

Бейєса.

Таким чином, найтяжчою задачею для особи, яка приймає рішення, є вибір конкретного критерію, який найбільше підходить для рішення запропонованої задачі. Вибір критерію повинен бути логічним при даних умовах. Крім того, при виборі критерію повинні враховуватись психологічні особливості, темперамент і загальний світогляд теперішнього керівництва фірми (оптимістичні чи песимістичні; консервативні чи прогресивні).

### **Список використаних джерел**

1. Круглова Н. Ю. Стратегический менеджмент: [учебник для вузов] / Н. Ю. Круглова, М. И. Круглов. – М.: Издательство РДЛ, 2003. – 464 с.
2. Макарчук О.Г. Стратегічний аналіз діяльності сільськогосподарських підприємств: монографія – К.: Аграр Медіа Груп, 2012. – 208 с.
3. Хорин А. Н. Стратегический анализ : учебное пособие / А.Н. Хорин, В.Э. Керимов. – М. : Эксмо, 2006. – 288 с.



УДК 658.14

**Нужна Оксана**

к.е.н, доцент

Луцький національний технічний університет

м. Луцьк

## **ХАРАКТЕРИСТИКА ФОРМ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ЗАЛЕЖНО ВІД МЕХАНІЗМУ НАРОЩУВАННЯ**

### **Анотація**

*У статті розглянуто форми капіталізації залежно від механізму нарощування. Подано характеристику реальної, маркетингової (суб'єктивної) та ринкової (фіктивної) капіталізації.*

**Ключові слова:** капіталізація, маркетингова капіталізація, реальна капіталізація, ринкова капіталізація.

Залежно від механізму нарощування капіталізації вчені виділяють три її форми: реальна капіталізація; маркетингова або суб'єктивна капіталізація; ринкова або фіктивна капіталізація [1]. Всі перераховані форми капіталізації відображаються в балансі підприємства у вигляді нарощування власних джерел фінансування (розділ 1 пасиву балансу), проте мають різні джерела походження і різні способи ініціювання.

Автори Хотинська Г.І. і Гальцева Е.В. зазначають, що так звана «реальна капіталізація» виникає в результаті збільшення власного капіталу. «Якщо підприємство реінвестує прибуток, спрямовуючи її на поповнення необоротних активів та оборотних активів, відбувається реальна капіталізація, що виражається у збільшенні реальної вартості майна» [5, с. 2].

Ефективно діюче підприємство практично завжди має позитивний фінансовий результат господарської діяльності. Прибуток, точніше його реінвестована частина, накопичується в 1 розділі пасиву балансу «Власний капітал» (р. 1420 «Нерозподілений прибуток»), багато в чому визначає вартість підприємства і приводить до збільшення власного капіталу. Висока капіталізація говорить про здатність господарюючого суб'єкта генерувати доходи, ефективно використовувати ресурси, розширювати бізнес, що, у свою чергу, є умовою майбутньої прибутковості.

Тим часом збільшення 1 розділу пасиву балансу за інших рівних умов означає збільшення пасиву і, отже, в силу основного правила балансу, обумовлює збільшення активу господарюючого суб'єкта. Залежно від виду діяльності, стратегії підприємства і сформованих поточних проблем збільшення зачіпає або необоротні, або оборотні активи, або ті й інші одночасно. Якщо в результаті фінансово-господарської діяльності підприємство реінвестує прибуток, спрямовуючи його на поповнення необоротних активів (насамперед, засобів праці) і оборотних активів (у частини предметів праці або запасів), відбувається реальна капіталізація, що виражається у збільшенні реальної вартості майна. У більшості випадків підприємства з сильною стратегією інвестують приріст власного капіталу в активи довгострокового характеру, тобто в розділ 1 «Необоротні активи» [3]. У даному випадку капіталізація являє собою природний результат фінансово-господарської діяльності, є економічно об'єктивною і ініціюється з боку джерел фінансування, тобто пасиву балансу. Реальна капіталізація веде до зміцнення фінансової стійкості підприємства, підвищенню його кредитного рейтингу, зростанню маркетингової привабливості та збільшення його ринкової вартості.

Реальна капіталізація створюється в процесі фінансово-господарської діяльності, використовуються реальні матеріальні ресурси, грошовий капітал, результатом чого стає збільшення власного капіталу. Отже, реальна капіталізація виражається у збільшенні реальної вартості майна. У більшості випадків підприємства з сильною стратегією інвестують приріст власного капіталу в активи довгострокового характеру.

На практиці процес накопичення на рівні суб'єкта господарювання часто є результатом активної маркетингової політики і рекламної кампанії, які «накручують» ринкову вартість підприємства, відриваючи її від реальної вартості. У такому випадку збільшення валюти балансу за інших рівних умов відбувається спочатку з боку активів, як правило, нематеріальної складової балансу, наприклад, за рахунок наступних операцій: відображення в балансі вартісної оцінки ділової репутації (гудвілу); збільшення ринкової вартості торгової марки, бренду; відображення в обліку і відповідно у балансі ноу-хау; придбання прав на результати інтелектуальної діяльності.

Збільшення майна підприємства в цьому випадку за інших рівних умов може відображатися в балансі в різних варіантах: балансуватися в пасиві зростанням додаткового капіталу; відноситись на фінансові результати, збільшуючи нерозподілений прибуток; збільшувати статутний капітал з відповідною реєстрацією у встановленому порядку.

Додатковий капітал, нерозподілений прибуток і статутний капітал, у свою

чергу, збільшують власний капітал підприємства. Тобто, в даному випадку капіталізація ініціюється внутрішньофірмовим менеджментом зі сторони активів, перш за все, нематеріальних. Вартісні оцінки в цьому випадку найчастіше носять договірний, отже, суб'єктивний характер. Збільшення майна за рахунок договірних оцінок, навіть ціною перереєстрації статутного капіталу значною мірою є суб'єктивною операцією. Операції такого роду дозволяють сформуванню «представницький» баланс компанії, проте, враховуючи, що нематеріальні активи є високоризиковими, така капіталізація може зникнути за найменших змін політичної ситуації або ринкової кон'юнктури.

Збільшення власного капіталу за рахунок розширення статутного фонду надає операціям такого роду якусь стабільність і правове оформлення, однак воно є екстенсивним шляхом розвитку підприємства і не свідчить про ефективність використання його потенціалу.

Такий вид капіталізації називається суб'єктивною або маркетинговою капіталізацією, оскільки її природа носить суб'єктивний характер, а використовується ця форма капіталізації, як правило, в маркетингових цілях.

Суб'єктивна (маркетингова) капіталізація останнім часом є досить популярною серед PR-агентств, які виходять з того, що ділова репутація відіграє ключову роль у формуванні вартості компанії. Такий підхід до капіталізації зумовив появу проекту «Капіталізація репутації», ініціатором якого є Агентство «Паблісіті PR». В експертному опитуванні, проведеному цим PR-агентством, взяли участь 1072 респонденти з числа топ-менеджерів, керівників і співробітників департаментів маркетингу, реклами та PR, фінансових аналітиків та інших експертів великих компаній, більше 60% респондентів відповіли, що ділова репутація являє собою реальний актив, що створює вартість [3]. Отже, маркетингова або суб'єктивна капіталізація – це капіталізація за рахунок використання нематеріальних активів, яка приводить до зростання ринкової вартості підприємства, але не забезпечує зростання його матеріальної вартості.

У ринковій економіці неможливо досягти економічного підйому без концентрації капіталу, його зростання, тому в класичному розумінні термін «капіталізація» означає реінвестування отриманого фірмою прибутку, або, іншими словами, перетворення прибутку в додатковий капітал. У сучасній економічній літературі термін «капіталізація» набув нових відтінків, нерідко досить істотних. Наприклад, він використовується в таких значеннях, як оцінка вартості фірми на базі її основного і оборотного капіталу, оцінка вартості компанії на основі ринкової вартості її акцій і облігацій та на основі щорічно одержуваного прибутку.

У контексті сказаного використовується і термін «ринкова капіталізація» (англ. *market capitalization*), під яким розуміють вартість всіх акцій акціонерної компанії або, іншими словами, це ціна, яку ринок готовий заплатити за компанію у разі її продажу. Розглянемо методику визначення такої ринкової ціни компанії. На розвинених стадіях ринкової економіки, де широко розповсюджені акціонерна форма власності, вільний обіг акцій і визначення ринкової вартості підприємства через котирування акцій, більш прийнятним є розуміння капіталізації в трактуванні Річарда Коха. Вчений вважає, що капіталізація – це «ринкова вартість компанії, акції якої котируються на

фондовій біржі», що представляє собою добуток ринкової ціни акції та загальної кількості акцій компанії [4]. Збільшення ринкової вартості акцій і акціонерної компанії в цілому відображається в цьому випадку в активі балансу у вигляді переоцінки фінансових вкладень і балансується в пасиві такої складової власного капіталу, як додатковий капітал.

Дана форма прояву капіталізації має очевидну подібність із суб'єктивною (маркетинговою) капіталізацією. Проте капіталізація в цьому випадку ініціюється не внутрішньофірмовим менеджментом, а зовнішніми біржовими структурами, що здійснюють котирування акцій. Результати біржових торгів, як відомо, складаються під впливом сукупності об'єктивних і суб'єктивних факторів, але дія суб'єктивних факторів мінімізована суспільним визнанням [2].

В академічних виданнях капітал, представлений цінними паперами, що приносять дохід, називається фіктивним чи фондовим капіталом. Оскільки дана форма капіталізації складається в результаті фондових операцій, вона називається фіктивною капіталізацією. Аналітики фондового ринку вважають за краще називати цю форму прояву капіталізації ринковою капіталізацією.

#### Список використаних джерел

1. Гальцева, Е.В. Капитализация как фактор укрепления финансовой устойчивости предприятий сферы услуг [Текст] : дис. канд. эконом, наук. М., 2005. – 137 с.
2. Дедкова М.В. Капитализация и ее влияние на экономический рост (на примере непубличных компаний): Автореф. дис. ... канд. экон. наук. – Москва, 2008. – 28 с.
3. Дедкова, М.В. Капитализация компании : теоретический аспект [Текст] / М.В. Дедкова // Вестник МГУС. – 2007. – №1. – С. 84-96. (Серия «Экономика»).
4. Кох, Р. Менеджмент и финансы от А до Я [Текст] / Р. Кох. – СПб.: Питер, 1999. – 496 с.
5. Хотинская, Г.И. Теория и практика капитализации в условиях рынка [Текст] / Г.И. Хотинская, Е.В. Гальцева // Собственность и рынок. – 2005. – № 9. – С. 2-5.

