

## КАПИТАЛИЗАЦІЯ ПРІДПРИЯТІЙ В УСЛОВІЯХ ІНСТИТУЦІОНАЛЬНИХ ІЗМЕНЕНІЙ: ТЕОРІЯ, ПРАКТИКА, ОЦЕНКА, МОДЕЛЮВАННЯ<sup>1</sup>

Капіталізація являється складною і багатопланою економічною категорією. Для трансформаційних економік в началі ХХІ в. поняття капіталізації було відносно новим. Капіталізацією називають спосіб розподілу і використання прибутку, передбачаючий спрямування її на цілі розвитку підприємства; бухгалтерський метод визнання витрат як активів; вартість чистих активів організації або суму акціонерного капіталу; метод визначення вартості майна за його доходністю; перетворення надлишкової вартості в капітал.

Виділяють ряд факторів, які обмежують капіталізацію суб'єктів господарювання постсоціалістических країн: недостатній рівень інвестицій в основний капітал і нематеріальні активи;

зношеність основних фондів; високий удільний вага збиткових підприємств; переобладнання фінансової функції держави і недостатнє його увага до процесів функціонування підприємств; незрілість фінансового ринку; нехватка інвестиційних ресурсів і домінування власних засобів в фінансуванні і інвестуванні підприємств; низька якість інститутів і механізмів захисту прав власності.

Перехідні етапи, переобладаючі в еволюції економіки і суспільства, вважаються найбільш вразливими з точки зору адекватності сприйняття процесів і формування правильної економічної політики. І нинішня системна реформа, охопивша

<sup>1</sup> Рецензія на цикл монографій відділу проблем економіки підприємств Інституту економіки промисловості Національної академії наук України, підготовлених за результатами НІР відділу:

Фінансові методи забезпечення капіталізації підприємств: монографія / І.П. Булеєв, Н.Е. Брюховецька, Е.М. Закацол, Е.А. Ігнатова і др. Під ред. Н.Е. Брюховецької. Донецьк: ІЕП НАН України, ДонУЕП, 2009. 245 с.

Капіталізація і регулювання господарської діяльності підприємств базових галузей промисловості: інституціональний аспект: монографія / І.П. Булеєв, Н.Е. Брюховецька, С.В. Богачев і др. Донецьк: ІЕП НАН України, 2010. 556 с.

Капіталізація підприємств: сутність, форми, моделювання факторів забезпечення: монографія. Під ред. Н.Е. Брюховецької. Донецьк: ІЕП НАН України, ДонУЕП, 2011. 210 с.

Капіталізація підприємств: теорія і практика: монографія. Під ред. І.П. Булеєва, Н.Е. Брюховецької. Донецьк: ІЕП НАН України, ДонУЕП, 2011. 328 с.

Економічні і інституціональні механізми управління капіталізацією підприємств: монографія / І.П. Булеєв, Н.Е. Брюховецька, С.В. Богачев і др. Донецьк: ІЕП НАН України, 2014. 386 с.

Методи розвитку та забезпечення капіталізації промислових підприємств в умовах інституціональних змін: монографія / І.П. Булеєв, Н.Ю. Брюховецька та ін. Київ: ІЕП НАН України, 2016. 312 с.

Брюховецька Н.Ю., Берсуцький А.Я., Богущька О.А. Фінансове посередництво у забезпеченні капіталізації підприємств: інституціональний підхід: монографія. Донецьк: ІЕП НАН України, ДонУЕП, 2012. 180 с.

Бриль І.В. Формування та використання нематеріальних активів підприємств для підвищення їх капіталізації: монографія. Київ: ІЕП НАН України, 2015. 84 с.

Брюховецька Н.Ю., Чорна О.А. Управління розвитком людського капіталу підприємств: інституціональний аспект: монографія. Київ: ІЕП НАН України, 2015. 268 с.

Брюховецька Н.Ю., Хасанова О.В. Інвестиційна привабливість публічного акціонерного товариства: теорія та практика: монографія. Київ: ІЕП НАН України, 2015. 212 с.

не только все стороны социально-экономической жизни известных транзитивных государств, но и практически все государства мира, является тому ярким подтверждением. От понимания природы денег, их роли и значения не только в экономике, но и в жизни человека, общества в целом зависит, по сути, и понимание всех происходящих социально-экономических процессов. Нельзя управление деньгами отдавать на откуп лишь банкирам, которые сегодня превзошли даже ростовщиков по своему устремлению к извлечению денежной ренты.

Все это указывает на необходимость поиска новых методов развития, расширения видов и объемов привлечения ресурсов в рыночный оборот, создания условий перевода большей части вновь созданной стоимости предприятий в капитал.

Еще несколько лет назад в постсоциалистических странах, в частности Украине, было недостаточно глубоких исследований по определению возможностей, критериев, способов функционирования предприятий с целью их капитализации. Не в полной мере были исследованы конкурентоспособные механизмы привлечения интеллектуальных, информационных и финансовых ресурсов для создания добавленной стоимости товаров и услуг. В настоящее время существует необходимость изменения механизмов управления в рамках национальных экономик постсоциалистических стран и создания необходимых условий для эффективного функционирования субъектов хозяйствования всех форм собственности. Поэтому весьма актуальными представляются исследования, направленные на обоснование научно-методических подходов к решению проблем повышения эффективности функционирования предприятий и обеспечения достаточного уровня их капитализации, а также на разработку организационно-экономических и институциональных механизмов управления этим процессом.

Фундаментальные исследования вопросов капитализации промышленных

предприятий проводились в Институте экономики промышленности НАН Украины отделом проблем экономики предприятий на протяжении длительного периода. Результаты, обобщенные в монографиях, представляют особую актуальность и экономическую значимость для решения существующих проблем повышения конкурентоспособности и рыночной стоимости субъектов хозяйствования. Участниками исследования разработаны и внедрены эффективные организационно-экономические и институциональные механизмы управления капитализацией предприятий.

### **«Финансовые методы обеспечения капитализации предприятий»<sup>1</sup>.**

Цель данной монографии заключается в исследовании направлений повышения уровня капитализации отечественных предприятий в процессе их финансово-хозяйственной деятельности.

В работе рассмотрены особенности функционирования финансов предприятий трансформационной экономики. Раскрыты сущность, способы и инструменты капитализации. Предложены направления расширения финансово-хозяйственной деятельности предприятий для пополнения собственной финансово-ресурсной базы.

Для достижения основной цели в работе выявлены особенности финансов предприятий и их капитализации как наиболее устойчивых институтов современного общества. Авторами усовершенствованы механизмы эффективного управления устойчивостью и капитализацией субъектов хозяйствования, долгосрочных вложений в промышленность, инновационного развития предприятий. Исследована степень влияния налоговой политики плательщиков, государства и местного самоуправления на уровень капитализации доходов экономических субъектов.

<sup>1</sup> Финансовые методы обеспечения капитализации предприятий: монография / И.П. Булеев, Н.Е. Брюховецкая, Е.М. Закацола, Е.А. Игнатова и др. Под ред. Н.Е. Брюховецкой. Донецк: ИЭП НАН Украины, ДонУЭП, 2009. 245 с.

В первой главе рассмотрены особенности функционирования финансов предприятий трансформационной экономики, в частности проблемы формирования национального финансового рынка. Предприятие представлено как наиболее устойчивый институт современного общества. Изучены вопросы повышения роли финансов предприятий в развитии регионов.

Во второй главе освещены вопросы обеспечения капитализации корпоративных структур в условиях институциональных преобразований в Украине; обозначены проблемы и стратегические направления обеспечения финансовой устойчивости предприятий корпоративного типа, исследована методология эффективного управления финансовой устойчивостью и капитализацией корпоративных субъектов хозяйствования, рассмотрено влияние института финансового посредничества на формирование источников капитализации предприятий.

В третьей главе представлен организационно-экономический механизм долгосрочных вложений в промышленность на основе использования системы ипотеки для обеспечения капитализации предприятий. Рассмотрены вопросы формирования ипотечного механизма долгосрочных вложений в промышленное производство, организации ипотечного кредитования промышленности для обеспечения капитализации предприятий, моделирования оценки стоимости имущественного комплекса предприятия.

В четвертой главе приведены результаты исследования логистического управления финансовыми потоками капитализируемых предприятий: дана классификация финансовых потоков по операционной деятельности предприятий, оптимизация финансовых потоков на стадии снабжения производства.

В пятой главе изложены вопросы использования вексельной формы расчетов в качестве инструмента обеспечения капитализации промышленных предприятий, оценки эффективности вексельных расче-

тов, моделирования доходности векселей с учетом рисков, а также перспективы совершенствования вексельного обращения в Украине.

Шестая глава посвящена влиянию налогового контроля на уровень капитализации крупных предприятий, в частности налоговому контролю как форме реализации оперативного управления в сфере налогообложения, результативности налогового контроля и способам ее достижения, налоговому контролю крупных плательщиков как фактору повышения уровня капитализации предприятий.

В седьмой главе представлен разработанный финансовый механизм обеспечения капитализации доходов работников предприятий на основе управления риском подоходного налогообложения. Рассмотрена идентификация фискального риска налогообложения трудовых доходов в системе хозяйственных рисков экономических субъектов; разработан механизм управления риском подоходного налогообложения, обосновано внедрение местного налогового кредитования предприятий.

Представленные в монографии методы и инструменты капитализации предприятий способствуют определению справедливой стоимости компаний, наращиванию уставного капитала, привлечению на финансовом рынке институциональных и частных инвесторов. Авторами доказана целесообразность использования данных методов для увеличения капитализации компаний.

**«Капитализация и регулирование хозяйственной деятельности предприятий базовых отраслей промышленности: институциональный аспект»<sup>1</sup>.**

Целью данной монографии авторы определили разработку научно-методических положений по развитию теории капи-

---

<sup>1</sup> Капитализация и регулирование хозяйственной деятельности предприятий базовых отраслей промышленности: институциональный аспект: монография / И.П. Булеев, Н.Е. Брюховецкая, С.В. Богачев и др. Донецк: ИЭП НАН Украины, 2010. 556 с.

тализации, уточнение сущности и содержания категории «капитализация», определение ее роли в инновационном развитии предприятий, повышении их конкурентоспособности, формировании стратегии предприятий базовых отраслей промышленности с использованием классической и институциональной экономической теории.

В монографии на надлежащем теоретическом и практическом уровнях изложены положения, разработаны практические рекомендации по повышению капитализации и экономической эффективности деятельности предприятий базовых отраслей промышленности.

В первом разделе проанализированы результаты социально-экономической деятельности в Украине за время финансово-экономического кризиса 2008 г. Определено, что при переходе экономики от индустриального к постиндустриальному этапу развития существенно и качественно возрастают роль и значение институциональной среды, реализуемой посредством социально-экономических государственных и гражданских институтов. Доказано, что в странах с более «сильной» институциональной структурой влияние дестабилизирующей макроэкономической политики оказывается менее существенным, в то время как страны со «слабыми» институтами в большей степени подвержены кризисам, измеряемым глубиной падения производства.

Во втором разделе рассмотрены сущность и структура капитализации субъектов рыночных отношений. Установлено, что капитализация как один из показателей оценки стоимости предприятия нуждается в адаптации к условиям национальной экономики. Доказано, что основными источниками капитализации и инновационного развития предприятий остаются собственные финансовые средства, между тем как зарубежный опыт свидетельствует, что наиболее важным источником заимствования средств на развитие является кредит, средства населения. Авторами исследованы вопросы оценки бизнеса с учетом уров-

ня капитализации, а также обосновано, что капитализированная стоимость бизнеса может быть представлена как рыночная стоимость уже существующих активов и стоимость «возможностей роста».

Третий раздел посвящен исследованию институциональных аспектов капитализации и инновационного развития предприятий. Рассмотрены такие основополагающие социально-экономические категории как «институт», «институция», а также механизмы их реализации. Авторы понимают *институт* как совокупность формальных и неформальных правил поведения (прав и ограничений) субъектов экономических, социальных, политических и общественных отношений, *институции* – как субъекты, создающие и организующие правила поведения, их реализацию. Наряду с этим рассмотрены проблемы взаимоотношения бизнеса и власти, обоснована необходимость формирования социальной сферы и инфраструктуры, разработаны принципы социальной ответственности субъектов рыночных отношений. Разработаны механизмы мотивации капитализации и инновационного развития. Доказано, что стратегической целью предприятий должно стать увеличение стоимости предприятия, его рыночной цены путем капитализации дохода, прибыли, оптимального использования ресурсов (трудовых, материальных, интеллектуальных, финансовых) на инновационное развитие социальной и производственной сферы.

В четвертом разделе изложены вопросы формирования модели механизма хозяйствования на примере интегрированной производственной структуры, построена типовая модель хозяйствования сложной экономической системы, основанная на использовании функционально-ситуационного подхода.

В пятом разделе исследована эволюция терминологической базы в теории управления.

Шестой раздел посвящен формированию механизмов регулирования хозяйственной деятельности предприятий базовых

вых отраслей промышленности, в частности металлургических, коксохимических, предприятий машиностроения и обработки металлов, угледобывающих предприятий. Авторы подчеркивают важность этих предприятий для экономики Украины. Представлены научно-методические подходы к регулированию отраслей и субъектов хозяйствования. Определено, что основными функциями государственного регулирования экономики должны стать: составление индикативных планов-прогнозов; формирование решений, которые непосредственно касаются структуры национального хозяйства; влияние на хозяйственную деятельность предприятий, объединений и отраслей экономики; разработка бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политики; непосредственное управление государственным сектором экономики. Наряду с государственным регулированием авторы исследуют инструменты рыночного регулирования и саморегулирования. Формирование механизмов регулирования хозяйственной деятельности предприятий базовых отраслей промышленности предложено производить за счет связанных и согласованных между собой методов и инструментов государственного, рыночного и внутреннего регулирования, набор которых зависит от особенностей производства, форм собственности, размера и финансового состояния предприятий, их значимости для экономики страны.

В седьмом разделе исследована сущность создания промышленно-финансовых групп, их место и роль в национальной экономике. Установлено, что действующая холдинговая форма управления акционерным капиталом в группе позволит головной компании влиять на структуру компании и перераспределять акционерный капитал между участниками. Разработан финансово-организационный механизм инновационного развития угледобывающих предприятий, который представляет собой совокупность финансовых методов, инструментов, норм, нормативов, резервов,

стимулов, целей, нормативно-правового, информационного, инвестиционного и инновационного обеспечения. Рассмотрены вопросы экономико-правового регулирования добычи полезных ископаемых и платежей за пользование недрами в Украине и за рубежом, проведен сравнительный анализ практики льготного и экологического налогообложения добывающих отраслей, разработаны направления финансово-экономического регулирования деятельности угледобывающих предприятий.

В восьмом разделе рассмотрены особенности функционирования предприятий государственного сектора экономики. Доказано, что государственный сектор экономики выполняет одну из функций регулирования экономики и на современном этапе развития экономики является практически сформированным. Обоснована необходимость создания нового типа отношений государственного и частного секторов экономики, при которых доминирующая роль государственного сектора будет направлена в общественно необходимые сферы, где государственная форма собственности занимает значительную долю. Предложено изменить способы ведения бизнеса субъектами хозяйственной деятельности, а с целью получения объективной и достоверной информации о бизнесе – использовать систему сбалансированных показателей. Разработаны предложения по повышению эффективности управления хозяйственными обществами государственного сектора экономики посредством совершенствования дивидендной и арендной политики государства с аккумуляцией части денежных поступлений и последующего их направления на инвестиции и инновации для увеличения стоимости предприятий с государственной долей собственности, а также активизации процессов привлечения инвестиций и инноваций путем проведения дополнительных эмиссий акций и выкупом этих акций за счет государственных средств.

### **«Капитализация предприятий: сущность, формы, моделирование факторов обеспечения»<sup>1</sup>.**

Цель данной монографии – определение критерия «капитализация», компаративный анализ этого понятия, выявление форм и механизмов, моделирование факторов наращивания капитализации предприятий в реальном и финансовом секторах экономики.

Монография посвящена комплексному исследованию процессов капитализации в теоретическом и прикладном аспектах. Рассмотрены направления развития экономики Украины; проведен сравнительный анализ понятия «капитализация», выявлены факторы обеспечения капитализации, обоснованы внешние и внутренние механизмы наращивания капитализации предприятий; выполнен анализ рыночной (фиктивной) капитализации предприятий, представлен материал об украинских компаниях, прошедших листинг на международных фондовых площадках.

На основе использования нейросетевого моделирования по практическим данным 45 промышленных предприятий определена капитализация и выявлены факторы микроуровня положительного и отрицательного воздействия на капитализацию предприятий.

Исследованы процессы влияния малого бизнеса Украины на национальную и региональную экономику (на примере Донецкой области).

Авторы обосновали вывод о недостаточном развитии в Украине капиталистических отношений, разрушительном воздействии либеральной модели развития, ориентированной на действие рыночных сил, не ограничиваемых мощными гражданскими институтами, в том числе государством. Сделан вывод о необходимости формирования государственного капитализма.

<sup>1</sup> Капитализация предприятий: сущность, формы, моделирование факторов обеспечения: монография. Под ред. Н.Е. Брюховецкой. Донецк: ИЭП НАН Украины, ДонУЭП, 2011. 210 с.

### **«Капитализация предприятий: теория и практика»<sup>2</sup>.**

В данной работе представлены научные позиции ученых различных регионов Украины, Беларуси, Азербайджана по вопросам теории, методов, инструментов, механизмов обеспечения капитализации предприятия, использования нематериальных активов, роли интеллектуального, человеческого и социального капитала в наращивании капитализации. Монография издана по результатам Международной научно-практической конференции «Капитализация предприятий и финансовых организаций: теория и практика» (27 мая 2011 г.).

Монография посвящена теоретическим и практическим вопросам капитализации предприятий, содержит много постановочных вопросов. Рассмотрены теоретические основы капитала и капитализации предприятий; виды и факторы капитализации предприятий; концепции капитала в современных условиях; дана оценка коммерциализации материальных и нематериальных активов предприятий; определены инновационные аспекты повышения капитализации предприятий; обоснованы финансовые механизмы и инструменты обеспечения капитализации предприятий; исследованы вопросы капитализации интеллектуального и человеческого капитала.

Рассмотрены вопросы развития теоретических основ капитализации предприятий; теоретико-методологические аспекты капитализации и ее особенности в условиях трансформационной экономики; институциональная ценность как субстанция капитала современной экономической системы; институциональные аспекты развития экономики и капитализация предприятий.

Изложены вопросы развития процессов капитализации в современной мировой

<sup>2</sup> Капитализация предприятий: теория и практика: монография. Под ред. И.П. Булеева, Н.Е. Брюховецкой. Донецк: ИЭП НАН Украины, ДонУЭП, 2011. 328 с.

экономике; капитализации корпораций путем слияний и поглощений.

Исследована капитализация активов как базовой основы стоимостной характеристики предприятия; роли нематериальных активов в капитализации бизнеса.

Рассмотрены вопросы привлечения капитала предприятиями на финансовом рынке: транзакционный подход; роль коммерческих банков в капитализации предприятий реального сектора экономики; капитализация иностранных инвестиций на фондовых рынках; проблемы и тенденции налогового регулирования дивидендной политики хозяйственного общества.

В современных условиях, когда сформировался новый специфический рынок информационных услуг, дающий возможность получать значительные доходы от информационной деятельности, возникает абсолютно новая система экономических и правовых отношений как по защите прав информационно-интеллектуальной собственности, так и новые принципы ценообразования на товары и услуги. Рынок информации стал определяющим среди всех других рынков товаров и услуг. Значительно увеличились затраты предприятий на информационную деятельность в том или ином направлении. Особым фактором, связанным с информационным продуктом, является фактор технологии, психологии и труда, которые меняют подходы к пониманию форм капитала.

Один из разделов посвящен исследованию верификации процессов капитализации научной сферы; капитализации знаний на постиндустриальном этапе развития общества; человеческого капитала как стоимостной субстанции трудового капитала; методологическим основам капитализации человеческого потенциала в общественном воспроизводстве.

**«Экономические и институциональные механизмы управления капитализацией предприятий»<sup>1</sup>.**

<sup>1</sup> Экономические и институциональные механизмы управления капитализацией предприятий: монография / И.П. Булеев, Н.Е. Брюховец-

Цель данной монографии – разработка научно-методических положений и практических рекомендаций по формированию и реализации организационно-экономических и институциональных механизмов управления капитализацией предприятий и интегрированных структур промышленности, обеспечивающих повышение рыночной стоимости субъектов хозяйствования, их конкурентоспособность.

В первом разделе обобщен теоретический опыт и выявлены подходы к определению капитализации предприятий. Усовершенствована классификация видов и форм капитализации предприятий. Обоснована необходимость практического определения рыночной капитализации компании путем совершенствования подходов к учету и отчетности на отечественных предприятиях. Установлены преимущества стратегии максимизации капитализации предприятия. Разработана концепция управления капитализацией промышленных предприятий, содержащая цели, принципы, функции, механизмы, методы, инструменты достижения целей, результат, субъекты и объекты управления. Выявлены государственные и общественные барьеры на пути обеспечения капитализации. Обоснован перечень инициаторов капитализации. Определены внешние и внутренние механизмы наращивания капитализации предприятий.

Второй раздел посвящен исследованию актуальных проблем теории и практики управления капитализацией международных и национальных компаний. Выявлены мировые тенденции в процессах обеспечения капитализации, наиболее капитализированные страны, отрасли, компании. На основе практического опыта зарубежных бизнес-структур обобщены основные методы наращивания капитализации. Исследована возможность применения основных методов повышения капитализации, используемых крупнейшими ми-

кая, С.В. Богачев и др. Донецк: ИЭП НАН Украины, 2014. 386 с.

ровыми компаниями, на отечественных предприятиях. Обоснована целесообразность использования в национальных компаниях сочетания производственных, экономических, маркетинговых и социальных методов повышения капитализации.

В третьем разделе исследованы финансовые источники обеспечения капитализации предприятий. Обоснована взаимосвязь финансово-экономического состояния акционерных обществ и их рыночной капитализации. Систематизированы факторы влияния на инвестиционную привлекательность и рыночную капитализацию акционерных обществ. Проведен анализ стоимости привлечения заемного капитала с участием финансовых посредников. Разработан научно-методический подход к оценке стоимости привлечения заемного капитала при участии финансовых посредников, включающий интервальную стоимостную оценку транзакционных издержек. Рассчитана стоимость привлечения капитала предприятия путем облигационного займа и банковского кредитования. Разработан механизм финансового лизинга при формировании инвестиционных ресурсов интегрированных структур, а также методический подход к расчету суммы расходов участников объединения при осуществлении инвестиций в основной капитал при посредничестве лизинговой компании. Обоснованы методы оценки стоимости компании с учетом ее специфических рисков.

Четвертый раздел посвящен совершенствованию метода рейтинговой оценки экономического развития, измерения уровня капитализации. Предложены методы оптимизации параметров и векторного анализа общественного производства для развития и совершенствования теоретического и прикладного исследования процессов, происходящих в реальной экономике. Проанализировано влияние мультипликации и акселерации на экономические процессы. Модель акселерации экономического роста предполагает расширение сферы научных исследований с целью вы-

явления исходных условий и характерных особенностей механизма функционирования модели акселерации экономического роста. Обосновано использование методологии проектирования и конструирования механизма интеграции и капитализации предприятий в экономических системах.

В пятом разделе охарактеризован потенциал капитализации производственно-хозяйственных комплексов, включая его состав, структуру, методы оценки. Обоснована необходимость наряду с оценкой ресурсного потенциала осуществлять оценку действующего потенциала, что позволит ему превратиться в динамичный инструмент управления. Обобщены особенности управления потенциалом капитализации на основе структурирования его на потенциал реальной, маркетинговой и рыночной капитализации, подчеркнута необходимость поддержки экономической безопасности в процессе капитализации.

Предложены подходы к формированию комплекса моделей оптимального бюджетирования, управления организационным потенциалом, управления инвестиционными ресурсами и модели поддержки экономической безопасности.

В шестом разделе изложены вопросы управления человеческим и интеллектуальным капиталом предприятия как фактором обеспечения капитализации; управления интеллектуальным капиталом предприятия. Исследовано взаимодействие человеческого капитала с другими видами капитала в системе производственных отношений. Представлена методология оценки и измерения человеческого капитала.

Обосновано влияние институциональных факторов на развитие человеческого капитала предприятия. Систематизированы и классифицированы институциональные факторы развития человеческого капитала предприятия. Предложены показатели для оценки условий институциональной среды развития человеческого капитала предприятия.

Разработан организационно-экономический механизм развития человеческого



капитала предприятия, внедрение которого позволит повысить эффективность системы управления предприятием за счет повышения уровня профессионального соответствия персонала, мотивационных механизмов роста производительности труда, рационального расходования материальных ресурсов и решения главных экономических задач – роста прибыли и капитализации предприятия, повышения уровня его конкурентоспособности. Определены критерии оценки эффективности инвестиций в человеческий капитал.

В седьмом разделе проведен сравнительный анализ действующего национального законодательства с законодательством ЕС в части создания и реорганизации хозяйственных обществ, а также раскрытия информации относительно их деятельности.

Разработан организационно-экономический механизм управления реструктуризацией предприятий в государственном секторе экономики и научно-методические рекомендации по реструктуризации предприятий государственного сектора экономики, методы расчета капитализации предприятий на каждом этапе реструктуризации.

В восьмом разделе обоснована целесообразность определения реальной стоимости угледобывающего предприятия с позиции инвестиционной привлекательности для потенциальных инвесторов. Предложены подходы и методы оценки рыночной стоимости капитала с учетом специфики угольной промышленности.

Рассмотрена сущность капитализации угледобывающих предприятий и ее особенности. Предложено определение категории «угольный капитал» как конечного результата деятельности предприятия, регулирующего экономические отношения по угледобыче, состоящего из природного, производственного, финансового и человеческого капитала. Предложенный показатель угольного капитала позволяет исследовать практические аспекты повышения эффективности угледобычи, в частности в

управлении угольными компаниями, инвестиционной деятельности, рентабельности, разработке стратегии развития угледобывающих предприятий.

**«Методи розвитку та забезпечення капіталізації промислових підприємств в умовах інституціональних змін»<sup>1</sup>.**

Целью данной монографии является разработка научно-методических положений, моделей, практических рекомендаций по увеличению рыночной стоимости предприятий в условиях экономических и институциональных изменений. Исследованы институциональные аспекты восстановления экономики Украины. Сформированы концептуальные положения развития и капитализации промышленных предприятий в условиях институциональных изменений. Обоснованы направления деятельности государства по модернизации и повышению капитализации промышленного производства.

По результатам исследования вопросов капитализации предприятий в отделе проблем экономики предприятий ИЭП НАН Украины также были изданы монографии, посвященные частным вопросам обеспечения капитализации предприятия, а именно:

**«Фінансове посередництво у забезпеченні капіталізації підприємств: інституціональний підхід»<sup>2</sup>.** В данной монографии исследована роль института финансового посредничества в обеспечении капитализации предприятий реального сектора экономики. Усовершенствована классификация финансовых посредников с учетом выполнения ими общих и специфических функций. Определены проблемы и роль банков и небанковских финансовых

<sup>1</sup> Методи розвитку та забезпечення капіталізації промислових підприємств в умовах інституціональних змін: монографія / І.П. Булеєв, Н.Ю. Брюховецька та ін. Київ: ІЕП НАН України, 2016. 312 с.

<sup>2</sup> Брюховецька Н.Ю., Берсуцький А.Я., Богуцька О.А. Фінансове посередництво у забезпеченні капіталізації підприємств: інституціональний підхід: монографія. Донецьк: ІЕП НАН України, ДонУЕП, 2012. 180 с.

институтов в обеспечении капитализации предприятий Украины. Обоснована целесообразность развития кредитных бюро и рейтинговых агентств как институтов, уменьшающих асимметричность информации. Показаны преимущества консорциумного кредитования предприятий на двусторонней основе по критерию оптимизации транзакционных издержек банков и предприятий. Определено влияние финансовых посредников на капитализацию предприятий в стабильных условиях и в период кризиса. Разработаны научно-методические подходы к определению транзакционных издержек предприятий, влияющих на стоимость капитала при долгосрочном банковском кредитовании и эмиссии ценных бумаг посредством андеррайтера и к оценке стоимости заемного капитала с участием финансовых посредников, включая интервальную стоимостную оценку транзакционных издержек.

**«Формування та використання нематеріальних активів підприємств для підвищення їх капіталізації»<sup>1</sup>**. Монографія посвящена дослідженню економічної сутності нематеріальних активів. Определено влияние оценки и использования предприятием нематериальных активов на финансовое состояние компании, уровень ее капитализации. Усовершенствована классификация нематериальных активов и подтверждена действенность комплексного анализа эффективности использования нематериальных активов, состоящего из: анализа объема и динамики нематериальных активов; анализа структуры и состояния нематериальных активов по видам, срокам полезного использования, степени правовой защищенности; анализу прибыльности (рентабельности) и фондоотдачи нематериальных активов; анализу их ликвидности.

**«Управління розвитком людського капіталу підприємств: інституціональ-**

<sup>1</sup> Бриль І.В. Формування та використання нематеріальних активів підприємств для підвищення їх капіталізації: монографія. Київ: ІЕП НАН України, 2015. 84 с.

**ний аспект»<sup>2</sup>**. В монографії розглянуті теоретичні, методологічні та практичні аспекти розвитку людського капіталу підприємств. Обоснованы направления развития, выявлены институциональные факторы, усовершенствован научно-методический подход к определению развития человеческого капитала предприятий. Разработан подход к формированию институционального механизма управления развитием человеческого капитала предприятий, который заключается в создании институциональной среды для развития человеческого капитала на предприятии и управлении им на основе институционализации совместной деятельности сотрудников, что будет способствовать их заинтересованности в повышении капитализации предприятия.

**«Інвестиційна привабливість публічного акціонерного товариства: теорія та практика»<sup>3</sup>**. Монографія посвящена вопросам инвестиционной привлекательности и рыночной капитализации публичных акционерных обществ, оценке рыночных и фундаментальных показателей деятельности публичных акционерных обществ, разработке научно-методического подхода к оценке инвестиционной привлекательности публичного акционерного общества с учетом его рыночной капитализации.

В качестве предложений по дальнейшему развитию рецензируемого направления исследования рекомендуется авторам уделить больше внимания количественным и качественным изменениям экономики на макро- и микроуровнях, которые прежде всего связаны с эволюцией институтов, человеческого капитала. Авторы используют данные факторы в пределах

<sup>2</sup> Брюховецька Н.Ю., Чорна О.А. Управління розвитком людського капіталу підприємств: інституціональний аспект: монографія. Київ: ІЕП НАН України, 2015. – 268 с.

<sup>3</sup> Брюховецька Н.Ю., Хасанова О.В. Інвестиційна привабливість публічного акціонерного товариства: теорія та практика: монографія. К.: ІЕП НАН України, 2015. 212 с.

сформировавшегося в Украине общественного производства. Однако поскольку кризис в Украине имеет системный характер, выход из него и активизация процессов капитализации должны существенно изменить данную систему и основные институты хозяйствования. Теоретическую основу этих изменений составят:

глубокий анализ институциональных аспектов развития экономики, субъектов хозяйствования и разработка предложений по их дальнейшему совершенствованию и развитию;

исследование системы мотивации интенсивного развития субъектов хозяйственной деятельности и повышение эффективности их работы;

обоснование направлений перехода от нынешнего состояния промышленности в целом и предприятий в частности к освоению технологических укладов третьей (четвертой) промышленной революции, интеллектуализации производства и труда;

критический анализ имеющегося зарубежного опыта и возможностей его использования в условиях трансформации экономики Украины.

В целом рецензируемый цикл монографий отдела проблем экономики пред-

приятий ИЭП НАН Украины, посвященных различным аспектам капитализации предприятий в условиях институциональных изменений, представляет собой комплексное исследование вопросов капитализации предприятий в условиях глубинных трансформаций общественных и экономических отношений. Материалы представленных монографий характеризуются широтой исследованных вопросов, новизной и системностью изложенного материала, глубиной проникновения в их сущность и заслуживают внимательного их прочтения научным сообществом.

Ученые совершили весомый вклад в развитие экономической науки и практики по решению проблем повышения эффективности функционирования предприятий и обеспечения достаточного уровня их капитализации, разработали организационно-экономические и институциональные механизмы управления этим процессом. Полученные результаты могут быть использованы в деятельности промышленных предприятий Украины, других постсоциалистических стран в процессе формирования промышленной политики государств и стратегий развития субъектов хозяйствования в сложных современных условиях.

Доктор экономических наук, профессор  
заведующий кафедрой теоретической и  
институциональной экономики  
Белорусского государственного  
Университета, г. Минск



П.С. Лемещенко