

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ПОЛІТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

МЕЛЬНИК ОКСАНА ВОЛОДИМИРІВНА

УДК 005.932:334.716:[005.52:658.14](043.3/.5)

**ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ КАПІТАЛІЗАЦІЇ
ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ**

Спеціальність 08.00.04 – Економіка та управління підприємствами
(за видами економічної діяльності)

Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук

Одеса – 2020

Дисертацією є кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Робота виконана в Одеському національному політехнічному університеті Міністерства освіти і науки України.

Науковий консультант: доктор економічних наук, професор
Фролова Лариса Володимирівна
Одеський національний політехнічний університет,
завідувач кафедри підприємництва і торгівлі.

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Марченко Валентина Миколаївна
Національний технічний університет
України «Київський політехнічний інститут
імені Ігоря Сікорського»,
професор кафедри економіки і підприємництва;

доктор економічних наук, професор
Дерев'янка Олена Георгіївна
Інститут післядипломної освіти Національного
університету харчових технологій,
професор кафедри економіки, обліку та фінансів;

доктор економічних наук, професор
Брюховецька Наталія Юхимівна
Інститут економіки промисловості НАН України,
завідувача відділом проблем економіки підприємств.

Захист відбудеться 18 грудня 2020 р. о 10⁰⁰ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 41.052.10 в Одеському національному політехнічному університеті за адресою: 65044, м. Одеса, проспект Шевченка, 1.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Одеського національного політехнічного університету за адресою: 65044, м. Одеса, проспект Шевченка, 1.

Автореферат розісланий «18» листопада 2020 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради

Г. Б. Свінарьова

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. За сучасних постіндустріальних умов господарювання найважливішою метою розвитку підприємств стає максимізація їх цінності, а основною відмінною рисою управління – спрямованість на майбутнє. Здатність підприємств ефективно формувати та використовувати капітал шляхом нарощення цінності формує принципово нову сферу ключової організаційної компетентності, а вміння формувати цінність перетворюється на джерело стійкості конкурентних переваг, яке неможливо купити та важко копіювати. Актуалізація розвитку теорії капіталізації підприємств на новій методологічній основі зумовлена процесами інтелектуалізації та соціалізації суспільного виробництва, що стало катализатором розвитку нового етапу дискусій з проблематики якості та результативності капіталотворення на підприємствах. В такому контексті нового змісту набувають наукові та практичні питання, що пов'язані з розвитком теорії капіталізації у стратегічному напрямку, де пріоритетність управлінського фокусування зміщується із об'єктивованого простору капіталотворення у інкорпорований, а результатні аспекти капітальних процесів визначаються не тільки з урахуванням комерційних інтересів стейкхолдерів бізнесу, а і на основі поділюваних суспільних цінностей.

Сучасна проблематика капіталізації економічних суб'єктів є багатоаспектною та неоднозначною, а її змістовні інтерпретації у наукових публікаціях визначаються певною тематичною спрямованістю досліджень і, як правило, не конкретизуються. Вивченню сутності капіталізації як економічного явища присвячено наукові праці А. Амоши, В. Андрійчука, О. Барановського, Л. Бенювської, І. Бланка, Н. Брюховецької, І. Булеєва, О. Бутнік-Сіверського, В. Буханця, В. Гейця, С. Гниди, А. Гриценка, В. Гейця, Н. Кизима, В. Ковальова, М. Козоріз, Н. Козирь, Т. Малової, В. Мандибури, В. Марченко, С. Мочерного, Н. Шевченко, І. Яремко. Питання оцінювання капіталізації підприємств досить широко представлено у наукових публікаціях, серед яких найбільш популяризованими є праці дослідників: Г. Барунова, М. Дедкової, О. Дерев'янка, М. Лотоцького, Л. Мельник, О. Мендрула, Л. Пронько, Л. Самсоної, Е. Сіванкової, Л. Сироти, А. Турила, Г. Хотинської, І. Христофорової, Л. Фролової, Л. Черникової, Н. Шевчук. Теоретичні аспекти забезпечення зростання капіталізації з урахуванням специфіки діяльності промислових підприємств у науковій літературі традиційно розглядаються у напрямках підвищення ефективності управління різними видами капіталу та висвітлені у наукових дослідженнях І. Алексєєва, О. Богуцької, Н. Брюховецької, І. Булеєва, С. Войтка, В. Герасимчука, В. Гринчуцького, О. Дерев'янка, В. Лисюка, І. Репіної, С. Філіппової, Г. Швиданенко.

Конструктивний аналіз наукового доробку за темою дисертації дозволяє говорити про фундаментальність і значущість існуючих теоретико-методологічних, методичних і практичних напрацювань. Однак, постіндустріальна специфіка розвитку суспільного виробництва безпосередньо впливає на розуміння сутності капіталізації, значно розширюючи змістовні

межі її дослідження, що актуалізує потребу в оновленні методології, удосконаленні методів оцінювання та способів забезпечення зростання.

Актуальність і недосконалість вивчення окремих питань щодо особливостей визначення, оцінювання та формування стратегії забезпечення досягнення ціннісних результатів капіталізації за постіндустріальних умов діяльності підприємств зумовили вибір теми дисертаційної роботи, визначили її мету, завдання, об'єкт, предмет і логіку побудови роботи.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційну роботу виконано відповідно до планів науково-дослідних робіт в межах держбюджетних тем, де дисертантка приймала участь в їх виконанні як співвиконавиця: Одеського національного політехнічного університету «Механізми забезпечення інноваційного розвитку підприємництва в умовах глобалізаційних викликів» (номер державної реєстрації 0118U006802, 2018-2020 рр.), де авторкою впорядковано наукові підходи до визначення ціннісних результатів капіталізації підприємств та визначено тренди і сценарії майбутнього розвитку вітчизняних харчових підприємств (довідка № 1903/174-06 від 28.05.2020 р.); Національної металургійної академії України «Методологія соціально-економічного, інформаційного та науково-технічного розвитку регіонів, галузей виробництва, підприємств та їх об'єднань» (державний реєстраційний номер 0116U006782) та «Методологія управління підприємствами різних організаційно-правових форм та форм власності» (державний реєстраційний номер 0107U001146), де авторкою розроблено зміст концептів стратегії інкорпорованої капіталізації підприємств (довідка № 182 від 21.11.2019 р.).

Мета і задачі дослідження. *Мета* дослідження полягає у розробленні теоретико-методологічного базису та методичних положень і рекомендацій щодо визначення, оцінювання та забезпечення зростання капіталізації за постіндустріальних умов діяльності промислових підприємств.

Відповідно до зазначеної мети в ході дослідження поставлено та вирішено такі *завдання*:

- дослідити та упорядкувати наукові підходи до дослідження капіталізації у економічному дискурсі;
- визначити зміст та взаємозв'язок категорій капіталізації за постіндустріальних умов суспільного розвитку;
- дослідити ціннісну природу капіталу та обґрунтувати доцільність розширення його змістовної структури;
- розробити ціннісно-орієнтований підхід до дослідження капіталізації підприємств;
- систематизувати методологічні підходи до оцінювання вартісних результатів капіталізації підприємств;
- дослідити атрибутивні аспекти визначення результатів капіталізації та розширити їх характеристики з урахуванням тенденцій інтелектуалізації капіталотворення;

- розробити концептуальний підхід до визначення та оцінювання результатів капіталізації підприємств за ціннісними критеріями;
- проаналізувати та розширити систему принципів оцінювання результатів капіталізації з урахуванням визначення їх ціннісної природи;
- удосконалити методичний інструментарій вартісного оцінювання капіталізації промислових підприємств;
- розробити науково-методичний підхід до оцінювання результатів капіталізації промислових підприємств на основі ключових фундаментально-ціннісних індикаторів;
- розкрити зміст концептів стратегії капіталізації за постіндустріальних умов діяльності підприємств;
- обґрунтувати методичний підхід до прогнозного оцінювання варіативних результатів капіталізації вітчизняних промислових підприємств на основі використання когнітивного моделювання та статистико-математичних методів.

Об'єктом дослідження є процеси забезпечення зростання результатів капіталізації за постіндустріальних умов розвитку промислових підприємств.

Предметом дослідження є сукупність теоретико-методологічних, методичних і практичних аспектів щодо визначення, оцінювання та забезпечення зростання результатів капіталізації промислових підприємств на основі ціннісно-орієнтованого підходу.

Методи дослідження. Теоретико-методологічну основу дослідження становлять положення теорій капіталу, вартості, цінності, економічного зростання, стратегії, сучасних економічних концепцій управління. В основу дисертації покладено загальнонаукові та спеціальні методи наукового пізнання, використання яких зумовлено поставленою метою та завданнями роботи. Для проведення дослідження було використано *методи: морфологічного аналізу* – для уточнення понятійно-категоріального апарату взаємопов'язаних категорій капіталізації; *бібліографічного та термінологічного аналізу* – для впорядкування наукових позицій щодо інтерпретації змісту економічної цінності та капіталізації підприємств; *наукового узагальнення* – при систематизації сучасних підходів до дослідження капіталізації, визначення результатів капіталізації та способів їх оцінювання; *системного аналізу та синтезу* – при обґрунтуванні ціннісно-орієнтованого підходу до дослідження капіталізації підприємств та методології її оцінювання; *вартісного, фінансового та факторного аналізу* – при розробленні методичного підходу до формування ключових фундаментально-ціннісних показників результатів капіталізації промислових підприємств; *метод причинно-наслідкових зв'язків* – при оцінюванні впливу фундаментальних факторів на ціннісні результати капіталотворення вітчизняних промислових підприємств; *методи VBM-аналізу* – для оцінювання фундаментально-вартісних результатів капіталізації промислових підприємств; *метод узагальнення показників* – для оцінювання індексів інтелектуальної, виробничої, споживчої цінності та якості капіталу промислових підприємств; *методи параметризації* – при формалізації

альтернативних стратегій капіталізації вітчизняних промислових підприємств; *метод когнітивних карт* – для визначення пріоритетних фундаментальних факторів впливу на вартісні результати капіталізації вітчизняних промислових підприємств; *статистико-математичні методи* (лінійна регресія та її регуляризована версія (*Ridge Regression*), дерево рішень (*Decision Tree*), ансамблевий метод «випадковий ліс» (*Random Forest*)) з використанням мови програмування *Python* та бібліотек *Pandas*, *Numpy*, *SciPy*, *Scikit-learn* – для прогнозного оцінювання вартісних результатів капіталізації вітчизняних промислових підприємств.

Інформаційну базу дослідження склали: праці українських і закордонних науковців, фахівців-практиків з проблематики управління вартістю, капіталом підприємств, економічного зростання та економічної цінності, а також капіталізації підприємств; чинні закони і нормативно-правові акти; статистичні дані Державної служби статистики України; фінансова та управлінська звітність вітчизняних промислових підприємств; результати анкетного опитування менеджерів та фахівців бізнес-структур; Інтернет-ресурси; матеріали періодичних видань і міжнародних оглядів; результати власних наукових та емпіричних досліджень.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у розробці та розвитку теоретико-методологічних та методичних положень щодо визначення, оцінювання та забезпечення зростання капіталізації промислових підприємств. Найсуттєвіші результати дисертації, що формують наукову новизну і виносяться на захист, полягають у наступному:

вперше:

– розроблено ціннісно-орієнтований підхід до дослідження капіталізації, який представлено як систему забезпечення цілісного уявлення про зміст, закономірності та фундаментальні зв'язки елементів, процесів та результатів капіталотворення за постіндустріальних умов розвитку підприємств та враховує особливості еманации капіталу в умовах антропоцентричної моделі розвитку суспільних відносин;

– розроблено концептуальний підхід до визначення та оцінювання результатів капіталізації, в основу якого закладено змістовну структуру економічної цінності, а ціннісно-орієнтована логіка визначення результатів капіталотворення фокусується на знаннево-, виробничо- споживчо-, вартісно- та соціально-орієнтованих аспектах, що передбачає співпрацю із зацікавленими особами не тільки на взаємовигідній економічній основі, а і з урахуванням реалізації спільних інтересів та цінностей у соціальній, екологічній, політичній, культурній, ін. сферах суспільного життя;

– розроблено та обґрунтовано науково-методичний підхід до оцінювання результатів капіталізації промислових підприємств на основі розробки системи ключових фундаментально-ціннісних індикаторів (*KFVI*, *Key Fundamental Value Indicators*), які сформовано за критеріями інтелектуальної, виробничої, споживчої та грошової цінності, а рівні вартісної бізнес-аналітики *KFVI* побудовано відповідно до логіки формування загальних показників фундаментальної вартості капіталу, доданої вартості капіталу та якості капіталу

підприємств; *ціннісні результати інтелектуального капіталотворення* визначено в аспектах «Інновації», «Якість управління», «Цифровізація», «Сталий розвиток», «Персонал», *а бізнес-аналітику для оцінювання виробничої та споживчої цінності* сформовано з урахуванням операційної специфіки капіталотворення промислових підприємств (харчових, металургійних, машинобудівних);

– *визначено зміст концептів стратегії капіталізації підприємств у інкорпорованому просторі капіталотворення*, до яких віднесено стратегічні орієнтації, стратегічний контекст і контент, стратегічний процес, що у єдності прояву розкриває способи поєднання ментальних, когнітивних та культурно-корпоративних аспектів бізнесу у цілісну систему, яка забезпечує результативність інтелектуального капіталотворення, що полягає у трансформації можливостей бізнес-середовища на конкретизовані цільові, ціннісні, економічні моделі та управлінські рішення;

удосконалено:

– *змістовну структуру економічної цінності на основі взаємопов'язаних категорій «капітал – цінність – зростання»*, що на відміну від існуючої конструкції («капітал – вартість – зростання»), розширює змістовний простір дослідження процесів та результатів капіталотворення змістоутворюючими підставами функціонування і розвитку економічного суб'єкту, виділяє змістовні рівні, у яких відбувається поєднання і реалізація суб'єктивного та об'єктивного, матеріального та ідеального, раціонального та ірраціонального джерел, які за постіндустріальних умов суспільного розвитку стають визначальними у комплексному розкритті економічної природи цінності;

– *теоретичні засади ціннісної природи капіталу*, відмінною рисою яких є виділення інтелектуальної цінності як самостійного концепту, що розкриває ноосферну здатність капіталу перетворювати дані та інформацію на знання, які у процесах накопичення та продуктивного використання визначають можливості цілеспрямованості та цілісності реалізації процесів капіталотворення;

– *наукове впорядкування методологічних підходів до оцінювання капіталізації*, яке, на відміну від існуючих, містить об'єктну ознаку, за якою виділено активи, власний капітал, прибуток, вартість для характеристики причини змістовно полярних наукових поглядів на оцінювання капіталізації, які відрізняються критеріями цільового призначення отриманих результатів;

– *методичний інструментарій оцінювання фундаментально-вартісного зростання капіталу промислових підприємств* за напрямками: *розширення переліку аналітичних передумов ідентифікації якості вартісного зростання; модифікації розрахунку індексу стійкості зростання та технології розрахунку його класичної версії відповідно до факторної інтерпретації концепції економічного прибутку;*

– *методичні підходи та інструментарій прогностичного оцінювання вартісних результатів капіталізації промислових підприємств*, що на відміну від існуючих дозволяють визначити рівень чутливості ключових вартісних

результатів капіталотворення до фундаментальних нефінансових факторів, які формують інтелектуальну, виробничу та споживчу цінність капіталу промислових підприємств;

дістало подальшого розвитку:

– *теоретичні засади визначення капіталізації шляхом впорядкування існуючих наукових підходів*, що на відміну від інших систематизацій, дозволяє усунути змістовне дублювання та сфокусуватися на специфічних її характеристиках: *наукові позиції щодо змістовної природи капіталізації типологізовано з виділенням таких підходів, як: базові* (процесний, результатний, реляційний), які безпосередньо характеризують капіталізацію як фундаментальну економічну категорію та *тематичні* (фінансовий, стратегічно-орієнтований, управлінський), у яких розкривається її більш складна змістова природа, що набула розвитку на перетині різних дисциплінарних напрямків соціально-економічного дискурсу;

– *теоретичні засади визначення капіталотворення у атрибутивному аспекті*, відмінністю яких є доповнення основних характеристик капіталотворення (продуктивність та прибутковість), у яких розкривається функціональна здатність капіталу продукувати вартісні результати, характеристиками *когнітивності та компетентності*, які визначають *ноосферну здатність капіталу* до: визначення можливостей та способів використання капіталу як економічного ресурсу; забезпечення процесів взаємодії, передачі та обміну знаннями з метою координації капіталотворення та можливостей генерувати та розвивати інноваційні ідеї, комбінувати фактори різних рівнів і функціональних областей;

– *теорія оцінювання капіталізації підприємств за рахунок: доповнення специфічних принципів* принципами гармонізації, самогенерації, рівномірної раціоналізації, якісної визначеності оцінки; *зміни парадигми часу в оцінюванні* зі статичного підходу на динамічний, що в сукупності дозволяє інтегрувати нефінансові фундаментальні фактори впливу у загальну систему оцінювання ціннісних результатів капіталотворення.

Практичне значення одержаних результатів визначається можливістю їх використання у процесах стратегічного управління промисловими підприємствами для забезпечення досягнення поставлених ними цілей в області капіталотворення. Основні наукові положення дисертації доведено до рівня методичних розробок і прикладного інструментарію в аспектах оцінювання та забезпечення досягнення ціннісних результатів капіталізації промислових підприємств.

Основні результати, що стосуються методології визначення ціннісних результатів як наслідків реалізації капітальних процесів економічними суб'єктами, впроваджено у роботу органів державної влади: Хмельницької обласної державної адміністрації (довідка № 99/06-29-3572/2020 від 30.06.2020 р.). Розроблені методичні рекомендації щодо оцінювання результатів капіталізації на основі ціннісного зростання в аспектах інтелектуальної, виробничої та споживчої цінності впроваджено у практику діяльності ПрАТ «Азот» (довідка № 0403/20 від 04.03.2020 р.), а системи

аналітичних індикаторів ціннісних результатів, які сформовано з урахуванням специфіки промислової діяльності, імплементовано у корпоративну бізнес-аналітику ТДВ «Яготинський маслозавод» (довідка № 103/20 від 20.02.2020 р.). Практичну значущість методичного підходу до формування системи ключових фундаментально-вартісних індикаторів (KFVI) результатів капіталізації підтверджено ПрАТ «Хмельницька маслосирбаза» (довідка № 2814 від 23.12.2019 р.), а рекомендації щодо використання когнітивного моделювання та статистико-математичних методів (регуляризована версія регресії (Ridge Regression), дерево рішень (Decision Tree), ансамблевий метод «випадковий ліс» (Random Forest)) з використанням мови програмування Python та бібліотек Pandas, Numpy, SciPy, Scikit-learn у процесах оцінювання прогностичних результатів капіталізації – ТОВ «Козятинський м'ясокомбінат» (довідка № 16/20 від 28.01.2020 р.). Науково-методичні розробки щодо формування стратегій капіталізації та концептуального механізму її реалізації на основі стратегічного моделювання використано у практиці діяльності ПрАТ «Харківський тракторний завод» (довідка № 60/31-1 від 21.05.2020 р.).

Одержані теоретико-методологічні, методичні та практичні результати дисертаційного дослідження використовуються у навчальному процесі Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана при викладанні дисциплін «DataManagement: аналіз бізнес-процесів», «Управлінська економіка», «Галузевий аналіз» (довідка про впровадження від 02.06.2020 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є самостійно виконаним науковим дослідженням. Основні ідеї, наукові та практичні положення, що викладені у дисертації і опублікованих працях, які виносяться на публічний захист є результатом особистих досліджень автора. Конкретний внесок здобувача у цих працях зазначений у переліку публікацій за темою дисертації. У даній роботі матеріали і висновки кандидатської дисертації не використовувалися.

Апробація результатів дисертації. Основні теоретичні положення і науково-практичні результати дисертаційного дослідження доповідалися та були схвалені на міжнародних науково-практичних конференціях, засіданні круглого столу та Податковому конгресі: міжнародній науково-практичній конференції «Розвиток національної економіки: теорія і практика» (м. Івано-Франківськ, 2015 р.); міжнародній науково-практичній конференції «Стратегія підприємства: результативність за умов системних трансформацій» (м. Київ, 2015 р.); засіданні круглого столу «Економічні детермінанти розвитку сільськогосподарських підприємств України» (м. Харків, 2018 р.); І міжнародній науково-практичній конференції «Економіка, освіта, технології в контексті глобальних трансформаційних імператив розвитку» (м. Черкаси, 2019 р.); засіданні круглого столу «Економіко-правові детермінанти розвитку агропромислового комплексу» (м. Умань, 2019 р.); VI міжнародній науково-практичній конференції «Економічний розвиток: теорія, методологія, управління» (м. Прага, 2019 р.); IV міжнародній науково-практичній конференції «Scientific achievements of modern society» (м. Ліверпуль, 2019 р.);

Податковому конгресі «Управління публічними фінансами та проблеми забезпечення національної економічної безпеки» (м. Ірпінь, 2019 р.).

Публікації. За результатами дослідження опубліковано 35 наукових праць, зокрема 2 монографії, з яких 1 – одноосібна, 20 статей у наукових фахових виданнях України та 3 у міжнародних виданнях, з яких 23 включено у міжнародні наукометричні бази, 10 тез доповідей на наукових конференціях, круглих столах, симпозиумі. Загальний обсяг публікацій складає 41,88 д.а., з яких 40,13 д.а. належать особисто автору.

Структура і обсяг роботи. Дисертація складається із анотації, вступу, п'ятьох розділів і висновків, списку використаних джерел з 579 найменувань – на 61 сторінці, 5 додатків – на 46 сторінках. Повний обсяг дисертації – 499 сторінок, з них 367 сторінок основного тексту. Дисертація містить 106 рисунків, з яких 8 займають повні сторінки, 46 таблиць, з яких 1 займає повну сторінку.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми, сформульовано мету, завдання, об'єкт і предмет дослідження, визначено методологічну базу і методи дослідження, показано наукову новизну, теоретичне та практичне значення одержаних результатів.

У **першому розділі** – «Теоретичні засади капіталізації підприємств» – систематизовано сучасні наукові погляди на онтологічну сутність капіталізації; розширено категоріальний простір, у якому визначається її сучасна специфіка; обґрунтовано ціннісно-орієнтований підхід до дослідження капіталізації підприємств, який поглиблює економічну аргументацію її діалектичного зв'язку із сучасними суспільними процесами інтелектуалізації та соціалізації господарської діяльності.

Капіталізація виступає фундаментальним мотивом економічної діяльності суб'єктів господарювання, а її реалізація стає можливою за умови результативної акумуляції і використання ресурсів, які залучаються до економічного обігу та відповідності результатів капіталотворення критеріям ринкового попиту та обміну. *Базові положення класичної теорії капіталізації* сформовано на перетині теорій *капіталу, вартості, економічного зростання*, відповідно до яких капіталізація визначається в залежності від рівня наукового абстрагування. На загальнотеоретичному рівні економічної науки капіталізація розглядається як процес, у якому відображаються зміни вартості, що втілюються у різних предметних формах, тобто як «рух капіталу, в процесі якого відбуваються його метаморфози та трансформації якісного характеру». Зниження рівня абстрагування зміщує фокус досліджень капіталізації у напрямок процесно-результатної цілісності, де її сутність розкривається: як органічно пов'язаних багаторівневих процесів формування, використання, відтворення та накопичення капіталу, а також створення, розподілу та використання доданої вартості капіталу, що модифікується в залежності від того, на якому рівні, у якій сфері і на основі яких механізмів відбувається

капіталізація; як результату, який визначається зростанням економічного суб'єкту та проявляється у величині накопиченого капіталу та вартості.

За результатами узагальнення змісту існуючих наукових підходів до визначення капіталізації зроблено висновок про їх множинність, що зумовлює змістовні дублювання або фокусування на особливостях, що принципово не впливають на суттєві характеристики досліджуваного явища. Це актуалізувало здійснення *наукового впорядкування існуючих поглядів до розуміння капіталізації* з урахуванням найбільш значущої її контекстної інтерпретації. Відповідно, виділено *базові* наукові підходи, до яких віднесено *процесний, результатний, реляційний*, у яких розкриваються іманентні властивості капіталізації та *тематичні (фінансовий, стратегічно-орієнтований, управлінський)*, у яких реалізується контекстна інтерпретація капітальних процесів, результатів, взаємовідносин на міждисциплінарній основі та поєднанні методології різних напрямків економічної науки, що дозволяє різноаспектно вивчати закономірності загальної ринкової форми руху капіталу у напрямку соціально-економічних відносин суб'єктів господарювання.

Характеризуючи капітал як фундаментальну основу визначення капіталізації було встановлено, що його еманції та набуті адаптивні форми в еволюційних процесах трансформації суспільних відносин потребують оновлення методології дослідження капіталізації з орієнтацією на антропоцентричну модель, особливості якої визначаються у термінологіях інтелектуалізації та соціалізації економічних процесів, відносин та результатів. Така змістовна постановка зумовила перегляд традиційного концептуального базису теорії капіталізації з єдності взаємозв'язку теорій капіталу, вартості, зростання на теорії капіталу, цінності, зростання.

За результатами критичного аналізу змісту категорії «економічна цінність» зроблено висновок про відсутність конкретизації даного поняття у економічному науковому дискурсі та контекстуальності використання даного терміну. Змістовне впорядкування наукових позицій щодо розуміння економічної цінності зроблено на основі встановлення органічного зв'язку *аксіологічного* та *праксеологічного* підходів, що дозволило виділити змістовні рівні, у яких відбувається поєднання і реалізація суб'єктивного та об'єктивного, матеріального та ідеального, раціонального та ірраціонального джерел, які сьогодні є домінуючими, з точки зору вивчення економічної цінності. На основі *аксіологічного* підходу до дослідження економічної цінності *розширено її сутнісну структуру такими елементами як зміст, значення, переживання*, що дозволяє пояснити мотиви, цілі діяльності, логіку прийняття і реалізації управлінських рішень економічних суб'єктів; *праксеологічного* – розкрито емпіричну форму існування економічної цінності у споживчому, виробничому і ринковому аспектах у категоріальному взаємозв'язку корисності та вартості.

Результатом імплементації розширеної змістовної структури економічної цінності у дослідженні ціннісної природи капіталу підприємства є *виділення інтелектуальної цінності як самостійного концепту*, який в органічному взаємозв'язку із споживчою, виробничою та грошовою цінностями характеризує сучасну специфіку капіталу (рис. 1), що у постіндустріальному

просторі визначається не тільки і не стільки властивостями його окремих елементів, скільки особливостями *способів їх взаємодії*, специфічними інтегративними параметрами цілісної системи капіталізації.

З позицій капіталовтворення інтелектуальність представлено у формах мислення та знань, співвідношення між якими визначають таку епістемологічну конструкцію, що вказує на способи їх взаємопереходу. Відповідно, інтелектуальну цінність капіталу досліджено в аспекті його *ноосферної* здатності забезпечувати перетворення даних, інформації, неявних і неформалізованих знань на явні знання, які трансформуються в управлінські рішення і визначають *цілісність, цілеспрямованість та якість* процесів капіталотворення в аспектах мислення та діяльності на підприємстві.

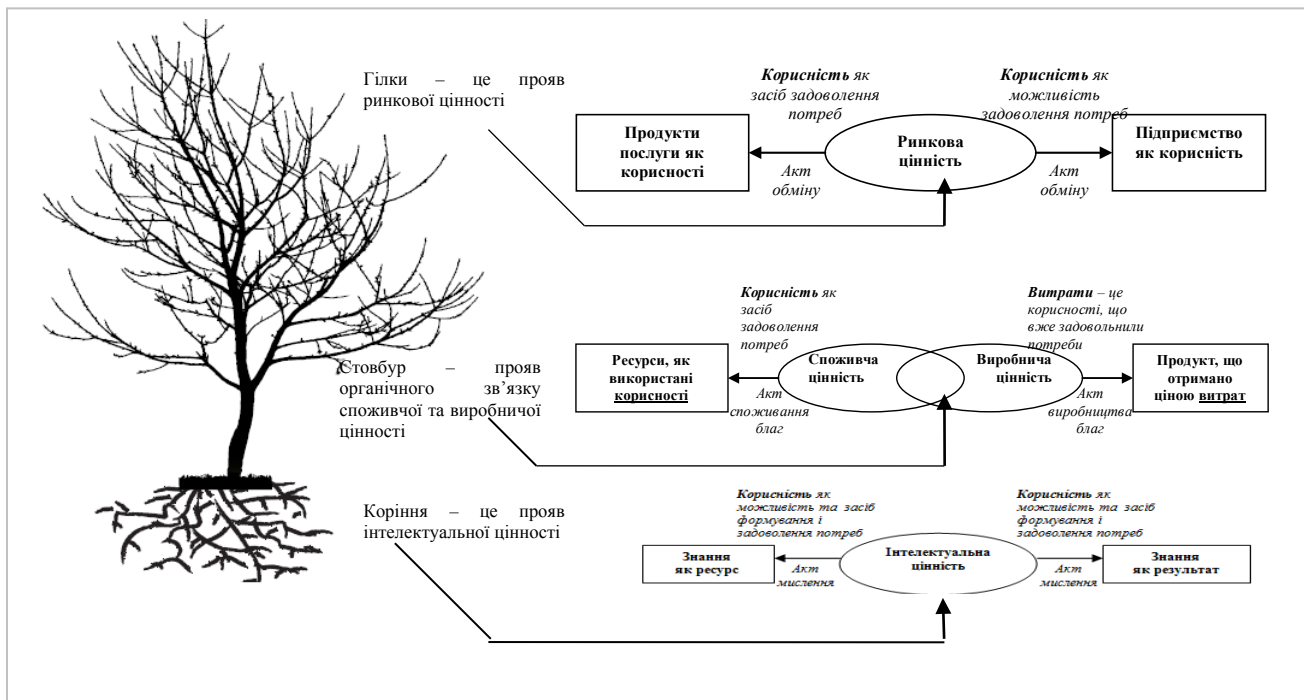


Рисунок 1 – Ціннісна природа капіталу підприємства: розширений аспект

В аспекті мислення елементний ланцюг капіталотворення сформовано у категоріальному просторі, який визначає організаційну здатність як сукупність умінь та навичок, що породжуються інтеграцією знань та дозволяють перетворювати їх на ефективні рішення та дії (табл. 1). Процесний аспект інтелектуального капіталотворення на підприємстві представлено сукупністю стратегічних процесів (стратегічне бачення → стратегічні роздуми → стратегічний синтез) результатом яких є стратегічні рішення у формі проектів, планів, програм ін., які по суті транслиують мотиви, очікування, наміри суб'єкту, як прояв «змістів – значущості – переживань» та визначають напрямки та можливості його активностей (діяльності).

Діяльний ланцюжок капіталотворення набув удосконалень в аспекті актуалізації економічних результатів, як наслідків капітальних процесів, які виступають як проміжний продукт, у вигляді зростання знань, навичок, досвіду, різних видів матеріальних та фінансових активів, що використовується у

наступних циклах капіталотворення та якісно і кількісно нарощують ресурсні можливості підприємства.

Таблиця 1 – Порівняльна характеристика методологічних підходів до дослідження капіталізації підприємства

Критерії характеристики	Концептуальний підхід до дослідження капіталізації	
	<i>Вартісно-орієнтований (традиційний)</i>	<i>Ціннісно-орієнтований (новий)</i>
1. Теоретичний базис	Теорії капіталу, вартості, зростання	Теорії капіталу, цінності, зростання
2. Пріоритетний напрямок дослідження цінності	Праксеологічний	Аксіологічний + Праксеологічний
3. Ціннісні характеристики капіталу підприємства	Споживча, виробнича, грошова цінність	Інтелектуальна, споживча, виробнича, грошова цінність
4. Елементи ланцюжка капіталотворення	<u>Діяльний ланцюжок:</u> Можливості – Ресурси – Активи – Прибуток – Капітал	<u>Інтелектуальний ланцюжок:</u> Дані – Інформація – Знання – Досвід – Мудрість – Навички – Вміння – Організаційні здатності
		<u>Діяльний ланцюжок</u> Можливості – Ресурси – Активи – Економічні результати – Капітал
5. Процеси ланцюжка капіталотворення	<u>Процеси діяльності:</u> Розпізнавання, оцінювання та перетворення можливостей бізнес-середовища на засоби досягнення цільової діяльності – Реінвестування/Інвестування – Активація ресурсів – Продуктивне використання ресурсів – Накопичення капіталу	<u>Процеси мислення:</u> Формування бачення майбутнього – Стратегічні роздуми – Стратегічний синтез
		<u>Процеси діяльності:</u> Розпізнавання, оцінювання та перетворення можливостей бізнес-середовища на засоби досягнення цільової діяльності – Реінвестування/Імпорт-інвестування – Активація ресурсів – Продуктивне використання ресурсів – Накопичення капіталу
6. Термінологія економічного зростання в аспекті капіталотворення	Активи, прибуток, власний капітал, додана вартість капіталу, вартість капіталу	Грошова, виробнича, споживча, інтелектуальна цінність
7. Можливість формалізації результатів капіталотворення	Вимірювання та облік	Складність вимірювання. Оцінювання.
8. Вектор спрямованості процесів капіталотворення	«Від ресурсів – до результатів»	«Від бачення майбутнього – до результатів»
9. Домінуючий часовий горизонт	Фінансовий час Операційний час	Змістовний час Фінансовий час Операційний час

Така логіка актуалізувала дослідження «зростання» як атрибутивної, процесної та результатної характеристики капіталотворення, що потребує відповідних методологічних змін, які полягають у синтетичному використанні каузального та органічного підходів, які у змістовній єдності здатні пояснити складну неоднозначну проблему визначення ціннісних результатів капіталізації, що формуються в об'єктивованому та інкорпорованому просторах капіталотворення.

У другому розділі – «**Методологія оцінювання капіталізації підприємств за ціннісними критеріями**» – науково впорядковано методологічні підходи до оцінювання капіталізації підприємств, визначено

особливості оцінювання результатів інтелектуального капіталотворення, обґрунтовано доцільність використання методології ціннісного зростання, на основі якої сформовано методологічний підхід до оцінювання капіталізації за критеріями когнітивності, компетентності продуктивності та прибутковості капіталу.

Багатогранність змістовних інтерпретацій капіталізації підприємства та її видова неоднорідність пояснюють відсутність єдиної наукової позиції відповідної методології оцінювання. Базуючись на об'єктній логіці оцінювання капіталізації на основі активів, доходів, прибутку, встановлено, що її характеристики визначаються у *витратному* та *результатному* аспектах.

Витратні аспекти капіталізації науковці розглядають у динамічному напрямку, який фокусується на інвестиційній природі капіталотворення з точки зору динаміки капіталовкладень, що спрямовані на розвиток підприємства. *Результатні* аспекти капіталізації підприємства формалізуються у вигляді ефектів, що визначаються на основі абсолютних (величина приросту власного капіталу, балансової вартості чистих активів, нерозподіленого прибутку, ін.) та відносних (доходність капіталу, рівень ефективності капіталотворення, ін.) вимірювань, концептуальною основою здійснення яких є положення теорії бухгалтерського обліку та фінансового менеджменту.

Домінуючим концептуальним напрямком оцінювання капіталізації є *вартісний*, інтерпретація якого здійснюється у різних видових категоріях вартості капіталу підприємства. У змістовних межах даного напрямку відповідно до об'єктної бази оцінювання принципово виділено два методологічні підходи – *інвестиційний* та *управлінський*, розмежування яких дозволило пояснити причини змістовно полярних поглядів вчених, що використовують однакову термінологію у визначенні та оцінюванні ринкової капіталізації підприємств (рис. 2).

У межах *інвестиційного* напрямку логічного розвитку набули *фондовий* та *фундаментально-вартісний* підходи, відповідно до яких капітал підприємства розглядається як ринкова трансакція у вигляді інвестицій, що має забезпечити інвестору максимізацію ринкової доходності на вкладений капітал.

В основу *фондового* підходу закладено теорію граничної корисності, а ринкова капіталізація визначається як вартість капіталу підприємства, що формується виключно на організованому фінансовому ринку. У такому аспекті дослідницький фокус зміщується у площину фондового ринку, пошуку закономірностей у поведінці цін на акції підприємств з побудовою статистичних моделей формування ринкової вартості (технічний аналіз підприємства). Логіка трансакцій полягає у тому, що якщо у минулому спостерігалися певні закономірності у поведінці цін акцій відповідно певної сукупності впливових факторів, то на основі прогнозів перспективної динаміки цих факторів можливо визначити майбутні ціни і ринкову капіталізацію.

Концептуальною основою *фундаментально-вартісного* напрямку оцінювання капіталізації є «природна ціна», що у сучасній термінології описується у категоріях внутрішньої, фундаментальної, інвестиційної, справедливої вартості капіталу. Інвестиційна специфіка даного напрямку

розкривається на основі положень неокласичної теорії відповідно до якої ринкова вартість проявляється лише у процесі обміну на ринку під впливом дії факторів попиту та пропонування.

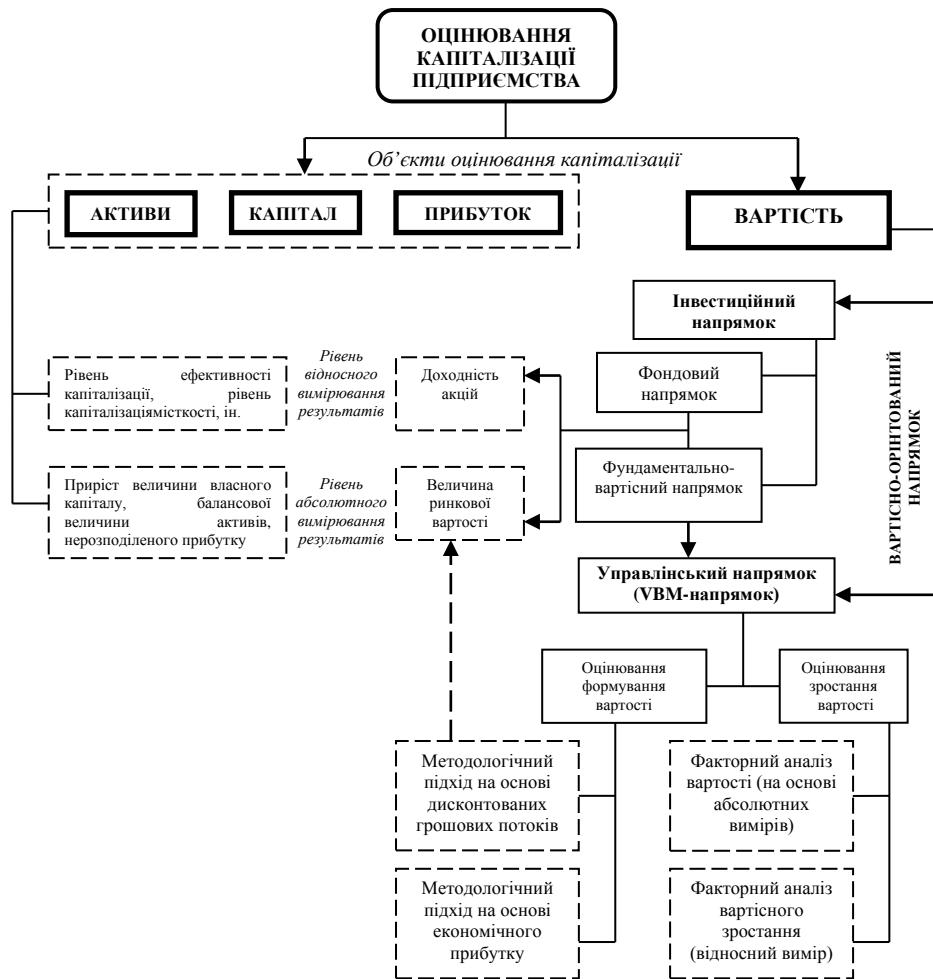


Рисунок 2 – Наукове впорядкування методологічних підходів до оцінювання капіталізації підприємств

Ринкова вартість розглядається як інвестиція, де ключовим фактором поведінки попиту і пропонування на ринку акцій є віддача інвестицій, на яку очікують інвестори (попит на доходність) і яку має забезпечити менеджмент підприємства (пропонування віддачі), а рівень капіталізації визначається на основі концепцій сукупної акціонерної віддачі (*TSR*), накопичення (*WAI*) та відносного накопичення (*RWA*) багатства, ін.

Результатом еволюційного розвитку фундаментально-вартісного напрямку оцінювання результатів капіталотворення став *управлінський* (*VBM-напрямок*), який фокусується на видах та аналітичних метриках вимірювання вартості, способах визначення вартісного зростання в межах цільових управлінських моделей бізнесу. *VBM-напрямок* оцінювання капіталізації є сфокусованим на фундаментальних факторах капіталотворення, а відповідні результати формалізуються на основі абсолютної величини вартості у грошову вимірюванні та на основі аналізу вартісного зростання. З точки зору

методології оцінювання абсолютної величини вартості капіталу підприємства, як результату капіталотворення, виділяють концепцію дисконтування грошових потоків (*DCFM, Discounted Cash Flows Models*) та концепцію економічного прибутку (*EPM, Economic Profit Model*), а ключовими видами вартості – ринкову та фундаментальну. Оцінювання капіталізації за критерієм вартісного зростання передбачає аналіз впливу окремих фундаментальних факторів (активів, власного капіталу, виручки від продажу продукції / послуг, чистого прибутку, кількості звичайних акцій, сплачені дивіденди, ін.) та їх сукупності на динаміку різних видів вартості капіталу підприємства.

На основі поєднання отриманих результатів щодо розширення змістовної структури економічної цінності та фундаментальних положень теорії економічних результатів сформовано наукові підходи до визначення та оцінювання ціннісних результатів капіталотворення: управлінський, відповідно до якого ціннісні результати розглядаються як наслідки формування та реалізації цільових моделей капіталотворення; ринково-орієнтований, де результати капіталотворення визначаються у вигляді характеристик продуктів, послуг, капітальних благ та відносин на основі характеристик корисності та значущості для стейкхолдерів; атрибутивний, результати капіталотворення визначаються як характеристики здатності капіталу визначати можливості та використовувати ресурси у комбінації з організаційними процесами для реалізації цілей ціннісного зростання; соціально-орієнтований, де результати відображають конвергенцію цінностей бізнесу та суспільства, що проявляється у розвитку взаємовідносин із розширеним колом стейкхолдерів не тільки на взаємовигідній економічній основі, а і з урахуванням не фінансових інтересів учасників ринкового процесу.

У розрізі змісту визначених підходів оцінювання ціннісних результатів капіталізації запропоновано здійснювати за видами ціннісного зростання, що дозволяє системно врахувати наслідки процесів капіталотворення в інтелектуальному та функціональному аспектах (рис. 3).

Розширений змістовний простір визначення результатів капіталізації став теоретичною основою для оновлення логіки їх оцінювання, в основу якої запропоновано закласти ціннісні характеристики капіталу та форми прояву відповідних результатів у процесах капіталотворення на підприємстві. Результати капіталізації визначено як зростання інтелектуальної, споживчої, виробничої та грошової цінності, а параметри і критерії оцінювання доцільно формувати відповідно до ключових характеристик *ноосферної* (когнітивність і компетентність) та *функціональних* (продуктивність та прибутковість) здатностей капіталу, які є причинними з точки зору забезпечення зростання ціннісних результатів капіталотворення (рис. 4).

Доведно, що *ноосферна* здатність капіталу визначається органічною єдністю організаційної *когнітивності* та *компетентності*, що проявляються на різних функціональних рівнях процесів знаннєвого ланцюжка, наслідком яких є ідентифікація та оцінювання можливостей бізнес-середовища і визначення способів їх перетворення на ресурси та результати капіталотворення.

Проекції оцінювання		Види ціннісного зростання			
		Інтелектуальна цінність	Споживча цінність	Виробнича цінність	Грошова цінність
Підходи до оцінювання ціннісних результатів капіталотворення	Управлінський підхід	Грошове оцінювання різних компонент та сукупного інтелектуального капіталу в аспекті формування та забезпечення зростання вартості. Оцінювання рівня організаційних, технологічних, комунікаційних, соціальних, управлінських новачій, як результатів інтелектуального капіталотворення.	Оцінювання здійснюється у розрізі критеріїв конкурентоспроможності за характеристиками обопільної вигоди із стейкхолдерами бізнесу.	Оцінювання передумов та факторів забезпечення зростання технологічності, продуктивності ресурсів на різних функціональних рівнях управління (стратегічний, фінансовий, операційний)	Динамічне оцінювання ринкової та фундаментальної вартості у розрізі основних вартість формуючих факторів на основі VBM-моделей.
	Ринково-орієнтований підхід	Оцінюється за ринковими критеріями в аспекті розвитку нових ринків, продуктів, партнерів, торгових марок, ін., а також з точки зору оцінювання інтелектуального капіталу на основі методів ринкової вартості та доданої вартості.	Оцінюються результати за конкретними параметрами продукції, послуг та відносин зі стейкхолдерами.	Оцінювання здійснюється в аспекті порівняльних характеристик виробничої цінності із основними конкурентами.	Оцінювання вартості та похідних в інвестиційному аспекті. Грошові вимірювання бажаних та очікуваних вартісних результатів та їх порівняння із конкурентами.
	Атрибутивний підхід	Оцінювання рівня організаційної когнітивності та компетентності за системами якісних характеристик та кількісних показників	Оцінювання впливу факторів зовнішнього бізнес-середовища на рівень продуктивності прибутковості діяльності у розрізі взаємовідносин зі стейкхолдерами	Оцінювання продуктивності здійснюється у розрізі характеристик різних видів ресурсів та передумов забезпечення її зростання	Факторне оцінювання впливу прибутковості та продуктивності на вартісні результати капіталотворення.

Рисунок 3 – Формалізація логіки ціннісного оцінювання результатів капіталізації підприємств

Здатність до успішної реалізації стратегій, проектів, планів, програм, які є продуктами інтелектуального капіталотворення, визначається рівнем продуктивності та прибутковості капіталу, як форм прояву внутрішніх функціональних здатностей диференційованих видів капіталу підприємства, організація яких призначена для задоволення різних потреб зацікавлених осіб бізнесу на основі створення та пропонування цінності.

Пропонований методологічний підхід до оцінювання результатів капіталізації за ціннісними критеріями визначено як прескриптивний, а його структурними складовими відповідно до теорії методології наукових досліджень є: принципи; логічна та часова структура дослідження; засоби, методи, способи, прийоми. Зміна вартісного підходу до оцінювання результатів капіталізації підприємств на ціннісний актуалізувала потребу у *додовненні*

сукупності специфічних принципів (гармонізації, самогенерації, рівномірної раціоналізації, якісної визначеності оцінки), що дозволило інтегрувати нефінансові фактори впливу, які діють у ментально-когнітивній площині капіталотворення, у загальну систему оцінювання ціннісних результатів.

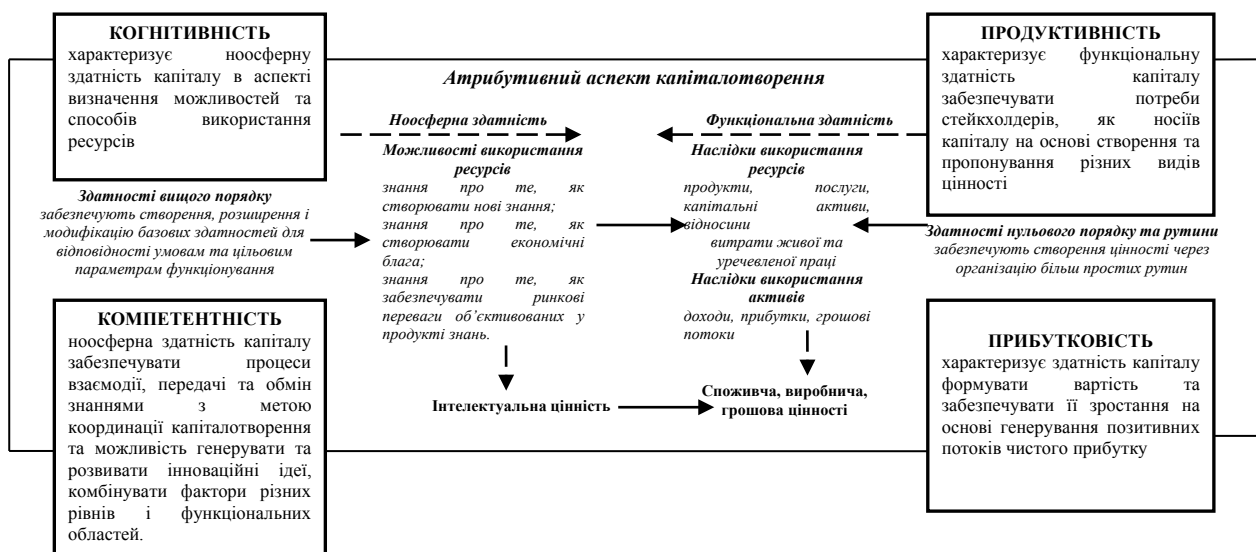


Рисунок 4 – Атрибутивні аспекти капіталізації

Щодо *часової структури дослідження*, то вартісний підхід до оцінювання капіталізації базується на концепції «миттєвої динаміки», яка тісно пов'язана з парадигмою часу як простору для подій, в якому часовий простір є одномірним, що залишає поза увагою складні явища, які протікають у інтелектуальному просторі капіталотворення, а немиттєві процеси, що включені до одномірного часового простору, розділяються на окремі та такі, що непов'язані між собою (табл. 2).

Таблиця 2 – Порівняльна характеристика часових парадигм в оцінюванні капіталізації підприємства

Характеристики	Підхід до оцінювання капіталізації на основі парадигми часу як одномірного простору (<i>вартісний підхід</i>)	Підхід до оцінювання капіталізації на основі парадигми часу як багатомірного простору (<i>ціннісний підхід</i>)
1. Базова парадигма часу	Парадигма часу як одномірного простору для подій	Парадигма часу як багатомірного простору для процесів
2. Концептуальні установки	Поділ складних об'єктів на прості	Дослідження складних об'єктів і немиттєвих процесів
3. Об'єкт аналізу	Капітал, <i>вартість</i> , зростання	Капітал, <i>цінність</i> , зростання
4. Мета	Підвищення ринкової вартості підприємства	Забезпечення зростання <i>ціннісних результатів</i> капіталотворення
5. Зміст дослідження	Дослідження окремих об'єктів	Дослідження процесів <i>взаємодії</i> об'єктів

Доведено, що цілісність оцінювання ментально-когнітивних та вартісних аспектів капіталотворення забезпечується на основі *динамічного підходу та парадигми часу як багатомірного простору*, що дозволяє більш повно враховувати фактор часу з урахуванням змін бізнес-середовища як джерела можливостей для розвитку підприємств, досліджувати взаємопов'язані властивості постіндустріальних умов функціонування із організаційними

здатностями до їх сприйняття та реалізації з метою забезпечення зростання ціннісних результатів капіталотворення.

У третьому розділі – «Аналітичні моделі і методи оцінювання капіталізації промислових підприємств» – визначено особливості використання аналітичних метрик та факторних моделей аналізу вартісних результатів капіталотворення, удосконалено методичний інструментарій фундаментально-вартісного оцінювання результатів капіталізації; сформовано систему ключових фундаментально-ціннісних індикаторів (*KFVI*) для оцінювання результатів капіталотворення промислових підприємств.

Критичний аналіз існуючих методичних підходів до оцінювання результатів капіталізації дозволив зробити висновок про відсутність цілісної комплексної системи індикаторів капітальних результатів, скоріше доцільно констатувати наявність сукупностей показників, які формуються відповідно до змістовних напрямків дослідження капіталу, які об'єднано у процесний, фінансовий та управлінський підходи. Реалізація процесного підходу до вимірювання результатів капіталотворення здійснюється на основі систем показників, які формуються відповідно до змісту процесів формування, використання, накопичення та відтворення капіталу. В межах фінансового підходу результати капіталізації оцінюються на основі двох концептуальних моделей – бухгалтерської та вартісної, відповідно до яких основні аналітичні акценти зроблено на фінансових характеристиках капіталу, які описуються у категоріях «ризик», «ліквідність», «прибутковість», «справжня вартість». Традиції оцінювання результатів капіталізації на основі управлінського підходу пов'язані із бізнес-аналітикою вартісного зростання на основі формалізації факторів, що забезпечують темпи і різні типи вартісного зростання; оцінювання рівня стратегічних розривів між потенціалом забезпечення вартісного зростання та його результатами; пошук резервів та інструментів майбутнього зростання та забезпечення його стійкості і збалансованості, ін.

В межах фінансового та управлінського підходів до оцінювання капіталізації одним з основних методологічних питань є обґрунтування виду вартості, який закладається в основу бізнес-аналітики капіталотворення. Сучасні аналітичні новації в області фінансового менеджменту, стратегічного фінансового аналізу та *VBM*-теорії пов'язані із зміщенням аналітичного фокусування з ринкової на фундаментальну вартість капіталу, яка узагальнено визначається як інтегрована оцінка результатів капіталотворення на підприємстві. У такій змістовній постановці актуалізовано доцільність використання фундаментально-вартісного аналізу (*FVA*, *Fundamental Value Analysis*), предметне поле якого характеризується оцінюванням впливу фундаментальних факторів на зміни фундаментальної та ринкової вартості капіталу підприємств. Критичний аналіз існуючих факторних моделей вартісного зростання у змістовних межах *FVA* дозволив виявити їх основні обмеження з точки зору практичного використання (фіксована структура капіталу, що є не реалістичним, так як зміни параметрів діяльності зумовлюють відповідні зміни в обсягах та структурі фінансування; в основу аналітичного моделювання закладається принцип пропорційності змін обсягів продажу

продукції та величини активів, що є необґрунтованим та може бути прийнятним лише для визначення потреби в оборотному капіталі; ігноруються нефінансові фактори впливу, що пояснюється складністю їх вимірювань, ін.) та обґрунтувати низку аналітичних новацій з точки зору удосконалення відповідного методичного інструментарію.

Враховуючи специфіку діяльності промислових підприємств запропоновано розширити систему критеріїв та показників оцінювання результатів капіталотворення фундаментальною вартістю операційного капіталу. Це пов'язано, перш за все, з тим, що ключові фінансово-економічні результати виробничих підприємств формуються в операційному просторі, що актуалізує зміщення управлінського фокусування на ті процеси і фактори капіталотворення, які безпосередньо відображають функціональне призначення підприємства, як форми організації капіталу, що дозволяє більш точно визначати причини змін капітальних результатів, які відбуваються та сформулювати своєчасні адекватні реакції на них.

В межах FVA сформовано аналітичні передумови забезпечення якості вартісного зростання, відповідно до яких темпи зростання доданої вартості капіталу мають перевищувати темпи зростання активів, а темпи зростання частки фундаментальної вартості капіталу, що формується доданою вартістю має перевищувати темпи зростання відповідної частки фундаментальної вартості, яка формується капіталом. Розширено та удосконалено розрахунок показників в моделі стійкості зростання (SGI). Так, відповідно до факторної інтерпретації змісту економічного прибутку якщо в основу SGI закладати спред прибутковості капіталу, то побудову індексу логічно здійснювати у взаємозв'язку з темпами зростання величини капіталу (рис. 5). Якщо ж в основу розрахунку SGI закладено темпи зростання виручки від продажу продукції, то змістовно та математично вони пов'язані зі спредом реалізації продукції.

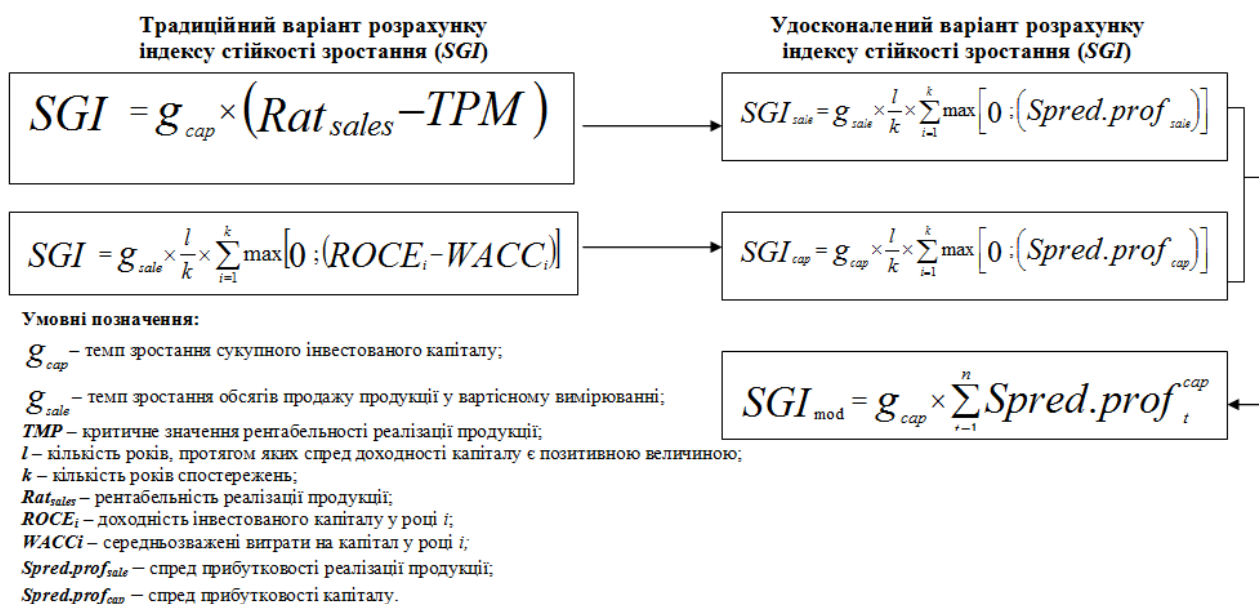


Рисунок 5 – Удосконалення розрахунку індексу стійкості зростання

Обґрунтовано доцільність модифікації розрахунку *SGI* (див. рис. 5) з урахуванням того, що традиційна технологія визначення даного індексу не враховує той факт, що на досліджуваному часовому інтервалі відбуваються як процеси руйнування так і формування вартості, тобто ігнорується факт перевірки достатності величини спреду доходності, щоб покрити руйнівні обсяги попереднього періоду. Відповідно до такої логіки вартісне зростання за рахунок доданої вартості функціонуючого капіталу спочатку має враховувати компенсацію (покриття) від'ємних потоків вартості, а потім шляхом накопичення забезпечувати зростання. Відповідно даної логіки розрахунок *SGI* може бути модифіковано на такий, що визначає спред доходності як накопичувальний ефект за досліджуваний часовий інтервал.

З метою оцінювання капіталізації відповідно до її розширеного змістовного наповнення сформовано систему ключових фундаментально-ціннісних індикаторів (*KFVI*, *Key Fundamental Value Indicators*) результатів капіталотворення промислових підприємств відповідно до загальної методології стратегічного, фінансового та статистико-математичного аналізу (рис. 6). Визначено специфічні принципи формування системи, методи та рівні відповідної бізнес-аналітики. Здійснення вартісного аналізу передбачає: оцінювання загальних показників фундаментальної вартості капіталу та ключових факторів її формування; факторний аналіз формування та зростання доданої вартості капіталу; фінансовий аналіз рівня якості капіталу.

Система ключових фундаментально-ціннісних індикаторів (<i>KFVI</i>) результатів капіталізації промислових підприємств		
Принципи формування	Методи формування	Аналітичні рівні та проєкції
<p>Принцип збалансованого використання інформації, яка має різне походження та призначення.</p> <p>Принцип узгодження макроекономічних індикативних показників результатів капіталотворення з узагальнюючими показниками промислових підприємств.</p> <p>Принцип побудови диференційованої системи показників.</p> <p>Принцип використання типової системи показників.</p> <p>Принцип використання системи <i>KFVI</i> для оцінювання результативності формування та виконання стратегії.</p>	<p>Методи фінансового аналізу: горизонтального аналізу; вертикального аналізу; трендовий аналіз; аналіз відносних показників; порівняльний аналіз; факторний аналіз.</p> <p>Методи <i>VBM</i>-аналізу: <i>ReOI</i>-аналіз; <i>RE</i>-аналіз; <i>EVA</i>-аналіз; <i>CVA</i>-аналіз.</p> <p>Методи стратегічного аналізу: модель «<i>McKinsey - 7S</i>»; Модель <i>PIMS</i>; <i>PEST</i> – аналіз; <i>SWOT</i> – аналіз; <i>SNW</i> – аналіз.</p> <p>Методи статистичного аналізу: кореляційний аналіз; регресійний аналіз; канонічний аналіз; аналіз відповідностей; кластерний аналіз; дискримінантний аналіз, факторний аналіз; багатомірне</p>	<p>Рівень вартісного аналізу:</p> <ul style="list-style-type: none"> – аналіз загальних показників фундаментальної вартості капіталу та базових факторів її формування; – факторний аналіз формування та зростання доданої вартості капіталу; – фінансовий аналіз рівня якості капіталу. <p>Рівень ціннісного аналізу:</p> <ul style="list-style-type: none"> – аналіз капіталу за критерієм інтелектуальної цінності; – аналіз капіталу за критерієм виробничої цінності; – аналіз капіталу за критерієм споживчої цінності.

Рисунок 6 – Теоретико-методичні засади формування системи ключових фундаментально-ціннісних індикаторів оцінювання результатів капіталізації промислових підприємств

На рівні ціннісного аналізу оцінювання здійснюються за системами показників, що вимірюють інтелектуальну, виробничу та споживчу цінність капіталу з урахуванням специфіки промислової діяльності підприємств. Системи ключових показників результатів для вимірювання рівня інтелектуальної цінності капіталу сформовано у проєкціях «Інновації», «Якість управління», «Цифровізація», «Сталий розвиток», «Персонал». Щодо формування систем показників для вимірювання рівня виробничої та споживчої

цінності капіталу, то особливості їх формування визначено з урахуванням видів промислової діяльності підприємств.

У четвертому розділі – «Ціннісні результати капіталізації промислових підприємств України» – визначено тенденції та особливості капіталотворення для вітчизняних промислових підприємств за критерієм фундаментальної вартості; оцінено результати капіталізації вибірки промислових підприємств за системою ключових фундаментально-вартісних індикаторів (*KFVI*); проаналізовано рівень кореляційних зв'язків Спірмена між індексами та субіндексами інтелектуальної, виробничої, споживчої цінності та *KFVI*.

Сучасні постіндустріальні тенденції, що зумовлюють зміни у структурі економіки на користь сфери послуг принципово не змінюють значення промисловості як одного з основних інститутів сучасної системи господарювання. Так, протягом 2010 – 2018 рр. частка промислової продукції у загальноекономічному обороті стабільно перевищувала 30% і у 2018 р. становила 33,14% порівняно із 32,64% у 2010 р. У промисловості функціонує майже 7% суб'єктів господарювання, кількість найманих працівників перевищує 30%, а частка фонду оплати праці у 2018 р. становила 38,57% від загального по економіці. Частку доданої вартості за витратами що сформували промислові підприємства у 2018 р. оцінено на рівні 35,25% від загальноекономічної величини, а додана вартість за витратами у розрахунку на 1 зайнятого у 2013 р. перевищувала значення по економіці в цілому у 1,16 рази, у 2018 р. – у 1,3 рази. Аналогічна ситуація спостерігається із показниками продуктивності праці у промисловості, які у 2018 р. перевищували аналогічний показник по економіці у 1,22 рази. Якщо в економіці продуктивність праці у 2018 р. порівняно з 2010 р. зросла у 3,5 рази (з 333,9 тис. грн/особу до 1168,1 тис. грн/особу), то у промисловості у 4 рази (з 356,6 тис. грн/особу до 1425 тис. грн/особу). На промислових підприємствах зосереджено більше 30% активів від їх загальної балансової величини по економіці в цілому, а частка капіталовкладень перевищує 40% від загальноекономічної величини.

Результати оцінювання ефективності капіталотворення в економіці та промисловості дозволили дійти висновків, що станом на кінець 2018 р. промисловий капітал формував 19,52% фундаментальної вартості капіталу, що створюється у вітчизняній економіці. При цьому аналогічний показник у 2014 р. був вищим більше ніж удвічі (49,76%). І хоча з 2015 р., у якому частка формування фундаментальної вартості капіталу промисловими підприємствами була найменшою (12,19%), спостерігається стійка зростаюча тенденція, перспективи щодо виходу на рівень 2014 р. є сумнівними у короткостроковій перспективі. Така ситуація пояснюється, перш за все, розривами господарських зв'язків із Росією, до яких українське промислове виробництво виявилось дуже чутливим, при цьому у своїй більшості промислові підприємства протягом 2014 – 2018 рр. так і не змогли компенсувати втрачені можливості за рахунок переорієнтації на інші світові ринки. Особливістю капіталотворення як в економіці в цілому, так і у промисловості є те, що функціонуючий капітал генерує від'ємні потоки доданої вартості не тільки за умов збиткової діяльності,

а і у ситуації отримання чистого прибутку. Так, в економіці протягом 2016 – 2018 рр., а на промислових підприємствах протягом 2017 – 2018 рр. чиста рентабельність капіталу була позитивною, при цьому додана вартість капіталу характеризувалася руйнівними тенденціями. З метою більш ґрунтовного аналізу причинних факторів, що визначають результати капіталізації вітчизняного промислового виробництва, для дослідження було обрано ключові сфери промислової діяльності – харчова, металургійна та машинобудівна, які стабільно забезпечують більше 40% промислового виробництва та реалізації продукції.

Узагальнення результатів капіталотворення підприємств за видами промислової діяльності дозволили зробити висновок, що у 2018 р. порівняно з 2010 р. частка фундаментальної вартості капіталу у загальнопромисловій величині зменшилася у 1,53 рази (з 38,38% до 25,09%) (табл. 3).

Таблиця 3 – Показники формування фундаментальної вартості капіталу промислових підприємств у 2010 – 2018 рр.

Показники	Роки								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1. Частка фундаментальної вартості капіталу у загальнопромисловій її величині, %									
харчові підприємства	10,16	10,62	11,65	11,26	11,96	14,76	10,06	12,71	15,91
металургійні підприємства	14,98	13,55	10,05	8,55	4,58	1,77	10,13	4,54	3,45
машинобудівні підприємства	13,24	14,56	12,79	9,68	5,39	3,33	4,61	5,78	5,73
2. Частка балансової вартості чистих активів у їх загальнопромисловій величині, %									
харчові підприємства	10,51	11,71	10,75	10,53	11,61	12,55	12,83	14,52	18,10
металургійні підприємства	17,47	16,83	14,17	11,38	12,24	13,78	13,05	10,56	7,90
машинобудівні підприємства	12,46	12,75	10,76	9,15	8,26	6,39	5,30	5,74	6,12
3. Темпи приросту (зменшення) фундаментальної вартості капіталу, % до 2010 р.									
харчові підприємства	-	17,67	53,59	78,91	9,10	-18,48	-5,14	54,58	137,8
металургійні підприємства	-	1,81	-10,14	-7,85	-71,63	-93,37	-35,19	-62,56	-65,03
машинобудівні підприємства	-	23,80	29,36	18,01	-62,24	-85,88	-66,68	-46,09	-34,29
4. Темпи приросту (зменшення) балансової вартості чистих активів, % до 2010 р.									
харчові підприємства	-	19,98	41,75	70,00	73,98	53,08	48,77	80,14	149,1
металургійні підприємства	-	3,68	12,46	10,52	10,34	1,10	-9,04	-21,19	-34,63
машинобудівні підприємства	-	10,20	19,81	24,75	4,48	-34,24	-48,11	-39,91	-28,89
5. Додана вартість капіталу, млн. грн									
харчові підприємства	-10542	-13406	-11052	-14997	-39652	-39641	-33393	-27385	-29978
металургійні підприємства	-23710	-25491	-37605	-35101	-65856	-69719	-34230	-38721	-30220
машинобудівні підприємства	-8616	-3670	-6236	-13634	-37561	-27768	-12417	-7822	-8438

Причинами спадної динаміки є відповідні зниження на металургійних підприємствах у 4,3 рази (з 14,98% до 3,45%), машинобудівних – у 2,3 рази (з 13,24% до 5,73%). При цьому фундаментальна вартість капіталу у 2018 р. порівняно з 2010 р. скоротилася на металургійних підприємствах на 65,03%, на машинобудівних – на 34,29%.

Протилежними є тенденції змін фундаментальної вартості капіталу для вітчизняних харчових підприємств, відповідно до яких частка фундаментальної

вартості капіталу у загальнопромисловій величині зростає у 1,57 рази (з 10,16% у 2010 р. до 15,91% у 2018 р.), а абсолютна величина даного показника збільшилася на 137,8%. Основними вартість формуючими факторами є балансова вартість чистих активів та додана вартість, що генерує функціонуючий капітал. Особливістю капіталотворення вітчизняних промислових підприємств є те, що формування фундаментальної вартості капіталу відбувалося виключно за рахунок балансової вартості чистих активів. Щодо доданої вартості капіталу, то вона мала руйнівний вплив на фундаментально-вартісні результати, навіть за умови прибуткової діяльності підприємств.

Аналіз результатів капіталотворення за ціннісними критеріями, який було зроблено для вибірки 12 вітчизняних підприємств, що відносяться до харчової, металургійної та машинобудівної промисловості, підтвердив основні робочі гіпотези дисертації, щодо доцільності оцінювання результатів капіталотворення не тільки на основі показників ринкової вартості, а і у розрізі системи ключових фундаментально-ціннісних індикаторів. Так, на фоні руйнівних тенденцій ринкової капіталізації досліджуваних підприємств чорної металургії, зміни фундаментальної вартості капіталу та операційного капіталу є зростаючими (табл. 4).

Таблиця 4 – Показники змін ключових фундаментально-ціннісних індикаторів результатів капіталізації вітчизняних промислових підприємств

Підприємства	Темпи зростання у 2018 р. порівняно з 2011 р.						
	Ринкової капіталізації	Фундаментальної вартості капіталу	Фундаментальної вартості операційного капіталу	Індексу інтелектуальної цінності	Індексу виробничої цінності	Індексу споживчої цінності	Індексу сукупної цінності
1. ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»	0,62	3,47	3,06	1,33	1,14	1,12	1,21
2. ПрАТ «МК «Азовсталь»	0,20	2,04	3,72	1,58	1,26	1,17	1,37
3. ПАТ «Запоріжсталь»	0,13	5,76	10,26	1,66	1,18	1,15	1,37
4. ПрАТ «ММК ім. Ілліча»	0,32	3,01	4,01	2,06	1,23	1,39	1,64
5. ПАТ «Турбоатом»	3,07	3,46	3,43	1,11	1,22	1,08	1,13
6. ПрАТ «ФЕД»	-	5,43	4,85	1,54	1,24	1,72	1,51
7. ПАТ «КВБЗ»	0,48	1,17	1,00	0,96	0,95	1,14	1,02
8. ПрАТ «ХТЗ»	-	-	2,39	1,40	1,38	1,31	1,36
9. ТДВ «Яготинський маслозавод»	-	8,25	6,15	1,25	1,26	1,31	1,26
10. ПрАТ «ХБФ»	-	2,82	2,32	1,37	1,29	1,30	1,33
11. ТОВ «Козятинський м'ясокомбінат»	-	3,86	2,40	1,08	1,03	1,09	1,07
12. ПрАТ «Карлсберг Україна»	6,14	1,99	1,55	1,19	1,14	1,16	1,16

Також зростаючою є динаміка ціннісних індикаторів, що сигналізує про позитивні тенденції змін в аспекті капіталотворення металургійних підприємств на фоні їх ринкової декапіталізації. Для ПрАТ «Карлсберг Україна» темп зростання ринкової капіталізації у 2018 р. порівняно з 2011 р. становили 6,14, у той час як фундаментальної вартості капіталу та операційного капіталу, відповідно 1,99 і 1,55, що дозволяє говорити про переоціненість підприємства з боку потенційних інвесторів. Якщо узагальнено характеризувати ситуацію щодо тенденцій змін фундаментально-ціннісних результатів капіталізації вибірки досліджуваних промислових підприємств, то вони є зростаючими, при цьому темпи зростання вартісних індикаторів є більшими порівняно з темпами зростання ціннісних індексів.

Отримані результати кореляції Спірмена підтвердили практичну значущість авторських методичних новацій щодо розширення спектру індикаторів вартісного зростання в аспекті оцінювання капіталізації промислових підприємств. Мова йде про доцільність здійснення оцінок фундаментальної вартості та її похідних для операційного капіталу, як такої сфери капіталотворення, де відбуваються основні процеси формування та забезпечення зростання доданої та фундаментальної вартості капіталу промислових підприємств. Крім того, емпіричним шляхом підтверджено високий рівень кореляційного зв'язку індексу якості капіталу та модифікованого індексу стійкості зростання і стійкості операційного вартісного зростання із ключовими показниками результатів капіталізації (табл. 5).

Таблиця 5 – Показники кореляції Спірмена фундаментальної вартості капіталу вибірки промислових підприємств України та ключових індикаторів фундаментально-вартісних результатів

Підприємства вибірки за видами промислової діяльності	Шкала інтерпретації кореляційного зв'язку				
	0,9 < r = 1,00 <i>дуже сильна кореляція</i>	0,70 < r = 0,90 <i>сильна кореляція</i>	0,50 < r = 0,70 <i>середня кореляція</i>	0,20 < r = 0,50 <i>слабка кореляція</i>	0,00 < r = 0,2 <i>дуже слабка кореляція</i>
1. Підприємства вибірки в цілому	<i>FVOC (0,98)</i>	<i>ReOI (- 0,73)</i> <i>Sale (0,86)</i>	<i>Icq (0,53)</i>	<i>MC (0,42)</i>	
2. Металургійні підприємства	<i>FVOC (0,96)</i>	<i>Sale (0,83)</i> <i>Ipv (0,80)</i>	<i>Icq (0,55)</i> <i>SOGI (0,54)</i> <i>MSOGI (-0,57)</i> <i>Icv (0,59)</i>	<i>ReOI (- 0,41)</i> <i>Iiv (0,43)</i>	<i>MC (0,11)</i>
3. Машинобудівні підприємства		<i>FVOC (0,88)</i> <i>Sale (0,87)</i> <i>SOGI (0,75)</i> <i>Iiv (0,79)</i> <i>Ipv (0,71)</i>	<i>Icq (0,65)</i> <i>MSOGI (0,64)</i> <i>Icv (0,61)</i>	<i>MC (0,45)</i>	<i>ReOI (0,20)</i>
4. Харчові підприємства	<i>FVOC (0,94)</i> <i>Sale (0,91)</i>	<i>MC (0,90)</i> <i>Ipv (0,71)</i> <i>Icv (0,74)</i>	<i>Icq (0,66)</i> <i>SOGI (0,69)</i> <i>MSOGI (0,68)</i> <i>Iiv (0,69)</i>	<i>ReOI (0,47)</i>	

Примітка: *MC* – ринкова капіталізація; *FVOC* – фундаментальна вартість операційного капіталу; *Sale* – виручка від продажу продукції; *Icq* – індекс якості капіталу; *ReOI* – остаточний операційний прибуток; *SOGI* – індекс стійкості операційного зростання; *MSOGI* – індекс стійкості операційного вартісного зростання (руйнування); *Iiv* – індекс інтелектуальної цінності; *Ipv* – індекс виробничої цінності; *Icv* – індекс споживчої цінності.

Досить сильними кореляційними зв'язками характеризуються ключові показники фундаментально-вартісного капіталотворення та виручки від продажу продукції, а результати відповідного логарифмічного аналізу є такими, що дозволяють будувати прогнози щодо значень *KFVI* на основі визначення ступеневих залежностей.

Результати оцінювання індексів інтелектуальної, виробничої та споживчої цінності, аналіз їх кореляційних зв'язків, у тому числі із *KFVI*, як у розрізі видів промислової діяльності так і окремих підприємств, підтвердили висновки автора щодо доцільності управлінського фокусування на причинних факторах зростання капіталізації, які знаходяться у ціннісній площині. У ході здійснення аналізу виявлено, що харчові підприємства, які в цілому характеризуються порівняно більшою зростаючою динамікою вартісних результатів капіталотворення ніж машинобудівні та металургійні, отримали більш високі оцінки індексів інтелектуальної цінності.

Кореляційні зв'язки Спірмена між субіндексами інтелектуальної цінності та ключовими фундаментально-вартісними результатами капіталізації у розрізі підприємств за видами промислової діяльності є більшими за абсолютними значеннями для машинобудівних та харчових підприємств (табл. 6). А результаті аналізу у розрізі окремих підприємств дозволяють в цілому зробити висновок про наявність сильної кореляції між субіндексами інтелектуальної цінності, індексами виробничої і споживчої цінності та фундаментальної вартості капіталу. Так, відповідні кореляційні зв'язки коливаються для: індексу інновацій в межах 0,39 – 0,97; індексу якості управління – 0,83 – 0,99; індексу цифровізації – 0,63 – 1,00; індексу сталого розвитку – 0,65 – 0,93; індексу розвитку персоналу – 0,66 – 0,99; індексу виробничої цінності – 0,61 – 0,98; індексу споживчої цінності – 0,61 – 0,99.

Таблиця 6 – Показники кореляційного зв'язку Спірмена фундаментальної вартості капіталу та ціннісних індексів вибірки промислових підприємств у 2010 – 2018 рр.

Підприємства	Показники							
	Індекс інтелектуальної цінності	Субіндекси інтелектуальної цінності					Індекс виробничої цінності	Індекс споживчої цінності
		Індекс інновацій	Індекс якості управління	Індекс цифровізації	Індекс сталого розвитку	Індекс розвитку персоналу		
1. ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»	0,96	0,67	0,83	0,96	0,89	0,94	0,98	0,91
2. ПрАТ «МК «Азовсталь»	0,90	0,96	0,88	0,92	0,90	0,90	0,92	0,85
3. ПАТ «Запоріжсталь»	0,95	0,97	0,87	0,95	0,94	0,93	0,97	0,89
4. ПрАТ «ММК ім. Ілліча»	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,88	0,67
5. ПАТ «Турбоатом»	0,91	0,88	0,89	0,88	0,83	0,84	0,94	0,77
6. ПрАТ «ФЕД»	0,97	0,97	0,98	0,93	0,92	0,93	0,89	0,90
7. ПАТ «КВБЗ»	0,82	0,77	0,80	0,63	0,65	0,77	0,86	0,61
8. ТДВ «Яготинський маслозавод»	0,96	0,90	0,93	0,98	0,77	0,87	0,97	0,89
9. ПрАТ «ХБФ»	0,99	0,68	0,99	1,00	0,74	0,99	0,97	0,99
10. ТОВ «Козятинський м'ясокомбінат»	0,73	0,39	0,85	0,90	0,88	0,66	0,61	0,63
11. ПрАТ «Карлсберг Україна»	0,93	0,81	0,83	0,96	0,93	0,91	0,88	0,95

Наявність кореляційних зв'язків між індексами та субіндексами інтелектуальної цінності з виробничою та споживчою цінністю підтверджено як для підприємств у розрізі видів промислової діяльності так і окремих підприємств вибірки. Кореляційні зв'язки між індексами інтелектуальної та виробничої і споживчої цінності є більш високими для машинобудівних підприємств ніж для металургійних. Так, відповідні значення для машинобудівних становили 0,85 та 0,87, для металургійних 0,77 та 0,76. Для харчових підприємств відповідні значення коефіцієнтів кореляції Спірмена становлять 0,93 і 0,69, а у розрізі окремих харчових підприємств рівень зв'язків виявився дуже сильним. Високими виявилися значення кореляційних зв'язків між індексом виробничої та споживчої цінності, як у розрізі видів промислової діяльності (для металургійних підприємств коефіцієнт кореляції дорівнює 0,87, машинобудівних – 0,85, харчових – 0,64), так і окремих підприємств (для 67% досліджуваних підприємств коефіцієнт є більшим ніж 0,9, для 17% – більше 0,8). Дані кореляційного аналізу підтверджують авторську гіпотезу щодо високого рівня залежності між ціннісними індикаторами та обсягами продажу продукції, які віднесено до ключових показників результатів капіталізації. Так, значення коефіцієнтів кореляції у розрізі видів промислової діяльності відповідно до аналітичної шкали характеризуються як середні, а у розрізі окремих підприємств – як сильні.

У п'ятому розділі – «Стратегія капіталізації вітчизняних промислових підприємств» – визначено зміст концептів стратегії капіталізації за постіндустріальних умов діяльності підприємств; обґрунтовано доцільність використання стратегічного моделювання як концептуального інструменту реалізації стратегії капіталізації; сформовано параметри стратегічного капіталотворення для вітчизняних промислових підприємств та зроблено оцінювання прогностичних варіативних результатів капіталізації на основі використання когнітивного моделювання та статистико-математичних методів.

Спираючись на ціннісну методологію визначення капіталізації та розуміння стратегії як тріади «змісту – процесу – контексту» зроблено теоретико-методологічні удосконалення стратегії капіталізації підприємств які пов'язані, з формування сутності стратегічних концептів у інкорпорованій площині капіталотворення (рис. 7) та з розширенням їх змісту у об'єктивованому просторі.

Зміст процесів капіталізації у інкорпорованому просторі розкрито в аспекті трансформації неявних знань у їх явну (формалізовану) форму. Методологічно, стратегічний контекст процесів інкорпорованої капіталізації реалізується в тому, що його зміст забезпечує більш глибоке (рівень неявного знання) сприйняття інтелектуального капіталу та формує порівняно більш широкий міждисциплінарний ракурс діагностування та розвитку процесів капіталотворення, як основи формування ціннісних результатів в об'єктивованому просторі. Відповідно до логіки структуризації простору інкорпорованого капіталотворення встановлено, що якість неявного знання визначається ментальними установками, втіленими у суб'єкт цінностями і змістами, психічними процесами та властивостями конкретних індивідів,

змістом навчально-освітніх програм підготовки фахівців, ін. Такі елементи непередаваних неявних знань як власний досвід, переконання, уподобання, розуміння добра і справедливості не можуть бути переданими від індивіда до індивіду, але можуть бути відтвореними через орієнтацію організації (індивіда, групи) на навчання.

СТРАТЕГІЧНИЙ КОНТЕКСТ:	
<p><i>ПРОСТІР</i> <i>ІНКОРПОРОВАНОГО</i> <i>КАПІТАЛОТВОРЕННЯ</i></p>	<p>Контекст стратегії інкорпорованої капіталізації визначається сукупністю властивостей і характеристик корпоративної спільноти як системної цілісності. Стратегічні результати є не стільки функцією безпосередньо професійних знань та компетенцій керівників і персоналу, скільки інтегрованим результатом соціокультурних, ментальних, соціальних та інших видів імпліцитних організаційних знань як корпоративної спільноти.</p>
<p>СТРАТЕГІЧНІ ОРІЄНТИРИ:</p> <p>Забезпечення організаційної когнітивності.</p> <p>Забезпечення організаційної компетентності.</p>	<p style="text-align: center;">СТРАТЕГІЧНІ ПРОЦЕСИ:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>визначення потреби у імпліцитних знаннях</i> (пов'язано з тим, що вони є основою формування базових та ключових компетенцій); - <i>виявлення знань</i>, як процес екстерналізації індивідами імпліцитної складової своїх знань на рівні групи; - <i>створення нових знань</i> в контексті системи неявного знання (орієнтує даний процес на унікальність, оригінальність, новизну і т.д.); - <i>утримання та збереження знань</i>; - <i>обмін неявними знаннями</i> (розглядається як тип організаційної поведінки, який спрямований на встановлення взаємозв'язку індивідуального та організаційного їх рівнів). <p style="text-align: center;">СТРАТЕГІЧНА ОРІЄНТАЦІЯ НА САМОНАВЧАННЯ</p> <p>Цінність та зміст самонавчання в даному контексті пов'язана не стільки з формуванням запасу нових знань, скільки з постійним відновленням загальних та ключових компетенцій, що виступають комбінацією нових знань. Потреба у самонавчанні зумовлена прискороною актуалізацією системи корпоративного неявного непередаваного знання, що конститує ринкову унікальність підприємства і якість сукупності базових та ключових компетенцій, як основи забезпечення стратегічних орієнтирів.</p>
	<p style="text-align: center;">РЕЗУЛЬТАТИ СТРАТЕГІЧНИХ ДІЙ:</p> <p>Накопичення формалізованих знань.</p> <p>Розвиток динамічних здатностей.</p> <p>Формування ключових компетенцій.</p> <p style="text-align: right;"><i>ПРОСТІР</i> <i>ІНКОРПОРОВАНОГО</i> <i>КАПІТАЛОТВОРЕННЯ</i></p>

Рисунок 7 – Зміст концептів стратегії інкорпорованої капіталізації підприємств

При цьому доведено, що сучасні процеси прискорення ринкової динаміки залишають все менше шансів на успішність розвитку бізнесу тим економічним суб'єктам, які розвиваються на основі знань, що отримують із зовнішніх джерел. Не заперечуючи значущості формалізованих знань та їх ролі у забезпеченні досягнення ціннісних результатів, актуалізовано пріоритет стратегічної орієнтації процесів інкорпорованого капіталотворення на самонавчання, що зумовлює перетворення сучасних підприємств з «когнітивних реципієнтів» на «когнітивних донорів». А неявне знання визначено як «когнітивний аттрактор» капіталотворення, результатом якого є забезпечення організаційної когнітивності та компетентності, як драйверу ціннісного зростання за умов розвитку інноваційно-орієнтованої економіки. У такому змістовному контексті, ключове завдання капіталотворення полягає не стільки в тому, щоб об'єктивувати неявні знання, скільки забезпечити розширене їх відтворення як специфічного та онтологічного джерела інновацій на підприємстві.

Ноосферна специфіка процесів та результатів капіталотворення зумовила змістовні удосконалення концептів стратегії капіталізації, які набули наукового впорядкування як в аспекті процесів (управління знаннями, що спрямовані на трансформацію нематеріального капіталу на об'єктивовані результати капіталотворення та забезпечують якість прийняття та реалізації управлінських рішень, які формалізуються у вигляді функціональних та бізнес-стратегій, проектів, планів, програм, ін.; управління активами, які орієнтовані на

забезпечення продуктивності та прибутковості капіталу; раціоналізації фінансової архітектури капіталу, спрямованість яких визначає якість фінансових рішень в області капіталотворення), так і результатів (накопичення формалізованих знань; розвиток динамічних здатностей; формування ключових компетенцій; формування та забезпечення зростання інтелектуальної, виробничої, споживчої цінності; зростання фундаментальної вартості капіталу).

Визначена змістовна специфіка концептів стратегії капіталізації за постіндустріальних умов діяльності підприємств пов'язана з інтелектуалізацією та соціалізацією процесів капіталотворення, що зумовило удосконалення відповідних способів їх формулювання та формалізації, які запропоновано здійснювати на основі *стратегічного моделювання*. В аспекті капіталотворення сутність стратегічного моделювання визначено як спосіб поєднання ментальних, когнітивних та культурно-корпоративних аспектів бізнесу у єдину систему, з метою інтерпретації стратегічного контексту, який розгортається у майбутньому потоці подій та передбачає розробку конкретних кроків у поточний момент, а також формування ментально-когнітивного процесного ланцюжка, відповідно до якого відбувається ідентифікація, оцінювання та формалізація можливостей розвитку, які у процесі інтелектуального капіталотворення перетворюються на конкретизовані цільові, ціннісні, економічні моделі та управлінські рішення щодо способів їх ефективної реалізації.

Стратегічне моделювання бачення майбутнього, як простору для реалізації процесів капіталотворення та забезпечення досягнення ціннісних результатів вітчизняними промисловими підприємствами зроблено на основі *технологічного підходу* до формування стратегії їх капіталізації з урахуванням світових трендів розвитку промислового виробництва, які описуються у термінології «Індустрія 4.0» та «реіндустріалізація». Формалізацію та оцінювання майбутніх ціннісних результатів зроблено відповідно до логіки вимірювання їх зростання, яке визначено мірою подоланням стратегічного розриву між сформованим образом майбутнього стану та існуючими рівнем розвитку знань, ресурсів та компетенцій. В процесі стратегічного моделювання розвитку вітчизняних промислових підприємств визначено, що сучасне промислове виробництво передбачає інтеграцію кіберфізичних систем у внутрішньозаводські процеси на основі підключення обладнання, верстатів, складських приміщень до Інтернету, між якими буде відбуватися незалежний обмін, тобто вони самі будуть ініціювати певні дії та здійснювати управління. Фактично мова йде про «цифрові та розумні фабрики», на яких діє абсолютно нова логіка сервісоорієнтованого проектування і децентралізованого виробництва: інтелектуальні продукти отримують однозначну ідентифікацію та можливість визначення місцезнаходження у будь-який час; вони володіють інформацією про історію створення продукту та його поточний стан; дозволяють враховувати індивідуальні побажання замовників і виробляти кастомізовану продукцію з високим рівнем доходності.

Доведено, що у процесах здійснення стратегічного моделювання перспектив капіталотворення промислових підприємств досить складною

задачею є формалізація бажаних та очікуваних результатів, що зумовлено ситуацією інформаційної розмитості та невизначеності, які не дозволяють зробити параметризацію капітальних процесів у тій мірі, яка є достатньою для прогнозних оцінок ключових фундаментально-вартісних індикаторів. За результатами аналізу методологічних засад теорії оцінювання складних соціально-економічних систем встановлено, що у такій ситуації продуктивним є системний підхід до дослідження соціально-економічних явищ, використання якого дозволяє певний об'єкт або ситуацію оцінити на основі використання різного класу факторних моделей, що забезпечує *поступовий* процес пізнання та формалізації конкретної задачі.

Формалізацію та оцінювання результатів капіталотворення за умови реалізації стратегій розвитку досліджуваних вітчизняних промислових підприємств на засадах концепції «Індустрія 4.0» було зроблено з використанням когнітивного моделювання та статистико-математичних методів (лінійна регресія та її регуляризована версія (лінійна регресія Тихонова, *Ridge Regression*), дерево рішень (*Decision Tree*), ансамблевий метод «випадковий ліс» (*Random Forest*)) з використанням мови програмування *Python* та бібліотек *Pandas*, *Numpy*, *SciPy*, *Scikit-learn*. Цільовою функцією для здійснення моделювання прийнято темпи зростання фундаментальної вартості операційного капіталу, а вибір факторів для побудови моделі здійснювався на основі значущості впливу як на величину фундаментальної вартості операційного капіталу, так і з урахуванням попарних кореляцій.

За результатами стратегічного, когнітивного (рис. 8) та статистико-математичного моделювання (рис. 9) капіталотворення промислових підприємств зроблено такі змістовні узагальнення:

машинобудівні підприємства. Основними факторами впливу на цільову змінну визначено темп зростання індексу цифровізації, інновацій та величини капіталовкладень. *Максимізація* середньорічного зростання фундаментальної вартості капіталу (+51,5%) є можливою за умови, що темпи зростання індексу інновацій будуть перевищувати 1,775, цифровізації – 1,092, величини капіталовкладень – 1,145. Імплементация побудованих статистико-математичних моделей у практику діяльності ПАТ «Турбоатом» дозволило зробити прогнозні зміни цільової функції за умови реалізації пропонованої стратегії «Індустрія 4.0» та традиційної, що орієнтована на посилення ринкових позицій, і визначити *вартісне зростання на основі стратегічного розриву*, який коливається у діапазоні від 20% до 34%;

– *металургійні підприємства.* На основі аналізу чотирьох побудованих моделей встановлено чіткий рівень залежності темпів зростання фундаментальної вартості операційного капіталу від темпів зростання *інтелектуальної та виробничої цінності*. Також позитивний, хоча і не яскраво виражений вплив мають фактори – темп зростання капіталовкладень та індекс якості капіталу. Імплементация результатів моделювання в практику діяльності ПАТ «АрселорМіттал кривий Ріг» дозволила зробити прогноз щодо змін цільової функції за умови реалізації стратегії, яка формується за логікою стратегічної еволюції та стратегічного перезавантаження. За умови реалізації

стратегічних змін за логікою стратегічної еволюції прогностні середньорічні темпи зростання вартості операційного капіталу коливаються у діапазоні 1,14 – 1,222. Реалізація стратегії ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» за логікою стратегічного перезавантаження дозволить забезпечити зростання фундаментальної вартості операційного капіталу на рівні 1,435 – 1,587;

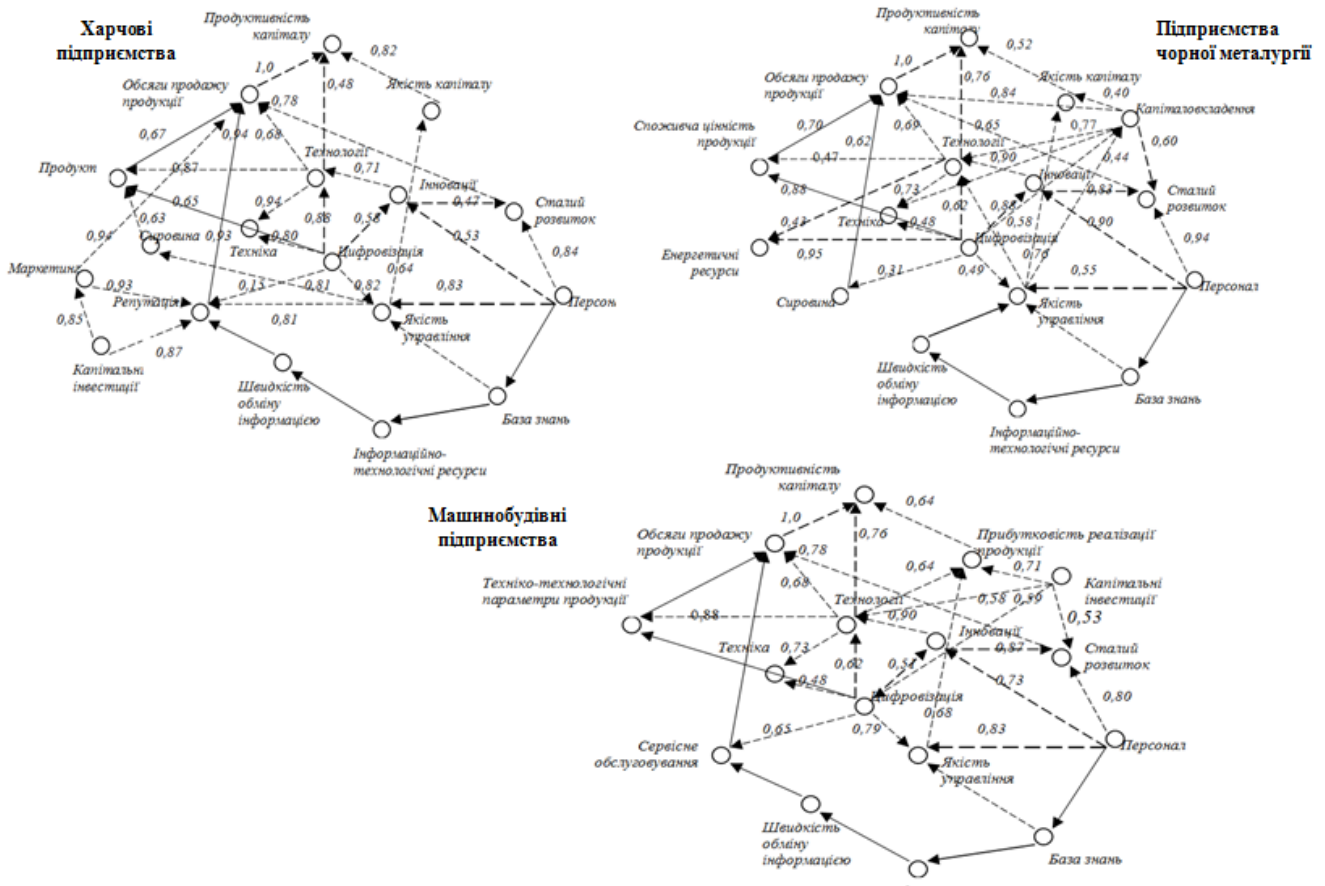


Рисунок 8 – Когнітивні карти капіталотворення вітчизняних промислових підприємств

–*харчові підприємства*. Основними факторами впливу на цільову функцію визначено темпи зростання індекс розвитку маркетингу, персоналу, репутації, інновацій. Максимальне середньорічне зростання вартості операційного капіталу (+55,3%) є можливим за умови зростання індексу розвитку маркетингу більше 0,996, індексу розвитку репутації – більше 1,095.

Практична апробація статистико-математичних моделей для ТОВ «Козятинський м'ясокомбінат» за умови дотримання стратегії утримання ринкових позицій прогностні значення зростання цільової функції коливаються в межах 1,088 – 1,10, за умови реалізації стратегії концентрованого зростання – 1,520 – 1,676. Тобто стратегічний розрив у вартісному вимірюванні становить від 40% до 52%.

Результати статистико-математичного моделювання з використанням мови програмування Python та бібліотек Pandas, Numpy, SciPy, Scikit-learn			
Модель Linear Regression	Модель Ridge Regression	Модель Random Forest	Модель Decision Tree
Цільова функція – темпи зростання фундаментальної вартості операційного капіталу			
Фактори впливу: темп зростання індексу цифровізації (x_1); темп зростання індексу інновацій (x_2); темп зростання капіталовкладень (x_3); темп зростання індексу виробничої (x_4); темп зростання продуктивності операційного капіталу (x_5); темп зростання індексу якості капіталу (x_6)		Значущість факторів впливу: темп зростання капіталовкладень – 0,771; індексу цифровізації – 0,115; індексу інновацій – 0,061; індексу якості капіталу – 0,037; індексу продуктивності операційного капіталу – 0,012; індексу виробничої цінності – 0,004	Максимальне значення цільової функції – 1,515 за умови: темп зростання індексу інновацій $\geq 1,775$; індексу цифровізації $\geq 1,092$; капіталовкладень $\geq 1,145$.
Рівняння регресії			
$y = -1.230 + 1.570x_1 + 0.639x_2 + 0.101x_3 + 0.045x_4 - 0.026x_5 - 0.036x_6$		$y = -0.080 + 1.217x_1 + 0.487x_2 + 0.092x_3 + 0.036x_4 + 0.025x_5 - 0.017x_6$	
Прогнозні результати реалізації альтернативних стратегій для ПАТ «Турбоатом»			
Стратегія посилення ринкових позицій			
Прогнозна зміна факторів: Темп зростання індексу цифровізації – 1,075; Темп зростання індексу інновацій – 1,05; темп зростання капіталовкладень – 1,135.			Мінімальне значення цільової функції – 0,84 за умови: темп зростання капіталовкладень $\leq 1,145$; темп зростання продуктивності операційного капіталу $\leq 0,825$.
РЕЗУЛЬТАТ: Темп зростання фундаментальної вартості операційного капіталу			
1,226		1,168	
Стратегія «Індустрія 4.0»			
Прогнозна зміна факторів: Темп зростання індексу цифровізації – 1,3125; Темп зростання індексу інновацій – 1,2325; темп зростання капіталовкладень – 1,345.			
1,737		1,565	
		1,499	

Результати статистико-математичного моделювання з використанням мови програмування Python та бібліотек Pandas, Numpy, SciPy, Scikit-learn			
Модель Linear Regression	Модель Ridge Regression	Модель Random Forest	Модель Decision Tree
Цільова функція – темпи зростання фундаментальної вартості операційного капіталу			
Фактори впливу: темп зростання індексу виробничої цінності (x_1); темп зростання індексу інтелектуальної цінності (x_2); темп зростання індексу якості капіталу (x_3); темп зростання капіталовкладень (x_4); темп зростання індексу споживчої цінності (x_5); темп зростання продуктивності операційного капіталу (x_6)		Значущість факторів впливу: темп зростання індексу інтелектуальної цінності – 0,413; виробничої цінності – 0,367; індексу якості капіталу – 0,187; капіталовкладень – 0,02; продуктивності операційного капіталу – 0,008; індексу споживчої цінності – 0,006	Максимальне значення цільової функції – 1,468 за умови: темп зростання індексу інтелектуальної цінності $\geq 1,075$; індексу виробничої цінності $\geq 1,16$.
Рівняння регресії			
$y = -3.810 + 3.055x_1 + 1.534x_2 + 0.020x_3 + 0.009x_4 - 0.040x_5 - 0.276x_6$		$y = -0.750 + 0.829x_1 + 1.089x_2 + 0.037x_3 + 0.016x_4 + 0.020x_5 - 0.287x_6$	
Прогнозні результати реалізації альтернативних стратегій для ПАТ «АрселорМіттал кривий Ріє»			
Логіка стратегічної еволюції			
Прогнозна зміна факторів: темп зростання інтелектуальної цінності – 1,0775; темп зростання виробничої цінності – 1,185; темп зростання індексу якості капіталу – 1,055.			Мінімальне значення цільової функції – 1,03 за умови: темп зростання індексу інтелектуальної цінності $\leq 1,075$; темп зростання індексу якості капіталу $\leq 0,987$.
РЕЗУЛЬТАТ: Темп зростання фундаментальної вартості операційного капіталу			
1,14		1,222	
Логіка стратегічного перезавантаження			
Прогнозна зміна факторів: темп зростання інтелектуальної цінності – 1,2225; темп зростання виробничої цінності – 1,270; темп зростання індексу якості капіталу – 1,055.			
1,587		1,435	
		1,480	

Результати статистико-математичного моделювання з використанням мови програмування Python та бібліотек Pandas, Numpy, SciPy, Scikit-learn			
Модель Linear Regression	Модель Ridge Regression	Модель Random Forest	Модель Decision Tree
Цільова функція – темпи зростання фундаментальної вартості операційного капіталу			
Фактори впливу: темп зростання індексу розвитку персоналу (x_1); темп зростання індексу інновацій (x_2); темп зростання індексу розвитку репутації (x_3); темп зростання індексу розвитку маркетингу (x_4); темп зростання індексу прибутковості (x_5); темп зростання продуктивності операційного капіталу (x_6)		Значущість факторів впливу: темп зростання індексу розвитку маркетингу – 0,293; прибутковості – 0,219; розвитку персоналу – 0,189; репутації – 0,124; інновацій – 0,09; продуктивності операційного капіталу – 0,085	Максимальне значення цільової функції – 1,553 за умови: темп зростання індексу розвитку маркетингу $\geq 0,995$; індексу розвитку репутації $\geq 1,095$.
Рівняння регресії			
$y = -1.740 + 1.058x_1 + 0.600x_2 + 0.559x_3 + 0.489x_4 + 0.108x_5 - 0.042x_6$		$y = -1.033 + 0.640x_1 + 0.499x_2 + 0.452x_3 + 0.379x_4 + 0.121x_5 - 0.008x_6$	
Прогнозні результати реалізації альтернативних стратегій для ТОВ «Козятинський м'ясокомбінат»			
Стратегія утримання ринкових позицій			
Прогнозна зміна факторів: темп зростання індексу розвитку маркетингу – 1,03; темп зростання індексу розвитку репутації – 1,02; темп зростання індексу розвитку інновацій – 1,05.			Мінімальне значення цільової функції – 0,995 за умови: темп зростання індексу розвитку маркетингу $\leq 0,995$; темп зростання індексу прибутковості $\leq 0,999$.
РЕЗУЛЬТАТ: Темп зростання фундаментальної вартості операційного капіталу			
1,088		1,095	
Стратегія концентрованого зростання			
Прогнозна зміна факторів: темп зростання індексу розвитку маркетингу – 1,25; темп зростання індексу розвитку репутації – 1,675; темп зростання індексу розвитку інновацій – 1,1; темп зростання індексу розвитку персоналу – 1,08.			
1,676		1,551	
		1,520	

Рисунок 9 – Результати статистико-математичного моделювання капіталотворення вітчизняних промислових підприємств

На основі узагальнення результатів аналітичного моделювання за всіма сформованими статистико-математичними моделями зроблено висновок про наближеність оцінок, що отримані на основі *Ridge Regression*, *Decision Tree*, *Random Forest*. Щодо лінійної регресії, то дана модель є перенавчаною, тобто, прогнози значення цільової функції мають більші відхилення порівняно із результатами інших моделей, що свідчить про її порівняно менший прогностичний аналітичний потенціал з точки зору практичного використання за сучасних умов діяльності вітчизняних промислових підприємств.

ВИСНОВКИ

У дисертації здійснено теоретичне узагальнення та вирішення актуальної науково-прикладної проблеми, що полягає у розробці теоретико-методологічних засад, методичних положень і рекомендацій щодо визначення, оцінювання та забезпечення зростання капіталізації за постіндустріальних умов діяльності промислових підприємств.

Основні наукові та прикладні результати дослідження полягають у такому:

1. *За результатами теоретичного узагальнення методологічних підходів до дослідження капіталізації зроблено їх наукове впорядкування з виділенням базових підходів (процесний, результатний, реляційний) на основі яких визначаються іманентні властивості капіталізації, та тематичних (фінансовий, стратегічно-орієнтований, управлінський), у яких реалізується контекстна інтерпретація капітальних процесів і результатів на міждисциплінарній основі та поєднанні методології різних напрямків економічної науки, що дозволяє комплексно вивчати закономірності загальної ринкової форми руху капіталу у напрямку соціально-економічних відносин суб'єктів господарювання.*

2. *Розширено змістовну структуру економічної цінності на основі органічного зв'язку таких підходів до її визначення: праксеологічного, що характеризує форми прояву та способи функціонування цінності з урахуванням її економічної специфіки та розглядається з позицій активностей суб'єкту в плані її реалізації; аксіологічного, у якому цінність розкривається з точки зору змістоутворюючих підстав функціонування та розвитку економічного суб'єкту, які задають спрямованості та вмотивованості його діяльності.*

3. *За результатами дослідження ціннісної природи капіталу, яка традиційно розкривається в категоріях виробничої, споживчої та грошової цінності, актуалізовано доцільність виділення інтелектуальних характеристик капіталу, як таких, що визначають самостійний вид його ціннісної структури. Розширено ціннісну структуру капіталу в аспекті виділення інтелектуальної цінності як самостійної базової компоненти, яка визначає ноосферну здатність капіталу перетворювати дані, інформацію та неявні знання на явні, які виступають основою формування ресурсних асиметрій та забезпечують досягнення економічних результатів капіталотворення на підприємствах.*

4. *Розроблено ціннісно-орієнтований підхід до дослідження та визначення капіталізації підприємств, який розширює процесний, результатний та елементний простір капіталотворення та передбачає цілісність взаємозв'язку*

організаційного мислення та діяльності. *Сформовано* елементний та процесний ланцюги інтелектуального капіталотворення, які описані категоріальними сукупностями теорій стратегічного та інноваційного менеджменту. *Розроблено* функціональні ланцюжки капіталізації з урахуванням розширеного змістовного контексту визначення інвестиційної природи капіталотворення та його результатів.

5. *Систематизовано методологічні підходи до оцінювання результатів капіталотворення підприємств за об'єктною ознакою капіталізації.* Визначено, що домінуючою логікою фінансово-економічного оцінювання капіталізації є результатна, відповідно до якої об'єкти капіталізації характеризуються приростом як абсолютної величини власного капіталу, чистих активів, нерозподіленого прибутку, ринкової вартості, так і відносними вимірниками у вигляді доходності капіталу, рівня ефективності капіталізації, ін. В аспекті капіталізації вартості виділено інвестиційний та управлінський методологічні підходи до оцінювання результатів капіталотворення. Систематизовано методологічні підходи до оцінювання результатів інтелектуального капіталотворення з виділенням методів, що базуються на капіталізації різновидів інтелектуального капіталу (прямого вимірювання інтелектуального капіталу, формування систем показників) та капіталізації ринкової або доданої вартості, яка формується інтелектуальним капіталом або його окремими компонентами. Доведено, що обидві групи методів є недосконалими, так як проксі-показники, що передбачені для розрахунку, або є високо залежними від впливу дії ринкових факторів, які є невідконтрольні менеджменту підприємства, або базуються на сумнівних передумовах щодо їх визначення.

6. На основі *виділення та розкриття змісту атрибутивних характеристик ціннісного капіталотворення обґрунтовано критеріальну базу оцінювання його наслідків*, що дозволило цілісно врахувати дію причинних факторів, які визначають ноосферну та функціональну здатність капіталу забезпечувати досягнення ціннісних результатів капіталотворення. Традиційні критерії оцінювання результатів капіталізації у атрибутивному аспекті *запропоновано* розширити такими як когнітивність та компетентність, що у сукупності прояву визначає рівень інтелектуальної цінності капіталу.

7. На основі поєднання наукових положень теорії економічних результатів діяльності підприємства та удосконаленого методологічного підходу до дослідження змістовної природи економічної цінності *сформовано ціннісно-орієнтований підхід до визначення та оцінювання результатів капіталізації підприємств.* *Розроблено* концептуальну матрицю оцінювання ціннісних результатів капіталізації, яка є наслідком логічного структурування існуючих та нових знань у відповідній предметній сфері.

8. За результатами наукового впорядкування принципів оцінювання результатів капіталізації *набула змістовного розширення група специфічних принципів*, які доповнено такими як принципи гармонізації, самогенерації, рівномірної раціоналізації, якісної визначеності оцінки. Обґрунтовано доцільність використання динамічного підходу та парадигми часу як

багатомірного простору у процесах формалізації та оцінювання наслідків капіталотворення на підприємствах.

9. *Актуалізовано доцільність використання фундаментально-вартісного аналізу у процесах ціннісного оцінювання результатів капіталізації промислових підприємств. Впорядковано та визначено особливості та обмеження практичного використання факторних аналітичних моделей оцінювання вартісного зростання підприємств. Розроблено низку методичних удосконалень щодо: розширення системи критеріїв та показників оцінювання результатів капіталотворення фундаментальною вартістю операційного капіталу; формування спектру аналітичних передумов забезпечення якості вартісного зростання; аналітичних новацій в області формалізації та вимірювання стійкості вартісного зростання.*

10. *Розроблено науково-методичний підхід до оцінювання результатів капіталізації за системою ключових фундаментально-ціннісних індикаторів, які сформовано за видами інтелектуальної, виробничої, споживчої та грошової цінності з урахуванням специфіки промислової діяльності підприємств. Визначено специфічні принципи фундаментально-ціннісного оцінювання результатів капіталізації промислових підприємств. Обґрунтовано рівні бізнес-аналізу результатів капіталотворення за системою KFVI. Методичні новації імplementовано у практику діяльності вітчизняних промислових підприємств та емпірично підтверджено високий рівень їх аналітичного потенціалу.*

11. *Актуалізовано доцільність розробки стратегії інкорпорованої капіталізації підприємств та розкрито сутність концептів, що її визначають. Удосконалено зміст концептів стратегії об'єктивованої капіталізації з урахуванням її ціннісної природи. Обґрунтовано доцільність використання стратегічного моделювання як концептуального способу формування стратегії капіталізації за постіндустріальних умов діяльності підприємств та структуровано його змістовний простір в аспекті поєднання ментальних, когнітивних та культурно-корпоративних аспектів бізнесу у єдину систему. Визначено зміст стратегічного контексту майбутнього капіталотворення вітчизняних промислових підприємств на основі технологічного підходу за основу реалізації якого прийнято концепцію «Індустрія 4.0». Для харчових, металургійних та машинобудівних підприємств визначено тренди та тенденції майбутнього розвитку, на основі яких конкретизовано та розкрито зміст концептів стратегії капіталізації для ТОВ «Козятинський м'ясокомбінат», ПАТ «Турбоатом», ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг».*

12. *Обґрунтовано доцільність здійснення прогностного оцінювання варіативних ключових фундаментально-вартісних результатів капіталізації промислових підприємств на основі синтетичного використання когнітивного моделювання та статистико-математичних методів. Побудовано рівняння регресії (лінійної та регуляризованої), дерева рішень для вітчизняних харчових, металургійних та машинобудівних підприємств, а також визначено чутливість змін фундаментальної вартості операційного капіталу до зміни ціннісних індикаторів капіталотворення. Емпіричним шляхом підтверджено високий аналітичний потенціал практичного використання таких методів як Ridge*

Regression, Decision Tree та Random Forest для оцінювання прогнозних результатів капіталізації промислових підприємств.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

1. Наукові праці, в яких опубліковані основні результати дисертації

Монографії

1. Мельник О. В. Капіталізація підприємств: теорія та практика: монографія. Кам'янець-Подільський: Видавець Панькова А. С., 2020. 428 с. (24,88 д.а.).

2. Мельник О. В. Концептуалізація інкорпорованої капіталізації підприємства. Сучасні процеси трансформації у бізнесі та виробництві: теорія, методологія, практика (фінансовий сектор, аграрна галузь та сфера послуг): монографія за ред. Л. М. Савчук, Л. М. Бандоріної. Дніпро: Журфонд, 2019. С. 45-55. (0,75 д.а.).

Статті у наукових фахових виданнях України

3. Мельник О. В. Багатофакторна інтерпретація аналітичної моделі оцінювання економічного прибутку підприємства. *Ефективна економіка*. 2016. № 4. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7643> (дата звернення 01.06.2020). (*Index Copernicus (Польща), Google Scholar (США)*). (0,55 д. а.).

4. Мельник О. В. Результати використання VBM-аналізу у практиці діяльності вітчизняних підприємств переробної промисловості. *Ефективна економіка*. 2016. № 9. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7646> (дата звернення 01.06.2020). (*Index Copernicus (Польща), Google Scholar (США)*). (0,60 д. а.).

5. Мельник О. В., Фролова Л. В. Економічні результати діяльності харчових підприємств України. *Ефективна економіка*. 2017. № 2. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7625> (дата звернення 01.06.2020). (*Index Copernicus (Польща), Google Scholar (США)*). (0,65 д.а., особистий внесок здобувача: розроблено науково-методичний підхід до здійснення фундаментально-вартісного аналізу економічних результатів діяльності підприємства; зроблено розрахунок фундаментально-вартісних результатів діяльності вітчизняних харчових підприємств у 2010 – 2016 рр. – 0,45 д.а.).

6. Мельник О. В. Капіталізація металургійних підприємств України. *Ефективна економіка*. 2017. № 8. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7629> (дата звернення 01.06.2020). (*Index Copernicus, Google Scholar*). (0,65 д. а.).

7. Мельник О. В. Розширення категоріального простору наукового дослідження капіталізації. *Ефективна економіка*. 2018. № 2. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/2_2018/68.pdf (дата звернення 01.06.2020). (*Index Copernicus, Google Scholar*). (0,55 д. а.).

8. Мельник О. В. Розвиток теорії стратегії капіталізації підприємства. *Вісник університету банківської справи*. 2019. № 2–3 (35–36). С. 41-46. (*Index*

Copernicus, Ulrich's Periodicals Directory, CiteFactor Academic Scientific Journals, Google Scholar. (0,65 д.а.).

9. Мельник О. В. Фінансові новації в оцінюванні капіталізації підприємства. *Науково-виробничий журнал «Облік і фінанси»*. 2019. № 3 (85). С. 95-99. (*PIHЦ, Index Copernicus, Ulrich's Periodicals Directory, EBSCO Publishing, Google Scholar.* (0,65 д.а.).

10. Мельник О. В., Фролова Л. В. Результатні аспекти капіталізації машинобудівних підприємств України. *Український журнал прикладної економіки*. 2019. Том. 4. № 4. С. 110-118. (*Open Academic Journals Index, Index Copernicus, Ulrich's Periodicals Directory, EBSCO Publishing, Google Scholar.*) (0,65 д.а., особистий внесок здобувача: обґрунтовано методичний підхід до оцінювання результатів капіталотворення підприємств за критерієм фундаментальної вартості капіталу, зроблено оцінювання фундаментальної капіталізації та ключових вартість-формулюючих факторів машинобудівних підприємств України, сформовано фундаментальний базис забезпечення зростання фундаментальної вартості капіталу машинобудівних підприємств за принципами концепції «Індустрія 4.0» – 0,40 д.а.).

11. Мельник О. В. Ціннісні аспекти економічного зростання підприємств. *Економічний вісник. Серія: фінанси, облік, оподаткування*. 2020. № 4. С. 136-143. (*Index Copernicus, Base, Crossref, Google Scholar.*) (0,65 д. а.).

12. Мельник О. В. Теоретико-змістовна площина взаємозв'язку категорії капіталізації підприємства. *Вісник КНУТД. Серія «Економічні науки»*. 2019. № 4 (137). С. 83-94. (*Crossref, Google Scholar.*) (0,65 д. а.).

13. Мельник О. В. Концептуальні засади стратегії інкорпорованої капіталізації підприємства. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2019. Вип. 4 (138). С. 84-88. (*Crossref, Google Scholar.*) (0,50 д. а.).

14. Мельник О. В. Оцінювання та забезпечення зростання фундаментальної капіталізації промислових підприємств України. *Вісник КНУТД. Серія «Економічні науки»*. 2019. Том 139. № 5. С. 40-48. (*Crossref, Google Scholar.*) (0,65 д. а.).

15. Мельник О. В. Розвиток концептуальних засад оцінювання капіталізації підприємства. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія: Економіка і управління*. 2019. – Том 30 (69). № 5. С. 73-78. (*Index Copernicus, Google Scholar.*) (0,65 д. а.).

16. Мельник О. В. Наукові підходи до дослідження капіталізації. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. 2019 р. № 5 (110). С. 202-207. (*Index Copernicus, Google Scholar.*) (0,60 д. а.).

17. Мельник О. В. Методологічний базис оцінювання капіталізації за сучасних умов діяльності підприємства. *Інтелект XXI століття*. 2019. № 6. Частина 2. С. 116-120. (*Index Copernicus, Google Scholar.*) (0,60 д. а.).

18. Мельник О. В. Результативність управління капіталом вітчизняних промислових підприємств. *Бізнес-навігатор*. 2019. № 6 (55). С.104-109. (*Index Copernicus, Crossref (США), Google Scholar (США).*) (0,60 д. а.).

19. Мельник О. В., Фролова Л. В. Вартість як критерій ефективності управлінських рішень на підприємстві. *Економіка та підприємництво*. 2019. –

№ 43. С. 51-63. (*Research Bible, Ulrich's Periodicals Directory, Google Scholar*). (0,65 д. а., особистий внесок здобувача: систематизовано факторні моделі оцінювання вартості підприємства, зроблено факторний аналіз фундаментальної вартості капіталу вітчизняних промислових підприємств – 0,35 д.а.).

20. Мельник О. В. Ціннісні аспекти капіталотворення на підприємстві. *Стратегія економічного розвитку України*. 2019. № 45. С.107-115. (*Index Copernicus, Ulrich's Periodicals Directory, Google Scholar*). (0,65 д.а.).

21. Мельник О. В. Ментально-когнітивні детермінанти капіталізації підприємства. *Економічний простір*. 2019. № 152. С. 151-163. (*Index Copernicus, Google Scholar*). (0,55 д. а.).

22. Мельник О. В. Аналітичні моделі управлінського оцінювання фундаментальної вартості підприємств. *Вісник ХНТУСГ: Економічні науки*. 2019. Вип. 206. С. 161-170. (*Google Scholar*). (0,65 д. а.).

Статті у наукових періодичних виданнях інших держав

23. Melnyk O.V. The fundamental-value approach to evaluation of enterprise capitalization results. *Modern Science – Moderní věda*. 2019. № 6. P. 43-51. (*Index Copernicus (Польща), Google Scholar (США)*). (0,65 д. а.).

24. Melnyk O., Frolova L., Shevchuk N., Magdaliuk O. Development of scientific approaches to the research of the management nature of enterprise capital. *Bulletin of the National academy of sciences of the Republic of Kazakhstan*. 2019. № 6. P. 163-168. (*Web of Science*). (0,80 д. а., особистий внесок здобувача: обґрунтовано доцільність виділення підприємницького напрямку дослідження капіталу у науковому економічному дискурсі, аргументовано доцільність розширення вартісної проблематики вивчення капіталу ціннісними аспектами – 0,25 д.а.).

25. Melnyk O., Phillipov V., Durmanov A., Bartosova V., Drobyazko S. Mechanism to ensure sustainable development of enterprises in the information space. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*. 2019. №7(2). P. 1377–1386. DOI: 10.9770/jesi.2019.7.2(40). (*Scopus (Q1), Web of Science, Google Scholar, Caspa, Enterprise Europe Network, ін.*). (0,60 д. а., особистий внесок здобувача: визначено взаємозв'язок стійкості розвитку та ділової активності підприємства, обґрунтовано елементний склад механізму управління стійкими розвитком підприємства – 0,15 д.а.).

2. Опубліковані праці апробаційного характеру

Матеріали наукових конференцій

26. Мельник О. В. Оберемчук В. Ф., Голіонко Н. Г. Особливості використання інтелектуальних ресурсів в умовах поширення інформаційно-комунікаційних технологій. *Розвиток національної економіки: теорія і практика* : Матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. 3 – 4 квітня, 2015, Україна, м. Івано-Франківськ, С. 224-225. (0,25 д. а., особистий внесок здобувача:

розглянуто особливості управління інтелектуальними ресурсами для формування цінності підприємства – 0,1 д.а.).

27. Мельник О. В. Підходи до розуміння сутності соціального капіталу та його особливості в економіці. *Стратегія підприємства: результативність за умов системних трансформацій* : Матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. 19-20 листопада, 2015, Україна, м. Київ, С.94-98. (0,15 д. а.)

28. Мельник О. В. Стратегічні аспекти підтримки економічної безпеки підприємства. *Стратегічні імперативи сучасного менеджменту* : Матеріали III Міжнар. наук.-практ. конф. 17-18 березня, 2016, Україна, м. Київ, Ч. 2. С. 117-121. (0,25 д. а.).

29. Мельник О. В. Соціальне підприємництво: засади та можливості розвитку. *Економіка підприємства: теорія і практика*: Матеріали VI Міжнар. наук.-практ. конф. 13 жовтня, 2016, Україна, м. Київ, С. 46-47. URL: <http://193.110.163.202/bitstream/handle/2010/20166/46-47.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (дата звернення 01.06.2020). (0,15 д. а.).

30. Melnyk O. V. Development of the Theory of Formation of the Fundamental Value of the Enterprise. *Економіка, освіта, технології в контексті глобальних трансформаційних імператив розвитку*: Матеріали I Міжнар. наук.-практ. конф. 16-17 жовтня, 2019, Україна, м. Черкаси, С. 120-122. (0,20 д. а.).

31. Мельник О. В. Ціннісні аспекти результатів капіталізації за постіндустріальних умов розвитку підприємства. *Економічний розвиток: теорія, методологія, управління*: Матеріали VI Міжнар. наук.-практ. конф. листопад, 2019, Чеська республіка, м. Прага, С. 211-213. URL: https://drive.google.com/file/d/1ULMbbPuzIoYgsMjewgxr_oX_LAkxwpqT/view (дата звернення 01.06.2020). (0,20 д. а.).

32. Melnyk O.V. Valuable aspects of capitalization of enterprise. *Scientific achievements of modern society*: Abstracts of the 4th International scientific and practical conference, 2019, United Kingdom, Liverpool, Pp. 538-541. (0,20 д.а.).

Матеріали круглих столів

33. Мельник О. В. Взаємопов'язана наукова проблематика економічного зростання та капіталізації. *Економічні детермінанти розвитку сільськогосподарських підприємств України*: Матеріали круглого столу студ. аспір. і молод. учених, 11 квітня, 2018, Україна, м. Харків, С. 215 – 218. (0,20 д. а.).

34. Мельник О. В. Взаємопов'язані категорії капіталізації підприємства. *Економіко-правові детермінанти розвитку агропромислового комплексу*: Матеріали круглого столу студ., аспір. і молод. учених, 16 травня, 2019, Україна, м. Умань, С. 197-200. (0,20 д.а.).

Матеріали конгресу

35. Мельник О. В. Цифрові фабрики як форма майбутньої організації індустріального бізнесу. *Управління публічними фінансами та проблеми забезпечення національної економічної безпеки* : Збірник тез Податкового конгресу, 12 грудня, 2019, Україна, м. Ірпінь, С. 593-594. URL:

https://congress.tax/wp-content/uploads/2020/01/Zbirnik_tez_Podatkovyi_kongres.pdf
(дата звернення 01.06.2020). (0,20 д. а.).

АНОТАЦІЯ

Мельник Оксана Володимирівна. Теоретико-методологічні засади капіталізації промислових підприємств. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). – Одеський національний політехнічний університет, Одеса, 2020.

У дисертації впорядковано наукові підходи до дослідження капіталізації та доповнено її класифікацію. Актуалізовано та розширено змістовну структуру економічної цінності, удосконалено ціннісну структуру капіталу в аспекті виділення інтелектуальної цінності як самостійної базової компоненти, що визначає його економічний зміст. Досліджено ціннісну природу капіталу та обґрунтовано доцільність розширення його змістовної структури. Розроблено ціннісно-орієнтований підхід до дослідження, визначення та оцінювання капіталізації підприємств. Виділено атрибутивні аспекти визначення результатів капіталізації та розширено їх характеристики з урахуванням тенденцій інтелектуалізації капіталотворення. Систематизовано методичні підходи до оцінювання результатів капіталотворення. Розроблено низку аналітичних новацій, які стосуються оцінювання вартісного зростання підприємств. Розроблено систему ключових фундаментально-ціннісних індикаторів оцінювання результатів капіталотворення, а також сформовано специфічні принципи їх оцінювання. Визначено галузеві особливості та причинні фактори, що зумовлюють зміни капіталізації протягом 2010 – 2018 рр. на вітчизняних харчових, металургійних та машинобудівних підприємствах. Визначено динаміку ціннісних результатів капіталотворення вибірки досліджуваних промислових підприємств України.

Розкрито сутність концептів стратегії інкорпорованої та об'єктивованої капіталізації підприємств. Обґрунтовано доцільність використання стратегічного моделювання як концептуального механізму формування управлінських рішень у сфері капіталотворення. Обґрунтовано доцільність здійснення прогностного оцінювання варіативних ключових фундаментально-ціннісних результатів капіталізації промислових підприємств на основі синтетичного використання інструментів когнітивного моделювання та статистико-математичних методів. Побудовано рівняння регресії, дерева рішень для харчових, металургійних та машинобудівних підприємств України, а також визначено чутливість змін фундаментальної вартості операційного капіталу до зміни ціннісних індикаторів капіталотворення.

Ключові слова: вартість, інкорпорований та об'єктивований простір капіталотворення, інтелектуалізація, капіталізація, промислові підприємства, реіндустріалізація, стратегія капіталізації, фундаментальна вартість капіталу, фундаментально-ціннісні результати капіталотворення, цінність.

АННОТАЦИЯ

Мельник Оксана Владимировна. Теоретико-методологические основы капитализации промышленных предприятий. – Квалификационный научный труд на правах рукописи.

Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.04 – Экономика и управление предприятиями (по видам экономической деятельности). – Одесский национальный политехнический университет, Одесса, 2020.

В диссертации упорядочено научные подходы к исследованию капитализации и дополнена её классификация. Актуализирована и расширена содержательная структура экономической ценности, усовершенствована ценностная структура капитала в аспекте выделения интеллектуальной ценности как самостоятельной базовой конструирующей, которая определяет экономическое содержание капитала. Исследована ценностная структура капитала и обоснована целесообразность ее содержательного расширения. Разработан ценностно-ориентированный подход к исследованию, определению и оцениванию капитализации предприятий. Выделены атрибутивные аспекты определения результатов капитализации и дополнены их характеристики с учетом тенденций интеллектуализации капиталобразования. Систематизированы методические подходы к оценке результатов капиталобразования. Разработан ряд аналитических новаций, касающихся оценки стоимостного роста предприятий. Разработана система ключевых фундаментально-ценностных индикаторов оценки результатов капиталобразования, а также сформированы специфические принципы их оценки. Определены отраслевые особенности и причинные факторы, обуславливающие изменения капитализации в течение 2010 - 2018 гг. на пищевых, металлургических и машиностроительных предприятиях Украины. Определена динамика ценностных результатов капиталобразования выборки исследуемых промышленных предприятий Украины.

Раскрыта сущность концептов стратегии инкорпорированной капитализации предприятий. Обоснована целесообразность использования стратегического моделирования как концептуального механизма формирования управленческих решений в сфере капиталобразования. Обоснована целесообразность осуществления прогнозного оценивания вариативных ключевых фундаментально-ценностных результатов капитализации промышленных предприятий на основе синтетического использования когнитивного моделирования и статистико-математических методов. Построены уравнения регрессии, деревья решений для пищевых, металлургических и машиностроительных предприятий Украины, а также определена чувствительность изменений их фундаментальной стоимости операционного капитала к изменению ценностных индикаторов капиталобразования.

Ключевые слова: инкорпорированное и объективированное пространство капиталообразования, интеллектуализация, капитализация, промышленные предприятия, реиндустриализация, стоимость, стратегия капитализации, фундаментальная стоимость капитала, фундаментально-ценностные результаты капиталообразования, ценность.

SUMMARY

Melnyk Oksana Volodymyrivna. Theoretical and methodological principles of capitalization of industrial enterprises. – Qualifying scientific work on the rights of the manuscript.

The dissertation on competition of a scientific degree of the doctor of economic sciences on a specialty 08.00.04 – Economics and management of the enterprises (on kinds of economic activity). – Odessa National Polytechnic University, Odessa, 2020.

The dissertation organizes scientific approaches to the study of capitalization and supplements its classification. The expediency of disclosing the essential nature of capitalization on the basis of interrelated categories "capital - value - growth" is actualized and substantiated and expanded the content structure of economic value based on the organic connection of axiological and phraseological approaches to its definition. The value structure of capital has been improved in terms of the allocation of intellectual value as an independent basic component, which determines its economic content in the post-industrial conditions of economic entities. A value-oriented approach to the study and definition of capitalization of enterprises has been developed, which has allowed to expand the meaningful space of research of process, result and elemental aspects of capital formation.

The existing methodological approaches to the evaluation of the results of capital formation of enterprises on the basis of capitalization are organized. The methods of evaluating the results of intellectual capital formation are systematized and the limitations of their practical use are determined. A value-oriented approach to determining and evaluating the results of capitalization of enterprises has been formed. The criterion base of estimation of consequences of capital formation taking into account the maintenance of attributive characteristics of capitalization is substantiated. A conceptual matrix for evaluating the value results of capitalization has been developed and the system of specific principles for their evaluation has been expanded.

Methodological approaches to the evaluation of capital formation results are systematized. The expediency of using fundamental cost analysis in the processes of valuation of capitalization results is updated, as well as the features and limitations of the practical use of factor analytical models for estimating the value growth of enterprises are streamlined and defined. A number of analytical innovations have been developed to assess the value growth of enterprises. The system of key fundamental-value indicators for evaluating the results of capital formation at the levels of value and value business analytics has been updated and developed, and also specific principles of their formation are formed. A system of universal indicators for assessing the level of intellectual value of capital and specific for assessing the

production and consumer value of capital, taking into account the peculiarities of industrial activity of enterprises.

The significance and priority of the development of capital processes in industrial production to ensure the growth of capitalization of the Ukrainian economy is proved. Sectoral features and causal factors that determine changes in capitalization during 2010 - 2018 at domestic food, metallurgical and machine-building enterprises are identified. The dynamics of value results of capital formation of the sample of researched industrial enterprises of Ukraine is determined, the level of connections between indices is established and sub-indices of intellectual, production and consumer value of capital, as well as their impact on the system of key fundamental value indicators as in the context of individual enterprises, and types of industrial activity. The reasons are established and the potential of cost growth of the sample of the studied industrial enterprises is estimated.

The expediency of developing the strategy of incorporated capitalization of enterprises is actualized and the essence of the concepts that define it is revealed. The content of the concepts of the objectified capitalization strategy has been improved, taking into account its value nature. The expediency of using strategic modeling as a conceptual mechanism for the formation of capitalization strategy in the post-industrial conditions of enterprises and its content space is structured in the aspect of combining mental, cognitive and cultural-corporate aspects of business into a single system. The content of the strategic context of the future capital formation of industrial enterprises of Ukraine is determined on the basis of the technological approach which is based on the concept of "Industry 4.0". For food, metallurgical and machine-building enterprises, trends and tendencies of future development are determined, on the basis of which the content of the concepts of capitalization strategy for specific industrial enterprises is revealed. The expediency of forecast forecasting of variable key fundamental-cost results of capitalization of industrial enterprises on the basis of synthetic use of cognitive modeling is substantiated and statistical and mathematical methods (linear regression and its regularized version (linear regression Tikhonov, Ridge Regression), decision tree (Decision Tree), ensemble method "random forest" (Random Forest)) using Python programming language and libraries Pandas, Numpy, SciPy, Scikit-learn. The regression equation (linear and regularized), decision trees for food, metallurgical and machine-building enterprises of Ukraine are constructed, and the sensitivity of changes in the fundamental value of operating capital to changes in value indicators of capital formation is determined.

Empirically, the high analytical potential of practical use of such methods as Ridge Regression, Decision Tree and Random Forest to assess the forecast results of capitalization of industrial enterprises has been confirmed.

Keywords: capitalization, capitalization strategy, fundamental value of capital, fundamental value results of capital formation, intellectualization, incorporated and objectified space of capital formation, industrial enterprises, reindustrialization, value.