

УДК 332.14:658.012

**СУЧАСНИЙ ПІДХІД ДО ВИЗНАЧЕННЯ СУТІ КАПІТАЛІЗАЦІЇ В
РАМКАХ КОНЦЕПЦІЇ СТІЙКОГО РОЗВИТКУ****Березіна О.Ю., к.е.н.***Черкаський державний технологічний університет*

В статті узагальнено та розвинено сучасні підходи до визначення поняття капіталізації активів території на засадах концепції сталого розвитку. Здійснені порівняння та критична оцінка визначень капіталізації, які містяться в нормах чинного законодавства, а також трактування цієї дефініції різними науковими школами (в т.ч. з позицій ресурсного, виробничого, фінансового та інших підходів). Значення капіталізації зростає в умовах глобальних змін у виробничій та інституційній структурі, фінансовій сфері світової економіки, здійснюючи істотний вплив на розвиток національних економік. Доведено, що сталий розвиток території визначається її здатністю залучати капітал та використовувати в оптимальному поєднанні всі його форми. Сформовано чотири групи факторів регіонального рівня, що впливають на процес капіталізації. Обґрунтовано необхідність капіталізації активів території для забезпечення її сталого розвитку. Визначено основні механізми капіталізації на регіональному рівні.

Ключові слова: капіталізація, сталий розвиток, активи території, регіон, децентралізація

UDC 332.14:658.012

**THE MODERN APPROACH TO THE DEFINITION OF
CAPITALIZATION WITHIN THE CONCEPT OF SUSTAINABLE
DEVELOPMENT****Berezina O., PhD in Economics***Cherkasy State Technological University*

The new approaches to the definition of the capitalization of territorial assets based on the concept of sustainable development were summarized and developed in the article. The comparison and critical assessment of the definition of capitalization contained in the current legislative norms and interpretation of different scientific schools, including the position of of resource, manufacturing, financial and other approaches done. The importance of capitalization has been increasing under global change of production and institutional structure, financial sector of the world economy. It significantly affects the development of national economies. In the article it was proved that sustainable development of the territories determined by their ability to raise capital and use it in the optimum combination of all of its forms. Four groups of regional factors that influence on the capitalization process are formed in the article. The need of capitalization of territorial assets for providing its sustainable development was grounded. The basic mechanisms of capitalization at regional level were determined.

Keywords: capitalization, sustainable development, the territorial assets, region, decentralization

Актуальність проблеми. В Стратегії сталого розвитку «Україна – 2020» визначено в низці першочергових реалізацію децентралізації та реформи державного управління. Метою політики у сфері децентралізації є відхід від централізованої моделі управління в державі, забезпечення спроможності місцевого самоврядування та побудова ефективної системи територіальної організації влади в Україні, реалізація у повній мірі положень Європейської хартії місцевого самоврядування, принципів субсидіарності, повсюдності і фінансової самодостатності місцевого самоврядування [16].

Децентралізація дозволить ефективно використовувати управлінський та ресурсний потенціал території (регіонів та менших за розміром локацій (міст, об'єднань територіальних громад, сіл, селищ)) для реалізації стратегії сталого розвитку України та підвищення якості життя рямуння трансформаційних процесів, що протікають в регіонах, за єдиним вектором розвитку. В контексті зміни державної регіональної політики, що полягає в зміщенні акцентів із забезпечення пропорційного розвитку регіонів на переважне фінансування стійких, інноваційно-активних територій, що можуть стати локомотивами зростання і виведення економіки всієї країни з кризи, життєво важливим для кожного регіону є підтримка сталості соціально-економічного розвитку. Це означає активізацію традиційних і пошук нових факторів забезпечення стабільної присутності регіону у висококонкурентному ринковому середовищі.

Сформована ситуація в дослідженні проблематики сталого розвитку регіонів характеризується наявністю різноаспектних підходів до вибору критеріїв сталості – від пріоритету екологічної складової, визначення факторів стійкого функціонування економічної системи регіону, виявлення відцентрових і доцентрових векторів територіальної організації – до визнання важливості відтворювального підходу, що забезпечує реалізацію принципу системності у вивченні шляхів вирішення даного питання. При цьому загальним для всіх підходів є те, що до основних принципів формування і реалізації концепції сталого розвитку регіону відносяться: фокусування на найбільш істотних викликах і проблемах в соціально-економічній сфері; адекватність діяльності організаційно-виробничих та інфраструктурних одиниць бізнес-процесам (у тому числі інноваційної спрямованості); активізація

інвестиційної діяльності; інтеграція регіону в національний і світовий економічний простір; забезпечення збалансованості розвитку системоутворюючих елементів регіонального господарства.

Розвиток території безумовно залежить від активів, якими вона володіє і може розпоряджатися, а також від ефективності їх використання, що зазвичай відображається в загальному доході, який отриманий внаслідок цього процесу. Активи території (муніципалітету (територіальних громад сіл, селищ, міст, районів у містах) визначаються через право комунальної власності на рухоме і нерухоме майно, доходи місцевих бюджетів, інші кошти, землю, природні ресурси, підприємства, установи та організації, в тому числі банки, страхові товариства, а також пенсійні фонди, частку в майні підприємств, житловий фонд, нежитлові приміщення, заклади культури, освіти, спорту, охорони здоров'я, науки, соціального обслуговування та інше майно і майнові права, рухомі та нерухомі об'єкти, визначені відповідно до закону як об'єкти права комунальної власності, а також кошти, отримані від їх відчуження.

Сталий розвиток території можливий лише за рахунок комплексного і ефективного використання її внутрішнього потенціалу. Підвищення ефективності території, в свою чергу, передбачає капіталізацію територіальних активів, підвищення інвестиційної привабливості території шляхом створення цілісних майнових комплексів, збільшення доданої вартості, створеної на засадах поглибленої переробки місцевих ресурсів, вибудовування цілісних ланцюжків створення вартості і включення локальних виробництв у зовнішні ланцюжки. Натомість, значна частина природно-ресурсного, соціально-культурного потенціалу територій не використовується. Необхідне створення реальних умов для залучення територіальних ресурсів і активів в господарський оборот і формування інвестиційно привабливих майнових комплексів, що створюють унікальний образ території і є об'єктами залучення зовнішнього капіталу.

Аналіз останніх наукових досліджень. В науковий обіг термін «капіталізація» був введений ще К.Марксом [11], як процес підпорядкування капіталом усіх умов суспільного виробництва. Якщо згадати, що під капіталом розуміємо вартість, що приносить нову вартість або додатковий дохід, то, відповідно, процес перетворення усіх ресурсів виробництва у вартість, яка приносить додаткову вартість, і є процесом капіталізації у найглибшому і найширшому значенні слова.

Сучасна економічна література дає різні визначення капіталізації, проте основні теоретичні засади сформовані науковцями Інституту прогнозування й економіки України, зокрема, варто виділити дослідження В. М. Гейця, А. А. Гриценка та ін. В фундаментальному дослідженні «Капіталізація економіки України» [9] науковці визначають капіталізацію як «багатоаспектний і багаторівневий процес, який має своєю сутністю перетворення вартості в джерело створення додаткової вартості та виражається в багатоманітних формах залежно від сфер та рівнів функціонування економіки». Підхід цих науковців до процесу капіталізації полягає у всеохоплюючому розумінні змістовної сутності цього поняття залежно від рівня та сфери, в якому він реалізується. Різноманітні форми прояву капіталізації на рівні суб'єкта господарювання, на регіональному та національному рівнях обумовлюють необхідність використання різних визначень та оперування різними характеристиками цього поняття.

Різним аспектам капіталізації присвячені дослідження науковців Інституту економіки природокористування та сталого розвитку НАН України, Інституту економіки промисловості НАН України, Інституту проблем ринку та економіко-екологічних досліджень. Так, науковцями - Інституту економіки природокористування та сталого розвитку НАН України під керівництвом М.А.Хвесика [14] підготовлена фундаментальна праця з проблем капіталізації природних ресурсів. Різні аспекти капіталізації природних ресурсів досліджені також в роботах І.К. Бистрякова [4], Д.В. Клинового [10] та ін. Проблема капіталізації в промисловості присвячені роботи О. І. Амоші [15], В. П. Антонюка [15], І. П. Булеєва [8], Н.Є. Брюховецької [8], О. Ф. Новікової [15], та ін. Інституційні механізми капіталізації економіки регіонів Українського Причорномор'я досліджені в монографії Б. В. Буркинського [7], В. М. Осипова [7], О. В. Моліної [7], а також в працях інших науковців. Але проблеми капіталізації активів території задля забезпечення їх сталого розвитку потребують подальшого наукового дослідження та методологічного обґрунтування.

Метою статті є узагальнення та розвиток сучасних підходів до визначення поняття капіталізації на засадах концепції сталого розвитку та обґрунтування необхідності капіталізації активів території.

Викладення основного матеріалу дослідження. В сучасних умовах з практичної точки зору поняття капіталізації активів території набуває виняткового значення, водночас теоретичного підґрунтя для забезпечення протікання цього процесу недостатньо. В бізнесових колах капіталізацію розглядають в комерційному аспекті та розуміють її як основну фінансову характеристику підприємства.

Капіталізація на макрорівні визначається як специфічний інтегральний показник, що дає змогу оцінити рівень інвестиційної привабливості території, конкурентоспроможності суб'єктів господарювання, що на ній розташовані [2]. При визначенні показника капіталізації варто враховувати як внутрішні, так і зовнішні характеристики середовища господарювання.

Як свідчить проведений аналіз законодавчої бази, в нормативних актах капіталізація визначається з позицій вартості. На законодавчому рівні визначення капіталізації різняться залежно від сфер економічної діяльності, до яких воно застосовується. Так у Законі України «Про оцінку земель» (ст. 1) зазначено, що «...капіталізація – це визначення вартості об'єкта оцінки на підставі чистого операційного або рентного доходу від його використання» [6]. В Національному стандарті № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» визначено: «капіталізація – визначення вартості об'єкта оцінки на підставі очікуваного доходу від його використання. Капіталізація може здійснюватися із застосуванням ставки капіталізації (пряма капіталізація) або ставки дисконту (непряма капіталізація чи дисконтування)» [12].

У рішенні Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 1688 від 22.11.2012 «Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж» визначено поняття ринкової капіталізації: «ринкова капіталізація – це вартість компанії (компаній), що визначається фондовою біржею на підставі курсу акцій компанії (компаній) на момент обчислення, що знаходяться в лістингу фондової біржі» [13].

Поняття «капіталізація» економіки має досить широке тлумачення у наукових дослідженнях. Серед них, зокрема, є й такі, що акцентують увагу на інноваційній сутності даного процесу. Так, О.І. Амоша, О.Ф.Новікова [15, с. 23], вважають, що «сутністю та призначенням капіталізації» в умовах сучасного економічного розвитку є «зростання добробуту кожної людини за умови її економічного та інтелектуального

саморозвитку», коли «базовим чинником виробництва є інтелект». Вони вважають, що «інтелектуальні можливості та знання у процесі виробництва приймають форму капіталу, який у майбутньому приносить прибуток для розвитку людського ресурсу, освіти, технологій, науки», забезпечуючи, тим самим, «капіталізацію науки».

У контексті людського й соціального капіталів та інноваційного розвитку трактує поняття «капіталізація» Ю.С.Бегма [2]. На думку науковця, «капіталізація як узагальнений показник не лише характеризує стан об'єкта господарювання, а й визначає темпи розвитку економіки країни в цілому, рівень добробуту населення та якість його життя. Таким чином, успішна реалізація стратегії розвитку країни та її регіонів передбачає створення умов для такої капіталізації, яка дозволяє максимально ефективно використовувати наявний синтезований (людський, інтелектуальний та соціальний) капітал».

Фінансова теорія та практика визначає капіталізацію як ринкову вартість компанії. Деякі дослідники стверджують, що капіталізація – це «вартість цінних паперів, що котируються на фондовому ринку; оцінку вартості компанії за її прибутком; ефективність використання капіталу компанії; кількісну характеристику компанії щодо створення доданої вартості; перетворення ресурсу на капітал; обсяг власного капіталу банку» [1; 5]. Поширеним є підхід, що передбачає трактування капіталізації як обсягу нагромадження капіталу; одна із точок зору розглядає капіталізацію як процес отримання прибутку, що спрямовується на збільшення капіталу; є також підхід, що розглядає капіталізацію як процес отримання доходів у майбутньому. За рахунок високої капіталізації відбувається процес залучення інвестицій та кредитування (як правило, під великий відсоток). Крім того, вона забезпечує пришвидшення процесу модернізації, реструктуризації та технічного переозброєння господарської системи, підтримання високого рівня фінансової конкурентоспроможності організацій як на національному (внутрішньому), так і на зовнішньому ринках на засадах глобалізації [15]. Деякі вчені розглядають капіталізацію як «включення ресурсів у виробничий процес, або перетворення їх на капітал [8]». В такому контексті ресурси розуміються у найбільш загальному значенні як всі «входи» трансформаційної системи, при цьому акцентуація робиться на процесі інвестування.

Капіталізація охоплює і сферу виробництва, і сферу обігу, забезпечуючи таким чином динаміку економічного розвитку. У виробничій сфері зростання капіталізації означає централізацію й концентрацію капіталу, що обумовлює необхідність відстеження курсу акцій та ситуації на фондовому ринку [17].

Капіталізація забезпечує не лише процес фінансування виробничо-господарської діяльності підприємств, а й сприяє формуванню так званих «нових заощаджень» у населення шляхом отримання доходу від цінних паперів комерційних організацій. Залучення великої кількості осіб до участі в капіталі товариства робить його публічним. Формується загальносвітова тенденція владення коштів в фінансові інструменти на фондовому ринку.

Термін «капіталізація» в Україні найчастіше використовується в корпоративному аспекті, як синонім ринкової капіталізації, що відображає вартість компанії та є одним із критеріїв її успішної діяльності. Разом із тим, капіталізація має виняткове значення як в процесі вирішення поточних завдань просторово-територіального розвитку, так і в контексті стратегічних засад господарювання. На її основі можливо формалізувати та кількісно виміряти цілі підвищення рівня інвестиційної привабливості території, використання місцевих ресурсів та нарощення регіонального потенціалу.

Перенесення розуміння поняття капіталізації на корпоративному рівні на територіальний рівень дає змогу трактувати зміст цього поняття як процес нарощення вартості активів території та її здатність приносити дохід; або використання ресурсів господарської системи у якості засобів виробництва з метою розвитку території. Використання терміну капіталізації в територіальному аспекті з позицій вартості активів території, регіону, муніципалітету є нерозробленим як з точки зору теорії, так і в аспекті практичного використання.

Поняття «капіталізація території» відображає вартісну оцінку не тільки фактичної (на даний момент) сукупності всіх наявних видів ресурсів, але і потенційних. Відомий досвід оцінки капіталізації країн, регіонів, міст, коли ринковій оцінці піддаються земельні ресурси, житловий фонд, дорожньо-транспортна мережа, основні виробничі засоби тощо [3].

Використання поняття капіталізації стосовно територіальних суб'єктів – це нове і в недостатній мірі відпрацьоване явище. Даний

термін має особливе значення при вирішенні завдань просторового розвитку та стратегічного планування, оскільки дозволяє сформулювати кількісні цілі підвищення інвестиційної привабливості, ефективності використання місцевих ресурсів і потенціалу території в цілому.

Процес капіталізації в умовах відкритого ринку веде до концентрації мобільного капіталу в межах тих територій, де створені найбільш вигідні умови для його розширеного відтворення. Оскільки територіальні активи тісним чином пов'язані один з одним і визначають сформовану структуру та спеціалізацію економіки, то їх комплексність слід виділити як найважливішу властивість, що дозволяє досягти ефекту синергії у вирішенні завдання капіталізації території шляхом розвитку реального сектора економіки: базових видів економічної діяльності в промисловості, наукомістких виробництв, будівництва, сільського господарства та інших, заснованих на інноваційних технологіях. Базові галузі надають основу для розвитку відтворювальних процесів національної економіки, що стимулює економічне зростання в державі. Накопичувальні і відтворювальні механізми в організаціях базових видів економічної діяльності істотно впливають на регіональні економічні системи держави. Відтворення капіталу в організаціях стимулює розвиток ресурсних ринків і господарських зв'язків регіону.

Регіон забезпечує підвищення рівня капіталізації, переходячи до стратегічного освоєння своїх територій. Провідною регіональною стратегією в промислово розвинених країнах стає «стратегія збирання унікальних компетенцій». Збільшити капіталізацію регіону можна тільки за рахунок поглиблення переробки сконцентрованих на його території ресурсів, вибудовуючи власну виробничу і товарну логістику з використанням резидентних структур. У результаті реалізації цих заходів підвищується не тільки фізична вартість активу, але також його відносна вартість і ефективність використання. Форсування процесу капіталізації регіону можливе за рахунок виділення найбільш динамічних утворень, які будуть відігравати роль перехідних майданчиків і зможуть виступити в якості «точок зростання» по відношенню до всієї решти території регіону.

У процесі стратегічного управління розвитком території важливо пов'язати та узгодити між собою ідеологію розвитку та технології управління та виробництва. Але при цьому не слід забувати, що

традиційні сектори економіки стають конкурентоспроможними лише в тому випадку, якщо вони адекватно сприймають і адаптують інновації (управлінські, технологічні, технічні, соціальні, культурні та інші). Існуюча диференціація економічного простору дозволяє ідентифікувати і розвивати ті властивості локальних просторів і визначає спеціалізацію соціально-економічних систем і логістику потоків капіталу між ними.

На сьогоднішній день, хоча питання капіталізації території і знаходять все більше відображення в територіальних стратегічних документах різного рівня, але універсального підходу, що дозволяє однозначно оцінити існуючий рівень капіталізації та сукупну вартість активів території, не існує. Показники, що використовуються на міжнародному та національному рівні багатьма країнами світової економіки, і входять в систему національних рахунків, дозволяють здійснити загальну оцінку в досліджуваній області. На національному рівні існує можливість використання макроекономічних показників з метою оцінки капіталізації факторів виробництва. Складніша ситуація на регіональному рівні, враховуючи недостатній рівень розвитку та достовірності регіональної статистики та обмежені можливості застосування макроекономічних параметрів.

Фактори регіонального рівня, що впливають на процес капіталізації, відрізняються від чинників глобального масштабу, зокрема, серед них варто виділити основні групи:

- соціально-економічні (демографічна ситуація, стан ринку праці, потенціал зростання диверсифікація структури економіки);
- система державних та місцевих фінансів (структура та співвідношення надходжень та видатків, доходів та витрат, нормативно-правова база, інституції, система бюджетування);
- якісні параметри управління (прозорість та достатність інформатизації просторово-територіального розвитку, забезпечення ефективного бюджетування та системи державного планування, управління державним боргом, показниками фінансової стабільності, стійкості, платоспроможності та ліквідності);
- фінансові індикатори процесу капіталізації території (фінансової гнучкості, бюджетні параметри забезпеченості територіального розвитку, управління боргом, ризики платоспроможності, валютний, процентний, операційний ризики тощо).

Досвід провідних країн світу свідчить, що досягти збалансованого розвитку господарюючої системи на інноваційній основі можливо лише на основі симбіозу ефектів від: генерації знань, генерації бізнесу, генерації прибутку та генерації зусиль.

Для вирішення проблем капіталізації активів території необхідним є формування рівних партнерських відносин між державою і бізнесом в реалізації різних проектів і програм, а також на необхідності ширшого розуміння сфер взаємодії бізнесу і держави в рамках державно-приватного партнерства, як основи ефективної реалізації комплексних регіональних програм соціально-економічного розвитку і залучення довгострокових інвестицій. Успішна реалізація проектів у сфері державно-приватного партнерства сприятиме зміцненню довіри між державою і бізнесом, що є дуже важливим моментом, оскільки ця довіра є фундаментом ефективного розвитку економіки, як регіонів, так і країни в цілому.

Отже, завдання капіталізації активів території вимагає відкритого діалогу між владою та бізнес-колами з метою пошуку принципово нових механізмів співробітництва для досягнення взаємної вигоди та примноження багатства території.

Висновки. Отже, капіталізація – фундаментальний процес, економічний сенс якого полягає у підвищенні вартості капіталу, що належить суб'єктам всіх рівнів господарювання, в результаті нарощування їх господарського потенціалу та ефективності. Саме тому капіталізація визначає темпи економічного зростання і глобальну конкурентоспроможність економіки, рівень добробуту населення та якість життя суспільства в цілому. Значення капіталізації зростає в умовах глобальних змін у виробничій та інституційній структурі, фінансовій сфері світової економіки, здійснюючи істотний вплив на розвиток національних економік.

Однією із проблем, що обумовила необхідність реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади в Україні, є слабкість їх матеріально-фінансової бази та неспроможність виконання повноважень органів місцевого самоврядування. Сталий розвиток території визначається її здатністю залучати капітал та використовувати в оптимальному поєднанні всі його форми. Тому подальше забезпечення сталого розвитку території має відбуватись на засадах капіталізації активів території з поетапним переходом до самофінансування. Стратегічними завданнями реалізації регіональної політики сталого розвитку є створення передумов для реалізації інвестиційних проектів,

9. Капіталізація економіки України / За ред. акад. НАН України В.М.Гейця, д-ра екон. наук А.А.Гриценка. – К.: Ін-т екон. та прогнозув., 2007. – 220 с.
10. Клиновий Д.В. Концептуальні засади та провідні фактори капіталізації природних ресурсів, як джерела національного багатства України // Клиновий Д.В. // Вісник МНТУ. – 2012. № 3(6). - С. 34-38. – (Серія економіка).
11. Маркс К. Капитал / К. Маркс. – М.: государственное издательство политической литературы, 1951. – 555 с.
12. Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-%D0%BF>
13. Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 1688 від 22.11.2012 «Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z2082-12>
14. Системні аспекти капіталізації природних ресурсів / [за наук. ред. акад. НААН України, д.е.н., проф. М.А.Хвесика]; Державна установа «Інститут економіки природокористування та сталого розвитку Національної академії наук України». – К.: ДУ ІЕПСР НАН України, 2013. – 72 с.
15. Сталий розвиток промислового регіону: соціальні аспекти: [монографія] / О.Ф. Новікова, О.І. Амоша, В.П. Антонюк та ін. ; НАН України, Ін-т економіки пром-сті. – Донецьк, 2012. – 534 с.
16. Стратегія сталого розвитку «Україна – 2020» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/5/2015#n10>.
17. Яремко І. Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій: Монографія. – Львів: Каменяр, 2006. – 176с.