

Ситуаційний підхід до організації взаємодії підприємства та фінансово-кредитної установи спрямований на реінжиніринг процесу такої взаємодії в умовах зміни зовнішнього середовища одного із учасників взаємодії.

При ситуаційному підході «найважливішим для ефективної організації є виявлення ключових ситуаційних чинників, тобто тих, які найбільшою мірою впливають на здатність організації бути конкурентоспроможною у переважній більшості ситуацій» [4].

За дослідженнями науковців, ситуаційний підхід використовується у наступних випадках:

1) коли неодноразово виникає необхідність у використанні одних і тих же процедур, які є відмінними від загальноприйнятих процедур управління взаємодією підприємств та банківських установ;

2) коли процес організації взаємодії вимагає використання нестандартних управлінських рішень, зумовлених впливом факторів зовнішнього середовища та необхідністю підтримання конкурентоспроможності учасників такої взаємодії.

Реалізація ситуаційного підходу в процесі взаємодії підприємств та фінансово-кредитних установ відбувається в періоди тимчасового погіршення фінансового становища одного із його учасників, що супроводжується виникненням проблемної заборгованості, погіршенням економічного середовища діяльності, що впливає на зниження активності співпраці підприємств та фінансово-кредитних установ тощо.

Прикладами реалізації ситуаційного підходу в діяльності банківських установ України є створення ситуаційного центру управління проблемною заборгованістю в комерційних банках [5].

Кожний із означених наукових підходів до організації взаємодії підприємств та банківських установ базується на системі принципів, які в сукупності відображають основні правила реалізації будь-якого виду такої взаємодії (табл. 2).

**Висновки з проведеного дослідження.** З наведеного вище можна зробити наступні висновки. Використання комплексу всіх означених підходів дозволяє досягти ефективності взаємодії підприємств та фінансових установ, однак не означає їх сталість та незмінність процедур їх застосування. Адже зміна умов конкуренції на ринку фінансових ресурсів та ринку виробників товарів і послуг в Україні, зміна економічних умов господарювання зумовлюють необхідність пошуку нових видів взаємодії, нових інструментів і процедур реалізації етапів такої взаємодії.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Астапова Г.В. Оцінювання кредитоспроможності авіапідприємств-позичальників / Г.В. Астапова // Оцінювання кредитоспроможності авіапідприємств-позичальників у процесі їх корпоративної взаємодії із комерційними банками // Вісник Національного авіаційного університету. – 2013. – № 2(55). – С. 246-250.
2. Лепак Р.І. Форми фінансової взаємодії банків і підприємств : автореф. дис. ... на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / Р.І. Лепак. – Львів, 2008. – 19 с.
3. Коваленко В.В. Фінансово-кредитна взаємодія банків і підприємств [Електронний ресурс] / Коваленко В.В. – Режим доступу : <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=1918>.
4. Чернобай Л.І. Теоретичні основи формування процесно-структурного підходу у менеджменті [Електронний ресурс] / Чернобай Л.І., Дума О.І. – Режим доступу : <http://ena.lp.edu.ua:8080>.
5. Чернозуб О.О. Створення ситуаційного центру управління проблемною заборгованістю за кредитними операціями комерційного банку [Електронний ресурс] / Чернозуб О.О. – Режим доступу : [http://www.rusnauka.com/8\\_NMIV\\_2013/Economics/1\\_130776.doc.htm](http://www.rusnauka.com/8_NMIV_2013/Economics/1_130776.doc.htm).
6. Яковишина Н.А. Особливості фінансової підтримки банками промислових підприємств на сучасному етапі розвитку економіки / Н.А. Яковишина // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – № 6, Т. 1. – С. 266-268.

УДК 332.8

**Макарова Г.С.**

*кандидат економічних наук,  
доцент кафедри обліку, економіки і управління персоналом підприємства  
Придніпровської державної академії будівництва та архітектури*

## АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ РЕАЛЬНОЇ КАПІТАЛІЗАЦІЇ БУДІВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ

У статті досліджено теоретико-методологічні основи реальної капіталізації та визначено джерела реальної капіталізації будівельних підприємств України. В якості джерел реальної капіталізації будівельних підприємств України розглянуто власні джерела: прибуток будівельних підприємств, емісія цінних паперів, амортизаційні відрахування; і залучені джерела: державне фінансування, кредити комерційних банків, прямі іноземні інвестиції. Аналіз статистичних даних дозволив виявити наступні особливості: серед власних джерел лідирують амортизаційні відрахування, серед залучених – довгострокові кредити комерційних банків.

**Ключові слова:** капіталізація, реальна капіталізація, будівельне підприємство, прибуток, амортизація, кредитні ресурси, бюджетні ресурси, іноземні інвестиції.

### Макарова А.С. АНАЛИЗ ИСТОЧНИКОВ РЕАЛЬНОЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ УКРАИНЫ

В статье исследованы теоретико-методологические основы реальной капитализации и определены источники реальной капитализации строительных предприятий Украины. В качестве источников реальной капитализации строительных предприятий Украины рассмотрены собственные источники: прибыль строительных предприятий, эмиссия ценных бумаг, амортизационные отчисления; и привлеченные источники: государственное финансирование, кредиты коммерческих банков, прямые иностранные инвестиции. Анализ статистических данных позволил выявить следующие особенности: среди собственных источников лидируют амортизационные отчисления, среди привлеченных – долгосрочные кредиты коммерческих банков.

**Ключевые слова:** капитализация, реальная капитализация, строительное предприятие, прибыль, амортизация, кредитные ресурсы, бюджетные ресурсы, иностранные инвестиции.

**Makarova G.S. THE ANALYSIS OF THE REAL CAPITALIZATION'S SOURCES OF THE UKRAINIAN BUILDING ENTERPRISES**

The theoretical and methodological foundations of the real capitalization are investigated in the article, the real capitalization's sources of the Ukrainian building enterprises are determined. As the real capitalization's sources of the Ukrainian building enterprises are considered its own sources: the profit of the building enterprises, the paper issue, depreciation; and borrowed sources: the government financing, the credits of commercial banks, the foreign direct investment. Analysis of statistical data revealed the following features: the depreciation leads among the own real capitalization's sources, long-term loans of commercial banks – among the involved sources.

**Keywords:** capitalization, real capitalization, building enterprise, profit, depreciation, credit resources, budgetary resources, foreign direct investment.

**Постановка проблеми.** Однією із головних обставин пошквалювання трансформаційних процесів в будівельній галузі економіки є забезпечення необхідного рівня капіталізації будівельних підприємств. Капіталізація підприємств є однією з найважливіших категорій ринкової економіки. Пов'язано це з тим, що вона зачіпає всі сторони діяльності підприємства і визначає траєкторію його розвитку. Підвищення капіталізації впливає на зростання економічного потенціалу, конкурентоспроможності, фінансової стійкості та інвестиційної привабливості будівельних підприємств. Проте, незважаючи на принципове значення даного питання, актуальною залишається проблема детального дослідження його сутності, форм і джерел.

Забезпечення якісних перетворень у будівельній галузі неможливе без поступового нагромадження капіталу підприємств як на простій, так і на розширеній основі. Будівельні підприємства є одними з основних суб'єктів національної економіки, фінансове забезпечення розвитку яких відбувається за рахунок використання не тільки власних, але і залучених з різноманітних джерел капіталів. Капіталізація будівельного підприємства забезпечує не лише збільшення власного капіталу, а сприяє розвитку усіх сфер економіки, міжгалузевих та міжнародних зв'язків, державного сектору. На сьогоднішній день розвиток процесу капіталізації стоїть дуже гостро, що пов'язано як з кризовими явищами в економіці, стрімкими інфляційними процесами, неефективним функціонуванням корпоративного і державного сектору в країні.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У працях таких науковців, як В.Г. Андрійчук, Г.Я. Барунов, Д.Ч. Бектенова, О.В. Гальцева, Р. Гільфердінг, М.В. Дедкова, Ю.В. Єжов, М.В. Зубець, Ш.М. Ідрисов, В.В. Казинцев, М.А. Козоріз, О.О. Корольова, С.В. Мочерний, І.О. Невський, О.М. Овсяннікова, Г.В. Ососька, О.Я. Побурко, Ю.І. Турянський, М.Й. Хоружий, А.С. Челноков детально досліджується економічна категорія «капіталізація» підприємства.

Аналізуючи існуючі наукові дослідження, можна виділити декілька теоретичних підходів до визначення сутності економічної категорії «капіталізація», а саме «капіталізація» розглядається як процес перетворення ресурсів у вартість, що приносить додаткову вартість; процес трансформації доходів у загальний капітал підприємства; вливання капіталу з інших сфер національної економіки, залучення прямих іноземних інвестицій; категорія фінансового менеджменту (функція приросту фінансового капіталу); показник оцінки ринкової вартості підприємства (ринкова капіталізація). Таке розмаїття тлумачень пояснюється наявністю двох форм «капіталізації». Отже, виокремлені форми капіталізації, їх особливості та джерела вимагають детального подальшого дослідження.

**Мета статті** – дослідити теоретико-методологічні основи реальної капіталізації та визначити джерела реальної капіталізації будівельних підприємств.

**Вклад основного матеріалу дослідження.** Сучасна концепція економіки підприємництва базується не на дослідженні прибутку як статичного показни-

ка ефективності підприємства за певний період, а на дослідженні вартості компанії та динаміки її змін. Капіталізація є тим процесом, що формує вартість підприємства. У вузькому сенсі під капіталізацією підприємства розуміють, власне, його ринкову вартість. У більш широкому розумінні капіталізація – це процес перетворення активів у новий капітал. Кругообіг такого процесу і частина доданої вартості, що при цьому буде виділятися, і є характеристикою процесу капіталізації зокрема і ефективності господарської діяльності взагалі. Капіталізація – це процес перетворення капіталу у новий капітал, нову вартість. Капіталізація буває двох форм – реальна та ринкова (фіктивна). І реальна капіталізація, і ринкова призводять до зростання вартості підприємства: реальна – за рахунок створення доданої вартості у процесі трансформації ресурсів, а ринкова – за рахунок змін коливання курсу акцій підприємства. Це, у свою чергу, призводить до створення нового капіталу (нова капіталізація), і такий кругообіг повторюється [1].

Однією з форм капіталізації підприємств є реальна капіталізація, суть якої полягає у нарощення капіталу в процесі виробництва та реалізації продукції. Сферою формування реальної капіталізації є промислове виробництво, будівництво, сфера обігу. Формою прояву реальної капіталізації є нарощення оборотного і необоротного капіталу підприємства, зростання резервів. Результатом збільшення капіталізації підприємства виступає зростання його ринкової вартості.

Реальна капіталізація створюється у процесі фінансово-господарської діяльності підприємства, використовуються реальні матеріальні ресурси, грошовий капітал, результатом чого стає збільшення власного капіталу підприємства. Тобто реальна капіталізація є економічно об'єктивним явищем, яке забезпечується власними і залученими джерелами фінансування, зміцнює фінансову стійкість підприємства, його рейтинг і ринкову вартість.

Матеріальною основою економічної стійкості є реальна капіталізація, яка виступає об'єктивним процесом ефективного введення підприємницької діяльності, оскільки завжди підкріплена відповідними джерелами фінансування та уособлюється у матеріальних активах [2].

Ознаки реальної капіталізації характеризуються проведенням активного та цілеспрямованого реінвестування частини одержаного прибутку у розширення операційної діяльності, збільшуючи таким чином вартість власного капіталу. Масштабність капіталізації свідчить про здатність підприємства генерувати доходи, ефективно використовувати наявні ресурси та забезпечувати майбутнє зростання бізнесу [3].

Джерелами реальної капіталізації можуть бути власні кошти підприємства (прибуток, амортизація та ін.); кредитні ресурси; бюджетні ресурси; іноземні інвестиції; кошти, отримані на фінансовому ринку [2].

В.Г. Андрійчук в якості джерел реальної капіталізації розглядає власні доходи, залучені банківські кредити, фінансовий лізинг, вливання капіталу з ін-

ших сфер економіки; залучення прямих іноземних інвестицій, а також руху капіталу всередині галузі від менш ефективних власників до більш ефективних [4].

Джерелом процесу капіталізації [5] може виступати капіталізація власних доходів, емісія цінних паперів, залучення банківських та комерційних кредитів, франчайзинг, фінансовий лізинг, вливання капіталу з інших сфер економіки, залучення прямих іноземних інвестицій, інновації у вигляді нематеріальних активів, а також руху капіталу всередині галузі від менш ефективних власників до більш ефективних.

Узагальнюючи, пропонуємо в якості джерел реальної капіталізації будівельних підприємств розглядати власні джерела: прибуток будівельних підприємств, емісія цінних паперів, амортизаційні відрахування; і залучені джерела: державне фінансування, кредити комерційних банків, прями іноземні інвестиції.

Аналізуючи перше власне джерело реальної капіталізації будівельних підприємств – прибуток, можна констатувати, що протягом 2008-2013 рр. фінансовий результат до оподаткування будівельних підприємств був від'ємним (рис. 1). Найбільші збитки будівельних підприємств сягнули у 2009 р. Фінансовий результат до оподаткування будівельних підприємств, які одержали прибуток, найвищої величини сягнув у 2012 р. Отже, лише прибуткові будівельні підприємства протягом 2008-2013 рр. могли використовувати це власне джерело реальної капіталізації – прибуток.



**Рис. 1. Динаміка фінансових результатів до оподаткування усіх будівельних підприємств України і тих, які одержали прибуток у 2008-2013 рр.**

Джерело: Складено автором на основі [6]

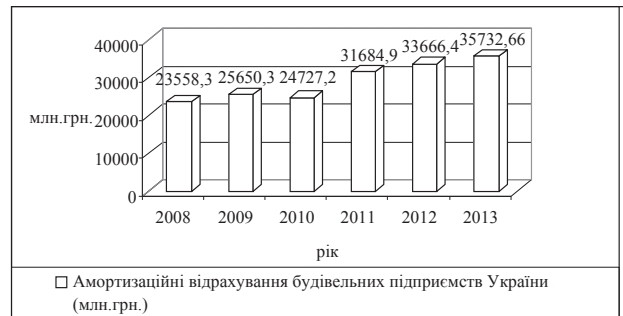


**Рис. 2. Випуски емісійних акцій і облігацій будівельними підприємствами, зареєстровані Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку у 2008-2013 рр.**

Джерело: Складено автором на основі [6]

Розглядаючи статистичні дані наступного власного джерела реальної капіталізації будівельних підприємств – емісію цінних паперів, можемо відзначити, що протягом розглянутого періоду переважав випуск таких цінних паперів, як акції (рис. 2). Найбільший випуск емісійних акцій будівельними підприємствами був зареєстрований Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку у 2009 р. Найбільший випуск емісійних облігацій будівельними підприємствами був зареєстрований Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку у 2012 р.

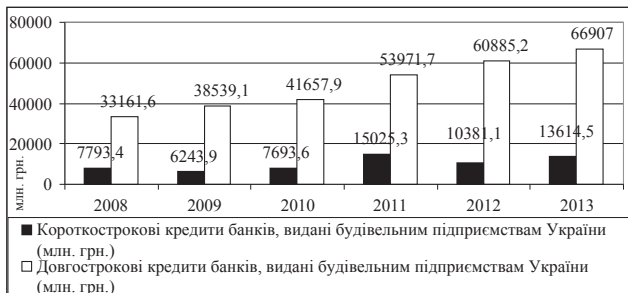
Динаміка останнього власного джерела реальної капіталізації будівельних підприємств України – амортизаційних відрахувань протягом 2008-2013 рр. – наведена на рис. 3. Можна відзначити, що з кожним роком величина даного власного джерела зростала.



**Рис. 3. Динаміка амортизаційних відрахувань будівельних підприємств України (млн грн) у 2008-2013 рр.**

Джерело: Складено автором на основі [6]

Серед двох залучених джерел реальної капіталізації будівельних підприємств – кредити комерційних банків переважають довгострокові кредити банків, видані будівельним підприємствам України, величина яких протягом 2008-2013 рр. безупинно збільшувалася (рис. 4). Обсяг наданих короткострокових кредитів банків будівельним підприємствам України у 2008-2013 рр. в середньому складав одну п'яту від об'єму довгострокових кредитів.

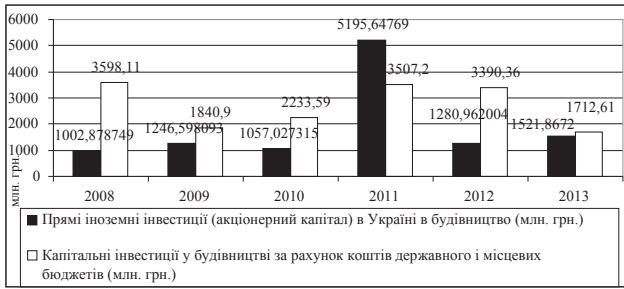


**Рис. 4. Динаміка короткострокових і довгострокових кредитів банків, виданих будівельним підприємствам України у 2008-2013 рр.**

Джерело: Складено автором на основі [6]

Аналіз двох останніх залучених джерел реальної капіталізації будівельних підприємств – державного фінансування та прямих іноземних інвестицій – показує, що протягом 2008-2013 рр. лідирувало вітчизняне джерело коштів (рис. 5). Так, обсяг капітальних інвестицій у будівництві за рахунок

коштів державного і місцевих бюджетів перевищував величину прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу) в Україні в будівництво, окрім 2011 року.



**Рис. 5. Динаміка прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу) в Україні в будівництво та капітальних інвестицій у будівництві за рахунок коштів державного і місцевих бюджетів у 2008-2013 рр.**

Джерело: Складено автором на основі [6]

Аналізуючи структуру джерел реальної капіталізації будівельних підприємств можемо констатувати, що серед власних джерел лідирують амортизаційні відрахування, серед залучених – кредити комерційних банків. Взагалі, найбільшу питому вагу серед власних і залучених джерел реальної капіталізації будівельних підприємств займають довгострокові кредити банків, видані будівельним підприємствам України (рис. 6).

**Висновки з проведеного дослідження.** В умовах ринкових відносин найважливішим показником, що характеризує підприємство, його функціонування та ефективність, є капіталізація. Це складна і багатопланова економічна категорія. Її слід розглядати: 1) як процес залучення ресурсів в оборот і створення додаткової вартості; 2) як оцінку вартості підприємства [2].

Капіталізація найчастіше представляється у двох формах – реальна капіталізація, що демонструє трансформацію ресурсів і створення крім вартості цих ресурсів ще й певну додану вартість, та капіталізація ринкова – показує оцінку сумарної вартості підприємства [1].

У статті проаналізовано власні та залучені джерела реальної капіталізації будівельних підприємств



**Рис. 6. Структура джерел реальної капіталізації будівельних підприємств України**

України. Аналіз статистичних даних дозволив виявити наступні особливості: серед власних джерел лідирують амортизаційні відрахування, серед залучених – довгострокові кредити комерційних банків.

**БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Касумян А.Т. Ресурсна капіталізація підприємств: сутність та методика розрахунку / А.Т. Касумян // Економіка Крима. – 2010. – № 4(33). – С. 315-319.
2. Капіталізація підприємств: теорія і практика: монографія / Под ред. І.П. Булеєва, Н.Е. Брюховецької. – Донецьк. – ІЗП НАН України. – ДонУЕП. – 2011. – 328 с.
3. Галько Л.Р. Капіталізація в системі управління економічною стійкістю підприємства [Електронний ресурс] / Л.Р. Галько // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2011. – Режим доступу : [http://library.tneu.edu.ua/images/stories/praci\\_vukladachiv/karpsc.pdf](http://library.tneu.edu.ua/images/stories/praci_vukladachiv/karpsc.pdf).
4. Андрійчук В.Г. Капіталізація вітчизняного сільського господарства: суть, напрями, механізми і перші оцінки здійснення / В.Г. Андрійчук // Економіка АПК. – 2005. – № 7. – С. 69-74.
5. Ялчевський В. Л. Економічна сутність капіталізації підприємств та напрями її здійснення / В. Л. Ялчевський // Вісник ЖНАЕУ. – 2011. – № 2, т. 2. – С. 308-319.
6. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>.