

УДК 658.14/17:330.341.1  
ББК 65.27:60.7

Михайліє Г.В.

## РОЛЬ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА ДЛЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ АКТИВІЗАЦІЇ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

ДВНЗ “Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника”,  
Міністерство освіти і науки України,  
кафедра менеджменту і маркетингу,  
76052, м. Івано-Франківськ,  
вул. Шевченка, 82,  
тел. : 0342596144,  
e-mail: gala\_mykh@mail.ru

**Анотація.** Стаття присвячена вивченню теоретико-методологічних засад і дослідженню науково-методичних підходів щодо підвищення капіталізації інноваційно активних підприємств. У роботі розкрито сутність капіталізації підприємств, досліджено форми взаємовпливу капіталізації та інноваційної діяльності підприємств.

Розглянуто основні методичні підходи до оцінки капіталізації інноваційно активних підприємств. Проаналізовано інноваційну активність підприємств з урахуванням рівня капіталізації. Обґрунтовано основні напрями підвищення капіталізації інноваційно активних підприємств. Розглянуто систему управління капіталізацією інноваційно активних підприємств.

**Ключові слова:** капіталізація, підвищення капіталізації, інноваційно активні підприємства.

**Annotation.** The article is about theoretical-methodological basis learning and scientific-methodological ways investigating of the innovating enterprises. The means of capitalization of the enterprises has been discussed in the article, were researched the forms of co-influencing enterprises capitalization and innovative activity.

Maine methodological attendances for capitalization estimation innovative enterprises have been conducted. The innovative activity enterprises were analyzed with capital level accounting. The capital management system was discussed.

**Keywords:** capitalization, capitalization raising, innovative active enterprises.

**Вступ.** За останні десятиріччя у світовій економіці актуалізувалися 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 поруч з такими показниками, як підвищення прибутковості, упровадження інновацій, ефективність інвестиційної діяльності.

Дослідження показали, що в Україні питанням підвищення капіталізації не приділяється належної уваги як з боку держави, так і менеджерів та власників підприємств. У результаті за міжнародними оцінками вітчизняна економіка та її суб’єкти мають низький рівень капіталізації, що негативно впливає на їх імідж на зовнішніх і внутрішніх фінансових ринках.

Унаслідок низького рівня капіталізації, вітчизняні суб’єкти господарювання досить часто стають легкими об’єктами для поглинання. Крім цього, обмежуються їхні конкурентний потенціал, можливості інноваційного розвитку.

Найменш розробленими питаннями в цьому аспекті є визначення капіталізації інноваційно активних підприємств та оцінки впливу капіталізації на реалізацію інноваційної діяльності. Проблемою вітчизняних підприємств є те, що, з одного боку, низький рівень капіталізації підприємств обмежує можливості їх інноваційного розвитку, а з іншого, – для підвищення рівня їх капіталізації не використовуються переваги, що забезпечуються впровадженням інновацій.

Слід констатувати, що питання капіталізації економіки в цілому й окремих суб'єктів господарювання знайшли висвітлення в працях багатьох зарубіжних і вітчизняних дослідників. Серед іноземних учених, які зробили вагомий внесок у дослідження капіталізації підприємств, слід назвати таких: Ю.Брігхем, С.Валдайцев, М.Гордон, А.Грязнова, І.Іванов, Т.Коллер, М.Міллер, Д.Нортон, К.Свейбі, Д.Стерн, М.Федотова та ін. Серед вітчизняних фахівців, які досліджували капіталізацію, слід відзначити наукові праці О.Амоші, Ю.Бажала, О.Барановського, Л.Беновської, І.Бланка, П.Буряка, А.Гальчинського, В.Геєця, З.Герасимчук, М.Крупки, М.Козоріз, Л.Федулової, Н.Чухрай, С.Шумської та інших.

**Постановка завдання.** Обґрунтувати теоретичні положення підвищення капіталізації інноваційно активних підприємств і запропонувати підходи до їх реалізації, а також дослідити економічну суть поняття “капіталізація” і визначити особливості капіталізації інноваційно активних підприємств та визначити функції капіталізації в забезпеченні інноваційного розвитку підприємств.

**Результати.** Стійкий розвиток та ефективність функціонування сучасного підприємства, як і суспільства в цілому, неможливі без активізації інноваційної діяльності. У мінливих і нестабільних умовах сьогодення інноваційна діяльність будь-якого суб'єкта господарювання являє собою те джерело конкурентних переваг, завдяки розумному використанню якого створюються конкурентоздатні новітні та наукоємні товари й послуги в різних секторах економіки. Інновації в промисловості – рушійна сила економічного зростання в посткризовий період, оскільки стимулює виникнення нових потреб і, відповідно, нової продукції, знижуючи виробничу собівартість, активізуючи приплив інвестицій, посилюючи потенціал підприємства, підвищуючи імідж фірм й інноваційно-активних територій, відкриваючи нові ринкові ніші як на національному, так і міжнародному рівні.

Найважливішим завданням сучасної інноваційної політики є активізація інвестиційно-інноваційної діяльності та створення цілісної системи її фінансового забезпечення, яка має ґрунтуватися на широкомасштабному залученні та максимально ефективному використанні фінансових ресурсів із різноманітними джерелами походження. Інноваційна діяльність – достатньо капіталоємний процес, який ставить перед підприємством завдання постійного пошуку джерел фінансового забезпечення та побудови оптимальної структури капіталу.

В умовах посилення ринкових трансформацій, глобалізаційних й інтеграційних процесів в Україні першочерговим завданням державної стратегії економічно-соціального розвитку є формування й утримання конкурентної позиції на міжнародних ринках капіталу для забезпечення фінансової безпеки та стабільності країни. Рушійною силою цього процесу виступає інноваційно-інвестиційна діяльність, яка забезпечує своєчасну адаптацію національної економіки до змін ринкового середовища та досягнення конкурентних переваг. При цьому вихід країни на інноваційний етап розвитку неможливий без відповідної переорієнтації на рівні підприємства [1].

За даними проведеного статистичного спостереження, Державним комітетом статистики України було визначено, що дефіцит і нерозвиненість сучасних форм фінансування є головним фактором, що стримує процес упровадження новітніх технологій і досягнень науково-технічного розвитку (у 44% випадків). Аналогічний ефект чинять і

такі чинники, як відсутність адекватного організаційно-правового механізму (5,2%), нездатність менеджерів різних рівнів побачити вигоду й оцінити майбутню ефективність від реалізації інноваційних проєктів (4,9%), недостатнє залучення науково-технічної підтримки ззовні (4,2%), низька кваліфікація персоналу (3,4%) та ін. [2]. Так, у 2010 році лише 13,8% промислових підприємств упроваджували інновації, було освоєно 663 види нової техніки, уведено 2 043 нових технологічних процеси, у тому числі 479 ресурсозберігаючих [2]. У результаті подібної тенденції слабшають конкурентні позиції вітчизняних підприємств – виробників різноманітних товарів і послуг і, відповідно, зменшуються зайняті частки на міжнародному ринку.

Незважаючи на прийняття таких державних нормативно-правових актів, як Закон України “Про інноваційну діяльність”, Закон України “Про інвестиційну діяльність”, Закон України “Про пріоритетні напрямки інноваційної діяльності в Україні”, Закон України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)”, Постанова Кабінету Міністрів України “Про затвердження Порядку та умов надання у 2010 році державних гарантій щодо виконання боргових зобов’язань за позиченнями суб’єктів господарювання державного сектору економіки, залученими для фінансування інвестиційних, інноваційних, інфраструктурних та інших проєктів розвитку, які мають стратегічне значення та реалізація яких сприятиме розвитку економіки України, в тому числі імпортозамінних і експортоорієнтованих галузей” [6] та ін., низка проблем стосовно забезпечення та стимулювання інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств залишається не вирішеною.

Визначені положення Програми розвитку інвестиційної діяльності на 2002–2010 роки стосовно розвитку фондового ринку, такі як проведення сприятливої політики оподаткування на фондовому ринку України, удосконалення системи обліку, розрахунків і звітності учасників фондового ринку, забезпечення прозорості діяльності інститутів спільного інвестування, розроблення механізму страхування учасників ринку цінних паперів, залучення інвестицій у наукову, науково-технічну й інноваційну діяльність та ін. на практиці не працюють [8]. Крім того, відповідно до Закону України “Про інноваційну діяльність”, до основних елементів інноваційної інфраструктури відносяться державні інноваційні фінансово-кредитні установи, венчурні компанії та фонди, консалтингові фірми та інші установи [7]. При цьому, згідно із Законом України “Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг”, до останніх відносять випуск платіжних документів, залучення фінансових активів із зобов’язанням щодо наступного їх повернення, послуги у сфері страхування, торгівля цінними паперами, професійна діяльність з управління активами інститутами спільного інвестування та ін. [9]. Проте сьогодні в процесі фінансового забезпечення інноваційно-інвестиційної діяльності кредити, страхування чи популярне в розвинених європейських країнах венчурне фінансування використовується недостатньо.

Для підсилення інноваційної активності й інноваційно-інвестиційної привабливості урядом була розроблена Стратегія інноваційного розвитку України на 2010–2020 роки в умовах глобалізаційних викликів, результатами реалізації якої мають стати: утвердження інноваційної моделі економічного й соціального розвитку України; підвищення ефективності використання інтелектуального потенціалу країни; посилення конкурентоспроможності національної економіки; досягнення стабільного сталого розвитку й покращення добробуту громадян. Проте інноваційні процеси в економіці не набули вагомих масштабів, а кількість підприємств, що впроваджують інновації, продовжує зменшуватися з кожним роком (нині їх частка становить 12–14%, що менше в 3–4 рази ніж в інноваційно-розвинутих країнах), тому головна мета Стратегії має конкретне кількісне визначення: підвищити до 2020 року вплив інновацій на економічне зростання України в 1,5–2 рази [10].

Слід відмітити, що сьогодні в Україні державна підтримка спрямовується переважно до галузей нижчих технологічних укладів (близько 70% бюджетних коштів, у т. ч. у паливну промисловість і чорну металургію – понад 50%), яким надаються податкові пільги та переваги цінового регулювання. При цьому виробництво наукомісткої продукції фактично згорнулося: в електронній галузі – скоротилося більш ніж у 100 разів, у машинобудуванні – у 3 рази, у приладобудуванні й електротехнічній галузі – у 1,5 раза [5]. За таких умов очевидним є формування й закріплення в Україні низько-технологічної моделі економіки, яка за своїми базовими властивостями не потребує інновацій, не передбачає інвестицій у людський капітал, не формує внутрішній платоспроможний попит на інноваційну продукцію й не створює належних стимулів до інноваційної діяльності, а конкурентоспроможність вітчизняних підприємств на зовнішньому ринку забезпечується винятково дешевою робочою силою.

Отже, стримуючий вплив на інноваційну активність підприємств чинить, перш за все, незавершене, позбавлене системного підходу формування нормативно-правової бази наукової та науково-технічної діяльності, що підтверджує відсутність цілеспрямованої й послідовної державної політики в цій сфері. Так, існує неузгодженість термінології в чинних законодавчих актах, яка зумовлює можливість різного трактування закону та викривлення статистичної звітності. Окремою проблемою є недотримання чинного законодавства та недієздатність судової системи в контексті відновлення порушених прав суб'єктів інноваційного процесу.

Узагальнення та систематизація різних підходів до визначення поняття “капіталізація” дозволили виділити два основні аспекти в її дослідженні: перший – як процес збільшення капітальних потужностей суб'єктів господарювання за рахунок створення додаткової вартості; другий – як критерій оцінки ринкової вартості суб'єктів господарювання.

У процесі дослідження було проаналізовано різні види капіталізації: реальна, фіктивна, пряма, зворотна, стійка, дискретна й обґрунтовано доцільність їх використання в різних сферах економіки. Доведена необхідність дослідження капіталізації в сукупності з показниками фінансової стійкості, фінансової безпеки підприємств. Виявлено, що одним з критеріїв фінансової безпеки підприємств є рівень їх капіталізації. Низький рівень капіталізації підприємств може загрожувати їх фінансовій безпеці, перетворюючи підприємство в об'єкт для небажаного поглинання.

Л.Беновська на основі дослідження головних видів капіталу підприємств, що здійснюють інноваційну діяльність, пропонує класифікацію видів капіталу шляхом доповнення її такими класифікаційними ознаками: за способом оцінки вартості (капітал, вартість якого можна оцінити в грошовій формі та капітал, вартість якого оцінюється експертним способом); за стадією використання капіталу в інноваційному процесі (капітал, задіяний на стадіях фундаментальних і прикладних досліджень; капітал, задіяний у виробництві та впровадженні інновацій; капітал, задіяний у реалізації інновацій).

Капіталізація та інноваційна діяльність підприємств розглядаються як взаємопов'язані процеси, оскільки зростання рівня капіталізації підприємств забезпечує можливість їх інноваційного розвитку, а інноваційна діяльність генерує додаткові грошові надходження, що впливають на рівень капіталізації підприємств (рис. 1).

Зв'язок між зазначеними процесами встановлюють дві форми їх взаємовпливу:

- перша форма взаємовпливу охоплює ланки: “капіталізація” – “капітал” – “інноваційна діяльність”. Капіталізація розглядається як шлях поповнення власного капіталу підприємств, який є одним з основних, що забезпечує здійснення інноваційної діяльності. Капітал використовується в процесі інноваційної діяльності як виробничий ресурс і засіб інвестування;

- друга – охоплює ланки: “інноваційна діяльність” – “капіталізація підприємств” – “капітал”. При цьому інноваційна діяльність стає засобом впливу на рівень капіталізації підприємств через капіталізацію прибутку та капіталізацію об’єктів інтелектуальної власності.

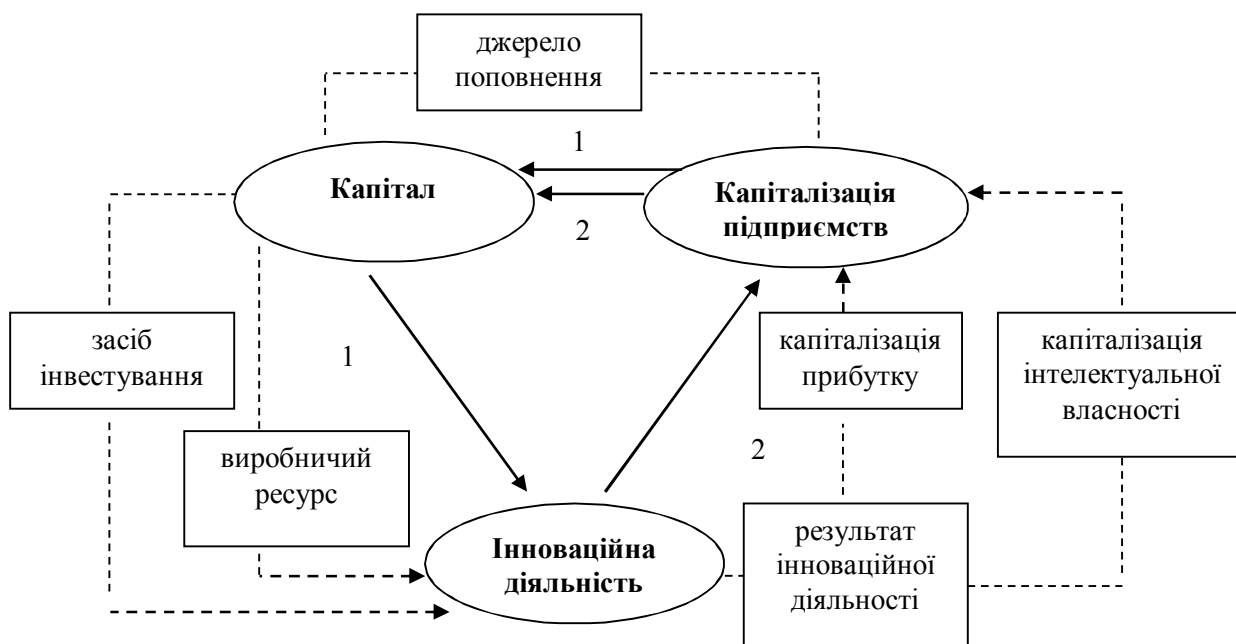


Рис. 1. Форми взаємовпливу капіталізації та інноваційної діяльності підприємств  
Складено на основі [10].

Виявлені в процесі дослідження особливості капіталізації інноваційно активних підприємств полягають у такому: поряд з капіталізацією частини отриманого прибутку відбувається капіталізація результатів інноваційної діяльності – об’єктів інтелектуальної власності. Це забезпечує зростання нематеріальних активів підприємств.

Потрібно відмітити, що інноваційні процеси в економіці не набули вагомих масштабів, кількість підприємств, що впроваджують інновації, зменшується з кожним роком і становить нині 12–14%, що менше в 3–4 рази, ніж в інноваційно розвинутих економіках. Наукоємність промислового виробництва знаходиться на рівні 0,3%, що на порядок менше від світового рівня. При цьому майже третина коштів, що витрачаються на інноваційну діяльність, припадає на закупівлю обладнання, у той час як на придбання прав на нову інтелектуальну власність або на проведення НДДКР витрати на порядок менші. Майже половина з інноваційних підприємств узагалі не фінансують проведення в інтересах свого виробництва наукових досліджень [8, с.75–78].

Таке становище зумовлено як браком коштів, так і відсутністю в останні роки дійової державної системи стимулювання інноваційної діяльності, зачатки якої були поступово скасовані щорічними в останні 5 років поправками до відповідних бюджетних та інших законів.

Проте низький рівень наукоємності вітчизняного виробництва визначається не тільки дефіцитом грошей або браком стимулів і пільг. Фундаментальне значення має структура економіки. В українській економіці домінують низькотехнологічні галузі виробництва, які природно відносяться до малонаукоємних галузей: добувна й паливна – 0,8–1%; харчова, легка промисловість, агропромисловість – 1,2%. У цілому в Україні домінує відтворення виробництва 3-го технологічного укладу (гірнична металургія, залізничний транспорт, багатотоннажна неорганічна хімія та ін.). Відповідно майже 95%

вітчизняної продукції належить до виробництв 3-го та 4-го технологічних укладів. Зростання ВВП за рахунок уведення нових технологій в Україні оцінюється всього в 0,7–1% [8, с.112–115].

Найбільш інформативну оцінку стану інноваційного розвитку України в розрізі ключових факторів, що його визначають, отримано на основі використання індикаторів Європейського інноваційного табло, які включають п'ять груп індикаторів: “рушійні сили інновацій”, “створення нових знань”, “інновації та підприємництво”, “індикатори застосування інновацій”, “інтелектуальна власність”. Для об'єктивної оцінки стану інноваційного розвитку України важливе значення має визначення її відносної позиції в рамках країн ЄС за допомогою Європейського інноваційного індексу, Європейського інноваційного табло (ЄІТ).

За ЄІТ Україна знаходиться в останній за рівнем інновативності четвертій групі – “країни, що рухаються навздогін” зі значенням індексу 0,23. Цю групу складають: Угорщина – 0,24, Росія – 0,23, Україна – 0,23, Латвія – 0,22, Польща – 0,21, Хорватія, Греція – 0,20, Болгарія – 0,19, Румунія – 0,16, Туреччина – 0,08. У порівнянні з іншими країнами ЄС відставання України становить: від “країн-лідерів” – приблизно в 3 рази (Швеція – 0,68), від “країн-послідовників” – 2 рази (Великобританія – 0,48), від країн “помірні інноватори” – 1,6 рази (Норвегія – 0,35) [9].

Ранжування країн на основі цього комплексного індикатора інноваційного розвитку має цінність в тому плані, що цей показник визначає, наскільки економічне зростання країни базується на інноваціях. Причому інновації в термінах ЄІТ розуміються в більш широкому контексті, ніж просто технологічні нововведення. Окрім досліджень, розробок, технологій, вони включають показники технологічних дифузій, показники поширення нових знань і ступінь використання інформаційних технологій.

З наведених даних видно, що переміщення України сходинками інноваційного розвитку вимагатиме величезних зусиль, ресурсів, політичної волі й високої мобілізованості суспільства. Проте для окремих секторів вітчизняної економіки ці зусилля мають бути ще більшими, ніж у цілому по всій економіці. У першу чергу це стосується аграрного сектору, галузі легкої промисловості та фармацевтики.

**Висновки.** Установлено, що оцінка реальної капіталізації вітчизняних підприємств пов'язана з визначенням їх ринкової вартості. Оцінка ринкової вартості інноваційно активних підприємств проводиться на загальних засадах методами, що існують у рамках витратного, доходного та порівняльного підходів. Особливістю оцінки є те, що на ринкову вартість таких підприємств впливають існуючі інноваційні проекти, нематеріальні активи й інтелектуальний капітал підприємства.

Вихідною позицією під час проведення аналізу було твердження, що капіталізація інноваційно активних підприємств збільшується за рахунок їх фінансових результатів і за рахунок приросту інтелектуального капіталу. Тому аналіз включав оцінку стану інноваційної активності підприємств та аналіз інтелектуальної праці, яка забезпечує приріст ринкової вартості підприємств шляхом приросту інтелектуального капіталу.

Особливий акцент потрібно зробити на підвищенні капіталізації підприємств за рахунок упровадження інновацій, що забезпечує додаткові грошові надходження, і вдосконаленні фінансового управління підприємством, оскільки капіталізація підприємств залежить не лише від отриманих результатів господарювання, а й від того, якими фінансовими ресурсами були досягнуті результати та якою була політика власників щодо розвитку підприємств.

Потрібно відмітити, що система управління капіталізацією інноваційно активного підприємства повинна забезпечувати зростання вартості підприємства та передбачати постійну його реорганізацію з метою приведення функцій і напрямів діяльності підприємства відповідно до поставленої мети. Основними складовими такої системи є:

управління капіталом підприємств; управління активами підприємств; управління інноваційно-інвестиційними проектами. При побудові такої системи управління необхідно оцінювати всі існуючі бізнес-процеси, інноваційні, інвестиційні проекти, структурні одиниці підприємства, роботу менеджерів з позицій їх впливу на ринкову вартість підприємства. Основним критерієм її оцінки є рівень капіталізації підприємства.

1. Абрютіна А. В. Аналіз ключових проблем інноваційного розвитку в Україні та його фінансування / А. В. Абрютіна, А. С. Ломака // Інноваційний розвиток національної економіки : матеріали міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. 7–8 квіт. 2011 р. – Тернопіль : Крок, 2011. – С. 92–93.
2. Организация и финансирование инноваций : учебное пособие / [В. В. Быковский, Л. В. Минько, О. В. Коробова и др.] – Тамбов : Изд-во Тамб. гос. техн. ун-та, 2006. – 116 с.
3. Держкомстат України. Наукова та інноваційна діяльність [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
4. Харів П. С. Інноваційна діяльність підприємства та економічна оцінка інноваційних процесів / П. С. Харів. – Тернопіль : Економічна думка, 2003. – 326 с.
5. Наукова та науково-технічна діяльність за даними Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
6. Статистичний щорічник України за 2010 рік / Державна служба статистики України. – К. : ТОВ “Август Трейд”, 2011. – 560 с.
7. Закон України “Про інноваційну діяльність” № 40-IV від 04.07.2002 р. зі змін. і допов. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://portal.rada.gov.ua>.
8. Методологічні основи оцінки рівня капіталізації суб’єктів господарювання / [М. А. Козоріз, Г. П. Федорова, Л. Я. Бенювська та ін.] ; наук. ред. М. А. Козоріз ; Ін-т регіональних досліджень НАН України. – Львів, 2008. – 290 с.
9. Гальчинський А. С. Стратегія економічного і соціального розвитку України (2004–2015 рр.) “Шляхом європейської інтеграції” / Гальчинський А. С. – К. : ІВЦ Держкомстату України, 2004. – 350 с.
10. Бенювська Л. Я. Удосконалення управління капіталізацією інноваційно активних підприємств / Л. Я. Бенювська // Науковий вісник національного лісотехнічного університету України : [зб. наук.-техн. праць]. – Львів : Нац. лісотехнічний ун-т України, 2009. – Вип. 19.2. – С. 146–150.

#### References

1. Abrjutina, A.V. “Innovative development key problems in Ukraine and its financing”. *National Economy innovative development: International scientific-practical conference. Internet-conference 7–8 April, 2011*. Ternopil: Krok, 2011. Print.
2. Bykovskiy, V.V. *Organization and financing of innovation*. Tambov: Publishing: Tambov State technical university, 2006. Print.
3. State Statistic of Ukraine. Scientific and Innovative activity. Web. <<http://www.ukrstat.gov.ua/>>.
4. Kharive, P.S. *Interprise innovative activity and innovative process economical analyzing*. Ternopil : “Economic mind”, 2003. Print.
5. “Scientific and scientific-technical activity according the data of Statistic Committee of Ukraine” . Web. <<http://www.ukrstat.gov.ua/>>.
6. 2010 Yearly Ukrainian Statistic State Statistic Service. Kiiv. “August trade” Ltd., 2011. Print.
7. “Law of Ukraine Innovative Activity №40-IV dd. 04.07.2002 with changes and additions” . Web. <<http://www.portal.rada.gov.ua/>>.
8. *Estimation methodological bases of enterprises capitalization level*. Ed. M.A. Kozoriz. Lviv, 2008. Print.
9. Galjchunskij, A.C. and et. al. *Social and Economical development of Ukraine (2004–2015). By the European integration way*. Kiiv: IBC State Committee of Ukraine, 2004. Print.
10. Benovsjka, L.J. “Capitalization improving management of the innovative enterprises” *National Foresttechnical University of Ukraine Scientific Publishing: Scientific Article Publishing* 19.2 (2009):146–150. Print.

#### Рецензенти:

**Ткачук І.Г.** – доктор економічних наук, професор, зав. кафедри фінансів ДВНЗ “Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника”;

**Криховецька З.М.** – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів ДВНЗ “Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника”.