

управління». – Львів: Вид-во НУ ЛП. – 2009. – № 640. – С. 355–361.

13. Положення про Державний комітет лісового господарства України : Постанова Кабінету міністрів України від 27 червня 2007 р. № 883 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/883-2007-%D0%BF>

14. Українсько-шведський проект «Програма підтримки реформ українського лісового господарства» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.lesovod.org.ua/dmdocuments/GKP/GCP_Oliyynyk_Storozhuk_UKR.pdf

15. Shamanska O. I. (2007), “Financial management in the enterprise”, *Naukovizapysky*, vol. 9. – Pp. 490–496.

УДК 658.14/.17:330.341.1

**Беновська Л.Я., к.е.н., науковий співробітник
Інститут регіональних досліджень НАНУ**

ІННОВАЦІЙНІ ФАКТОРИ ПІДВИЩЕННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Визначено сутність капіталізації підприємств та проаналізовано основні причини низького рівня капіталізації вітчизняних підприємств. З'ясовано особливості капіталізації підприємств, що здійснюють інноваційну діяльність. Окреслено основні напрямки підвищення капіталізації підприємств.

Ключові слова: капіталізація, підприємство, інноваційна діяльність.

Benovska L.

INNOVATIVE FACTORS OF THE INCREASE OF CAPITALIZATION OF ENTERPRISES

In the article, the essence of capitalization of enterprises is found out, which consists in the increasing of long-term assets and liabilities by account of external sources of funding and also by means of capitalization of the part of income, in particular reinvestment of profits.

The features of capitalization of enterprises, engaged in innovative activity are analyzed and the attention is focused on the fact that the processes of capitalization of such enterprises have a strong dependence on the innovative process. The innovative activity is a specific activity which is characterized by the necessity of involvement of investment resources and the high degree of risk. But despite the risks associated with the introduction of innovations, an economic growth is impossible without the implementation of innovations, modernization of manufacture.

The increase of the level of capitalization of enterprises happens by means of

making intellectual property to the authorized capital, setting them on the balance sheet, using in the process of economic activity.

The attention is paid to the fact, that to the questions of increase of capitalization aren't paid enough attention in Ukraine from the side of the state and also from the side of managers and owners of enterprises. As a result, domestic economy and its subjects have a low level of capitalization. This leads to the fact that they are easy objects for absorption.

It is investigated that the main problem of domestic enterprises is the fact that on the one hand, a low level of capitalization of enterprises limits their opportunities for the innovative development and on the other hand for the increase of their level of capitalization, the benefits aren't used which are provided by the implementation of innovations.

By the main ways of increasing the capitalization of enterprises are suggested: the increasing of the market capitalization through the exit to their capital markets; the increasing of the real capitalization of enterprises through the increasing of the efficiency of economic activity; the increasing of a role of of the government regulation of capitalization of enterprises. All these areas are closely linked and create a single system, which includes the possibilities of providing of the growth of capitalization of enterprises. While considering such a system, a special emphasis is made on the increasing of the capitalization of enterprises by account of innovative activities and the improving of financial management of enterprises.

The using of combinations of different directions by an enterprise increases the probability of the growth of its capitalization.

Key words: capitalization, enterprise, innovative activity.

Беновская Л.Я.

ИННОВАЦИОННЫЕ ФАКТОРЫ ПОВЫШЕНИЯ КАПИТАЛИЗАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЙ

Определена сущность капитализации предприятий и проанализированы основные причины низкого уровня капитализации отечественных предприятий. Выявлены особенности капитализации предприятий, которые осуществляют инновационную деятельность. Очерчено основные направления повышения капитализации предприятий.

Ключевые слова: капитализация, предприятие, инновационная деятельность.

Постановка проблеми у загальному вигляді і її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями За останні десятиріччя в світовій економіці актуалізувались питання, пов'язані із забезпеченням суспільного розвитку на основі раціонального використання національного багатства, ресурсів, активів держави,

окремих територій, суб'єктів господарювання.

У зарубіжній практиці для таких цілей використовуються показники капіталізації, які характеризують процес перетворення наявних ресурсів у вартість, що приносить додаткову вартість. У розвинених країнах світу підвищення капіталізації суб'єктів господарювання розглядається в контексті можливості зростання їх ринкової вартості, тісно пов'язується з їх конкурентоспроможністю та входить до складу стратегічних цілей.

На жаль, в Україні питанням підвищення капіталізації не надається належної уваги як з боку держави, так і менеджерів та власників підприємств. У результаті вітчизняна економіка та її суб'єкти мають низький рівень капіталізації. Це призводить до того, що вони стають легкими об'єктами для поглинання. Крім цього, обмежуються їх конкурентний потенціал, можливості інноваційного розвитку.

Аналіз останніх досліджень, у яких започатковано вирішення проблеми. Слід констатувати, що питання капіталізації економіки в цілому та окремих суб'єктів господарювання знайшли висвітлення у працях багатьох дослідників. Серед яких: Ю.Бріггем, С. Валдайцев, М. Гордон, А. Грязнова, І. Іванов, О. Амоша, Ю. Бажал, О. Барановський, І. Бланк, А. Гальчинський, В. Геєць, М. Козоріз, О. Лапко, Л. Федулова, С. Шумська та інших. Однак ряд питань дослідження капіталізації підприємств залишається невирішеними. Одним з найменш розроблених питань в цьому аспекті є визначення капіталізації інноваційно активних підприємств та оцінки впливу капіталізації на реалізацію інноваційної діяльності.

Ціллю статті є з'ясування сутності капіталізації підприємств та окреслення напрямків її підвищення на інноваційних засадах.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Під капіталізацією підприємства ми розуміємо нарощування довгострокових активів і пасивів за рахунок зовнішніх джерел фінансування, а також шляхом капіталізації частини доходів,

зокрема реінвестування прибутку.

В Україні питанням підвищення капіталізації не приділяється належної уваги як з боку держави, так і власників підприємств. У результаті рівень капіталізації вітчизняних підприємств є низьким. Сумарна капіталізація компаній в Україні становить біля 20% річного ВВП, тоді як у США сукупні активи корпорацій у 2,5 – 3 рази перевищують його обсяг [1].

Особливістю капіталізації підприємств, що займаються інноваційною діяльністю, є те, що процеси капіталізації таких підприємств мають сильну залежність від інноваційного процесу. Інноваційна діяльність – це особливий вид діяльності, який характеризується необхідністю залучення інвестиційних ресурсів та високим ступенем ризику. Проте, незважаючи на ризики, пов’язані з впровадженням інновацій, економічний ріст неможливий без впровадження інновацій. Активізація інноваційних процесів забезпечує зниження матеріалоємності та енергоємності виробництва, зростання продуктивності праці і відповідно підвищення конкурентоспроможності підприємств.

Результатом НДДКР є створення об’єктів інтелектуальної власності. Підвищення рівня капіталізації підприємств відбувається за рахунок внесення об’єктів інтелектуальної власності до статутного фонду, постановки їх на баланс, використання в процесі господарської діяльності. Тому на рівень капіталізації вагомий вплив має такий чинник як нематеріальні активи.

У практиці господарювання зарубіжних підприємств спостерігається тенденція до зростання вартості нематеріальних активів (знання, вміння, бізнес-моделі, бренд тощо) та перетворення їх у основний ресурс зростання бізнесу. Іншою є ситуація в Україні, де вартість нематеріальних активів, інтелектуального капіталу є дуже низькою. Причиною недооцінки інтелектуальної власності, на нашу думку, є відсутність її правового захисту та неможливістю вітчизняних підприємств вкладати кошти в нематеріальні активи через нерозвиненість інституту комерціалізації об’єктів інтелектуальної власності.

Іншою важливою причиною низького рівня капіталізації

вітчизняних підприємств є недооцінювання підприємствами ролі капіталізації в забезпеченні можливостей економічного розвитку. Вітчизняні підприємства не управляють капіталізацією підприємств та досить рідко обирають стратегію розвитку, ціллю якої є зростання ринкової вартості підприємств, а орієнтуються на зростання прибутку в найближчій перспективі.

Проведені дослідження показали, що на капіталізацію підприємств впливає велика кількість факторів. Серед факторів, які мають найбільш вагомий вплив, можна виділити зовнішні – рівень конкуренції, галузева приналежність, зміни в чинному законодавстві, економічна, політична ситуація в країні та внутрішні – рентабельність виробництва, грошові потоки, цінова, дивідендна політики підприємства, середньозважена вартість капіталу та інші. Існуючі фактори можуть мати як позитивний, так і негативний вплив на капіталізацію, піддаватись управлінню на рівні підприємства та ні.

Існування великої кількості факторів зумовило багато напрямів підвищення капіталізації підприємств. Нами виділено три найбільш вагомші напрями зростання капіталізації підприємств:

1. Підвищення ринкової капіталізації підприємств через вихід їх на ринки капіталу.
2. Підвищення реальної капіталізації підприємств через зростання ефективності господарської діяльності.
3. Підвищення ролі державного регулювання капіталізації підприємств.

Всі ці напрями тісно пов'язані між собою і створюють єдину систему, що включає можливості забезпечення зростання капіталізації підприємств. Під час розгляду такої системи особливий акцент ми робимо: по-перше, на підвищення капіталізації підприємств за рахунок інноваційної діяльності, по-друге, на удосконалення фінансового управління підприємством, тому що зростання ринкової вартості підприємств залежить не лише від отриманих результатів господарювання, але і від того якими фінансовими зусиллями були досягнуті результати та яка політика власників щодо розвитку підприємства. Наявність високих

результатів господарської діяльності підприємств не обов'язково сприяє підвищенню капіталізації підприємств, для цього необхідно побудувати політику підприємства, направлену на підвищення ринкової вартості підприємства.

1. Підвищення ринкової капіталізації підприємств через вихід їх на ринки капіталу, залучення інвестиційних ресурсів через емісійну діяльність та організаційно-економічні перетворення, які передбачають створення венчурних підприємств, інтегрованих структур тощо. Даний напрям дозволяє підвищити капіталізацію підприємств шляхом залучення вітчизняного та міжнародного інвестиційного капіталу, венчурного капіталу, використання методів злиття і поглинання.

Незважаючи на позитивний зарубіжний досвід, для українських підприємств цей напрям поки що мало результативний. Основними причинами є нерозвиненість фондових ринків. З однієї сторони, нерозвиненість українських ринків капіталу гальмує можливості підвищення рівня капіталізації підприємств, з іншої – низька капіталізація українських підприємств не дозволяє їм виходити на національні та міжнародні фондові ринки. Ці питання неможливо вирішити на рівні підприємств, вони потребують державного регулювання та розробки нормативно-правового, інституційного забезпечення.

Проблемою українських підприємств на сьогоднішній день є те, що досягнути успіху та укріпити свої позиції невеликим підприємствам, які здійснюють інноваційну діяльність, розраховуючи лише на власні засоби, часто є неможливо. Тому за відсутності власних коштів, обмеженості або відсутності підтримки з боку держави є потенційна можливість підвищення капіталізації підприємств за рахунок: по-перше, нетрадиційних методів фінансування (венчурне фінансування, використання лізингу); по-друге, за рахунок створення інтегрованих структур (холдингових структур, стратегічних альянсів, корпорацій, кластерних об'єднань підприємств) [2]. Тому важливим шляхом підвищення ринкової капіталізації підприємств було виділено організаційно-економічні перетворення. Основними методами, які пропонуються

використовувати для таких перетворень є венчурне фінансування та метод злиття і поглинання.

2. Забезпечення зростання реальної капіталізації підприємств пропонується здійснювати через підвищення ефективності господарської діяльності. Реальна капіталізація підприємств залежить від фінансових результатів господарської діяльності підприємств, тому вплинути на неї можна: по-перше, шляхом підвищення ефективності господарювання, по-друге, через політику підприємства щодо використання отриманих коштів (дивідендна політика).

Основними складовими підвищення реальної капіталізації підприємств доцільно виділяти:

- підвищення ефективності господарської діяльності;
- підвищення ефективності інноваційної діяльності;
- удосконалення фінансового управління підприємством.

Результативність господарської діяльності визначається величиною доходів, отриманих підприємством. Як вже зазначалось, досягнути високих фінансових результатів господарської діяльності в умовах посилення конкурентності підприємств є неможливо без використання переваг інноваційного розвитку: випуску нової конкурентоздатної на ринку продукції та впровадження технологічних інновацій. Це зумовило виділення підвищення ефективності інноваційної діяльності особливим напрямом впливу на реальну капіталізацію підприємств. Вплив інноваційної діяльності на капіталізацію підприємств здійснюється двома шляхами: через приріст прибутку підприємств та через зростання вартості нематеріальних активів. Ефективний інноваційний розвиток підприємств потребує розроблення на державному рівні заходів, які б стимулювали інноваційну діяльність підприємств.

3. Третім напрямом було визначено підвищення ролі державного регулювання капіталізації підприємств. Для підвищення рівня капіталізації підприємств не достатньо лише прийняття відповідних управлінських рішень зі сторони підприємства, існує необхідність сприяння підвищенню капіталізації підприємств зі сторони держави, оскільки високий

рівень капіталізації підприємств це не тільки ціль їх власників, але і завдання державної економічної політики. Державне регулювання капіталізації підприємств пропонується здійснювати через систему заходів, які включають державну підтримку і стимулювання, нормативно-правове та фінансово-кредитне забезпечення зростання капіталізації.

Аналіз чинного законодавства та рівня капіталізації вітчизняних підприємств дозволяє зробити висновок про те, що нерозв'язаними залишаються на рівні держави такі завдання як: встановлення чітких методичних підходів до оцінки вартості підприємств; застосування стимулюючих механізмів використання прибутку підприємств, що забезпечували б його спрямування в інноваційно-інвестиційну діяльність; стимулювання і залучення інвестиційних ресурсів через ринки капіталу; спрощення процедури правового захисту об'єктів інтелектуальної власності.

Висновки. Таким чином, особливості капіталізації підприємств, що здійснюють інноваційну діяльність, полягають у тому, що поряд з капіталізацією частини отриманого прибутку відбувається капіталізація результатів інноваційної діяльності – інтелектуальної власності.

Забезпечення зростання капіталізації підприємств потребує системного підходу до вирішення поставлених завдань. Виділені напрями підвищення капіталізації підприємств тісно пов'язані між собою. Використання підприємством комбінації різних напрямів підвищує імовірність зростання його капіталізації.

1. Гальчинський А. С. Інноваційна стратегія українських реформ / [А. С. Гальчинський, В. М. Геєць, А. К. Кінах, В. П. Семиноженко]. – К. : Знання України, 2002. – 326 с.

2. Іванов А.Н. Керування капіталом і дивідендною політикою / А. Н. Іванов. – М. : ИНФРА-М, 2006. – 356с.