

DOI: 10.15276/ETR.03.2020.8  
 DOI: 10.5281/zenodo.4579876  
 UDC: 330.34  
 JEL: E22

## ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЄЮ ПІДПРИЄМСТВА

### THEORETICAL BASIS OF CAPITALIZATION MANAGEMENT OF THE ENTERPRISE

Nina I. Khumarova, DEcon, Professor  
*Institute of Market Problems and Economic&Ecological Research,  
 National Academy of Sciences of Ukraine, Odessa, Ukraine*  
 ORCID: 0000-0001-5255-8004  
 Email: khumarova@nas.gov.ua

Oleksandr I. Laiko, DEcon, Senior Researcher  
*Institute of Market Problems and Economic&Ecological Research,  
 National Academy of Sciences of Ukraine, Odessa, Ukraine*  
 ORCID: 0000-0001-7082-0862  
 Email: alexlayko@gmail.com

Received 09.06.2020

*Хумарова Н.І., Лайко О.І. Теоретичні засади управління капіталізацією підприємства. Оглядова стаття.*

Внаслідок неефективного управління капіталом на рівні підприємств, регіонів та країни в цілому економіка України стикається з суттєвими проблемами, які поглиблюються внаслідок кризових явищ у світовій економіці та пандемії COVID-19. Тому пошук нових та удосконалення існуючих підходів та методів управління капіталом підприємств є актуальним. В контексті управління капіталом підприємства на основі нормативних моделей запропонована модифікація «золотого правила» шляхом урахування темпу зростання вартості підприємства. Визначено структуру загальної системи управління капіталізацією економіки країни, в якій передбачено координація діяльності окремих підприємств та визначення стратегічних цілей капіталізації економіки країни з урахуванням норм моралі, традицій та цінностей, що сповідує суспільство. Уточнено розуміння сутності реальної та фіктивної капіталізації підприємства. Показано, що між ними існує зв'язок, але його опис має якісний характер.

*Ключові слова:* капіталізація, капітал, підприємство, моделі управління, система, фіктивний та реальний капітал

*Khumarova N.I., Laiko O.I. Theoretical basis of capitalization management of the enterprise. Review article.*

Due to inefficient capital management at the level of enterprises, regions and the country as a whole, Ukraine's economy faces significant problems, which are exacerbated by the crisis in the world economy and the COVID-19 pandemic. Therefore, the search for new and improvement of existing approaches and methods of capital management of enterprises is relevant. In the context of enterprise capital management on the basis of regulatory models, a modification of the "golden rule" is proposed by taking into account the growth rate of enterprise value. The structure of the general system of capitalization management of the country's economy is determined, which provides for the coordination of individual enterprises and determination of strategic goals of capitalization of the country's economy, taking into account the norms of morality, traditions and values professed by society. The understanding of the essence of real and fictitious capitalization of the enterprise is specified. It is shown that there is a connection between them, but its description is qualitative.

*Keywords:* capitalization, capital, enterprise, management models, system, fictitious and real capital

Управління капіталом є одним з головних завдань системи управління діяльністю підприємства, бо капітал є основою створення підприємства та здійснення ним господарської діяльності, його розвитку та зайняття відповідного місця на ринку.

Внаслідок неефективного управління капіталом на рівні підприємств, регіонів та країни в цілому економіка України стикається з суттєвими проблемами, які поглиблюються внаслідок кризових явищ у світовій економіці та пандемії COVID-19.

Тому актуальним є пошук нових та удосконалення існуючих підходів та методів управління капіталом підприємств як детермінанти ефективного їх розвитку та підвищення конкурентоспроможності.

#### Аналіз останніх досліджень і публікацій

Питанням управління капіталом підприємств присвячено багато досліджень вітчизняних та зарубіжних вчених: Баліцька В.В., Булеев І.П., Брюховецька Н.Е., Буркинський Б.В., Вахович І.М., Горячук, В.Ф., Гесць В.М., Гриценко А.А., Зінченко О.А., Кривов'язюк І.В., Малова Т.А., Мельник О.В., Серік Ю.В., Столяров В.Ф., Харчук С.А., Шевчук Н.В. та інші.

Можна виділити кілька напрямів досліджень: оптимізація структури капіталу, використання нормативних моделей, інноваційний розвиток підприємств як фактор їх капіталізації, облік прихованих активів підприємств, максимізація вартості підприємства [1-16].

#### Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми

Потребують подальшого дослідження питання формування загальної системи управління

капіталізацією економіки країни та визначення в ній ролі управління капіталізацією підприємств, розробки розвитку цільових та нормативних моделей управління капіталом підприємства, уточнення сутності реальної і фіктивної капіталізації підприємства та взаємозв'язку між ними.

*Метою статті є* подальший розвиток теоретичних та методичних засад управління капіталом підприємств в контексті уточнення сутності «золотого правила» економіки підприємства, визначення місця управління капіталізацією підприємства в загальній системі управління капіталізацією економіки країни, уточнення сутності реальної та фіктивної капіталізації підприємств, а також взаємозв'язку між ними.

### Виклад основного матеріалу дослідження

Капіталізація – це багатогранний і багаторівневий феномен, який охоплює всю економіку і модифікується залежно від того, на якій рівні і в якій сфері він здійснюється [6]. Одні вчені визначають капіталізацію як ринкова ціна компанії, другі як перетворення доданої вартості у капітал, треті як включення ресурсів у виробничий процес, четверті як обсяг власного капіталу і т. ін. Існує також розуміння капіталізації як процес, як стан і як відношення [6, 7, 9, 10]. У статті поняття «капіталізація» стосовно підприємства будемо розглядати як обсяг та структура його капіталу.

Управління капіталом є важливим завданням системи управління діяльністю підприємства, тому що капітал є однією з основних економічних категорій, які характеризують діяльність будь-якого підприємства. Одним з аспектів управління капіталом підприємства є джерела його формування та його структура. Численні дослідження показали доцільність більш широкого трактування поняття «структура капіталу» шляхом врахування усіх видів власного і позикового капіталу підприємства. Планування структури капіталу включає в себе, по-перше, оптимізацію співвідношення власного і позикового капіталу, і по-друге, вибір конкретних фінансових інструментів для залучення капіталу. Шевчук Н.В. вказує, що під оптимальною структурою капіталу слід розуміти таке співвідношення власного і позикового капіталу, яке забезпечує максимізацію ринкової вартості підприємства. При цьому слід враховувати, що ринкова вартість підприємства визначається, перш за все, обсягом та структурою його капіталу, який забезпечує створення потоку валової доданої вартості з урахуванням усіх ризиків, що виникають у процесі його функціонування. Між структурою капіталу та ринковою вартістю підприємства існує зв'язок, який відображається показником середньозваженої вартості капіталу (WACC), який розраховується згідно формули [3]:

$$WACC = d_{ВК} * V_{ВК} + d_{ПК} * V_{ПК} - d_{КЗ} * V_{КЗ}, \quad (1)$$

де  $d_{ВК}$  – частка власного капіталу в загальній його величині;

$V_{ВК}$  – вартість власного капіталу;

$d_{ПК}$  – частка позикового капіталу в загальній його величині;

$V_{ПК}$  – вартість позикового капіталу;

$d_{КЗ}$  – частка чистої кредиторської заборгованості в загальній величині капіталу;

$V_{КЗ}$  – вартість чистої кредиторської заборгованості.

Структура капіталу визначає зміст операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, впливає на кінцеві результати цієї діяльності, рентабельність активів та власного капіталу, визначає фінансову стійкість та платоспроможність підприємства.

Шевчук Н.В. зазначає, що більш привабливою є структура капіталу з порівняно високою часткою позикового капіталу і що в процесі управління структурою капіталу доцільно враховувати ризик втрати ліквідності та контролю над бізнесом, процентні, валютні, операційні та кредитні ризики, що обумовлює необхідність обґрунтування методичних основ формування системи лімітів на залучення позикового капіталу [3].

Одним з головних напрямів управління капіталом є використання концепції максимізації ринкової вартості підприємства, яка визначається з обсягом його капіталу та здатністю генерувати грошовий потік. Шевчук Н.В. пропонує для оцінки ефективності управління капіталом підприємства використовувати показник економічної доданої вартості (EVA), який розраховується за формулою

$$EVA = ЧП - К * WACC, \quad (2)$$

де ЧП – чистий прибуток;

К – обсяг капіталу;

WACC – середньозважена вартість капіталу.

Шевчук Н.В. вказує на такі аргументи, які обумовлюють вибір показника EVA в якості критерію ефективності управління капіталом підприємства [3]:

- показник EVA визначає чистий дохід, який генерує капітал підприємства;
- розрахунок EVA базується на фактичній прибутковості підприємства;
- показник EVA враховується вартість капіталу підприємства, яка залежить від структури капіталу;
- на основі показника EVA можна визначити підприємства, де віддача від інвестованого капіталу не перевищує його вартість, розробити заходи спрямовані на підвищення ефективності управління активами.

Дослідження процесів управління капіталом підприємства показали, що традиційні підходи на

основі розрахунку показників фінансової звітності поступово втрачають свою актуальність. Це пов'язано, по-перше, з тим, що балансова вартість активів може суттєво відрізнятись від їх ринкової вартості, а по-друге, у зв'язку зі зростання ролі інтелектуального капіталу у формуванні ринкової вартості підприємства, по-третє, з наявністю прихованих активів підприємства, які не належать

йому, але воно має право на їх користування і отримання доходів [9-10, 12-14].

Під результативністю управління капіталом підприємства ми будемо розуміти рівень досягнення поставлених цілей щодо капіталу підприємства. Аналіз цільових моделей управління капіталом підприємства дозволяють говорити про їх поступовий розвиток та сутнісне ускладнення (табл. 1) [3].

Таблиця 1. Цільові моделі управління капіталом підприємства

Назва моделі	Призначення моделі
Забезпечення фінансової рівноваги	Передбачає довготривалий безкризовий розвиток та поступове розширення обсягів господарської діяльності
Забезпечення фінансової стійкості	Передбачає забезпечення збалансованості ліквідності, платоспроможності, кредитоспроможності, результативності формування та використання фінансових ресурсів
Максимізація прибутку та прибутковості капіталу	Передбачає, що критерієм прийняття управлінських рішень у сфері капіталоутворення виступає максимізація різних видів прибутку та прибутковості капіталу (або його видів)
Забезпечення економічного зростання	Передбачає забезпечення збалансованості зростання активів, обсягів продажу продукції, фінансових результатів
Забезпечення фінансової безпеки	Передбачає забезпечення нормального рівня фінансового стану; достатнього обсягу фінансових ресурсів для реалізації місії та стратегічних цілей розвитку підприємства; фінансових інтересів стейкхолдерів
Максимізація вартості підприємства	Управлінський вплив на капітал, пов'язаний із забезпеченням різних видів вартості підприємства

Джерело: складено авторами за матеріалами [3].

Найбільш узагальнюючим змістом характеризується цільова модель, в основу якої закладено вартісний критерій.

Одним з критеріїв оцінки управлінських рішень щодо капіталізації підприємства є вид вартості його капіталу: акціонерна, ринкова, стейкхолдерська, фундаментальна [3]:

— *акціонерна вартість*. Передбачає збільшення реального багатства власників (акціонерів), яке вони мажуть отримати у грошовій формі за умови продажу своєї власності. Основною перевагою є фокусування на продуктивності праці, більш ретельному виборі напрямів інвестування та раціональних способів використання фінансових ресурсів;

— *ринкова вартість*. Це грошова сума, яка формуються лише в процесі трансакції на ринку підприємств за результатами попиту та пропонування;

— *стейкхолдерська вартість*. Вартість формуються потоками вигід від взаємодії як з фінансовими, так і стратегічними нефінансовими стейкхолдерами, які є носіями соціального та інтелектуального капіталів. Основною перевагою є фокусування на усіх видах капіталу, що формують вартість;

— *фундаментальна вартість*. Це грошове вимірювання цінності підприємства, що характеризує його як виробника економічних благ, і як об'єкт інвестиційного інтересу учасників ринкового процесу.

Основними показниками результативності управління капіталом є: обсяг капіталу, прибуток,

обсяг продажу товарів (послуг). Згідно «золотого правила» економіки підприємства темп зростання прибутку повинен бути більше темпу зростання обсягу продажу товарів (послуг), а він у свою чергу більше темпу зростання обсягу капіталу (формула 3).

$$T_p > T_{op} > T_k > 1, \quad (3)$$

де  $T_p$  – темп зростання прибутку;

$T_{op}$  – темп зростання обсягу продажу товарів (послуг);

$T_k$  – темп зростання обсягу капіталу.

Згідно концепції максимізації вартості підприємства «золоте правило» економіки підприємства пропонується модифікувати шляхом врахування темпу зростання вартості підприємства (формула 4).

$$T_v > T_{op} > T_k > 1, \quad (4)$$

де  $T_v$  – темп зростання вартості підприємства;

$T_{op}$  – темп зростання обсягу продажу товарів (послуг);

$T_k$  – темп зростання обсягу капіталу.

Серік Ю.В. в якості основних завдань управління капіталом підприємств визначає такі [4]:

— формування достатнього обсягу капіталу, що забезпечить необхідні темпи економічного розвитку підприємства;

- оптимізація розподілу сформованого капіталу за видами діяльності та напрямками використання;
- забезпечення умов досягнення максимальної доходності капіталу при запланованому рівні фінансового ризику;
- забезпечення мінімізації фінансового ризику, пов'язаного з використанням капіталу, при запланованому рівні його доходності;
- забезпечення постійної фінансової рівноваги підприємства у процесі його розвитку;
- забезпечення достатнього рівня фінансового контролю над підприємством з боку його засновників;
- забезпечення достатньої фінансової гнучкості підприємства. Оптимізація обігу капіталу;
- забезпечення своєчасного реінвестування капіталу.

Капіталізація підприємств визначається сукупністю її функцій [1, 13]. Вахович І.М. визначає такі основні функції капіталізації: трансформаційна, накопичувальна, відтворювальна, інвестиційна, стимулююча, стратегічна, інформаційна, прогнозна та розподільча. У таблиці 2 систематизовано основні проблеми капіталізації підприємств за видами її функцій.

Таблиця 2. Проблеми управління капіталізацією підприємства за видами її функцій

Функції капіталізації	Проблеми управління капіталізацією
Відтворювальна	Високий рівень ухилення від сплати податків та значний рівень тіньової економіки
Розподільча	Скорочення чисельності підприємницьких структур
Інформаційна	Неналежна фінансова грамотність керівництва і менеджменту підприємств Відсутність достовірної і повної інформації щодо рівня капіталізації основних суб'єктів господарювання
Накопичувальна	Високі інфляційні ризики Високі ризики накопичення капіталу і його використання у реальному секторі економіки Низький рівень захисту прав власності.
Трансформаційна	Недостатній рівень використання потенціалу акціонерних товариств, низький рівень використання фондових бірж і загалом неналежний рівень організації ринку цінних паперів
Інвестиційна	Низька інвестиційна активність підприємств Недовіра з боку іноземних інвесторів до вітчизняного законодавства
Стимулююча	Відсутність дієвих стимулів у підприємств через високі ризики та існування безлічі перешкод у процесі їх розвитку Відсутність належного державного стимулювання розвитку підприємництва
Стратегічна	Ймовірність похибок через нестабільність економічної ситуації
Прогнозна	Ймовірність похибок через нестабільність економічної ситуації

*Джерело: складено авторами за матеріалами [1].*

Наведені вище проблеми капіталізації перешкоджають ефективному використанню та розвитку підприємницького потенціалу підприємств України. Низький рівень капіталізації обмежує ринкові позиції підприємств, зменшує потоки інвестицій і негативно впливає на їх конкурентні позиції.

Управління капіталізацією підприємством є складовою загальної системи управління капіталізацією економіки країни. Нижній рівень цієї системи займають сукупність господарських суб'єктів, у тому числі підприємств та фізичних осіб підприємців, які мають ціль підвищити рівень своєї капіталізації. Це необхідна умова їх подальшого розвитку, підвищення конкурентоспроможності та розширення своєї присутності на ринку. Для цього вони здійснюють господарську діяльність і приймають участь у конкурентній боротьбі за ресурси, місце на ринку, залучення людського капіталу. Цей рівень позначимо як «Виробництво», умовою його ефективного функціонування є забезпечення

рівних умов в конкурентній боротьбі між господарськими суб'єктами. Саме це є завданням другого рівня загальної системи управління капіталізацією економіки. Його вирішують органи державного управління, місцевого самоврядування і громадські організації, які формують відповідну законодавчо-нормативну базу і забезпечують контроль її виконання. Окрім створення умов для вільної конкуренції між господарськими суб'єктами, ще однією задачею державних органів управління є забезпечення координації діяльності цих суб'єктів в частини забезпечення спільних інтересів суспільства у тих сферах, де вільний ринок нездатен вирішувати проблеми. Перш за все, це стосується завдань планування та координації розвитку суспільства.

Цей рівень позначимо як «Планування та координація» (рис. 1). На третьому рівні загальної системи управління капіталізацією економіки визначаються стратегічні цілі капіталізації, виходячи не тільки з чисто економічних міркувань, але й з урахуванням норм моралі,



традицій, а також системи цінностей, що сповідує суспільство. Цей рівень позначимо як «Стратегія та цінності».

Окремо слід зазначити, що між рівнями загальної системи управління капіталізацією

економіки існує як прямий так і зворотній зв'язок. Тобто не тільки результати діяльності верхніх рівнів впливають на результати діяльності нижніх рівнів, але й навпаки.

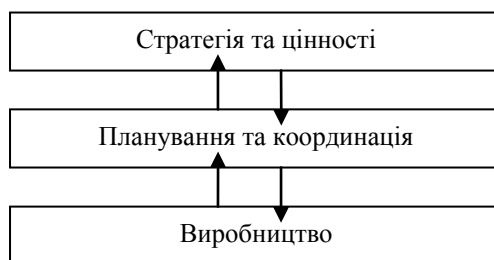


Рисунок 1. Ієрархія загальної системи управління капіталізацією економіки

*Джерело: власна розробка авторів*

Важливе значення для управління капіталізацією підприємства має розуміння сутності його реальної та фіктивної капіталізації, а також взаємозв'язок між ними. Якщо реальна капіталізація підприємства визначається рівнем накопичення капіталу, його структурою та ефективністю використання, то фіктивна капіталізація визначається вартістю його цінних паперів. Останні К. Маркс розглядав як фіктивний капітал, бо на відміну від реального капіталу вони не мають внутрішньої вартості, а є правовими титулами на майбутнє виробництво, чия грошова та капітальна вартість або взагалі не становить ніякого капіталу, як, наприклад, у випадку державних боргів, або регулюється незалежно від вартості реального капіталу, який вони являють собою [17, с.515-516]. Фіктивний капітал на відміну від реального не функціонує безпосередньо у виробничому процесі і не створює додану вартість, а лише забезпечує її перерозподіл. Він є правом на отримання майбутніх доходів від використання реального капіталу. Характерною рисою фіктивного капіталу є можливість його зростання або зменшення незалежно від розмірів реального капіталу [18].

Розуміння сутності фіктивного капіталу залежить від контексту, в якому він розглядається. Цінні папери як актив підприємства є капіталом, також як і грошові кошти, основні засоби, нематеріальні активи та інші активи. Акції та облигації засвідчують право їхніх власників на отримання дивідендів та відсотків, а у випадку ліквідації компанії – і на частину її активів. Але якщо розглядати цінні папери з точки зору усієї економіки країни, то ситуація зовсім інша. Оскільки цінні папери є титулами власності, то розрахунок капіталу держави шляхом обліку активів компаній, з одного боку, і акцій та облигацій, з іншого боку, призведе до подвійного обліку. Таким чином, проявляється подвійність капіталу підприємства. З одного він існує як реальний капітал (основні засоби, нематеріальні активи, запаси, готова продукція та ін.), а з другого боку, як фіктивний капітал у вигляді цінних паперів [13],

На думку багатьох дослідників існує певний зв'язок між фіктивною та реальною капіталізацією підприємства, а саме між вартістю його цінних паперів та його активами і результатами діяльності. Серед показників реальної капіталізації фахівці виділяють прибуток, обсяг власного та позикового капіталу, вартість активів, розподіл акціонерного капіталу, дотримання прав акціонерів, імідж підприємства, ступінь його відкритості, тощо. Суттєве значення прозорість діяльності підприємства, відкритість її фінансової звітності, інформація про її людський капітал та нематеріальні активи. Це має важливе значення для оцінки компаній, в яких визначальну роль грає інтелектуальний капітал, тобто для ІТ-компаній, страхових, консалтингових, юридичних та інших компаній.

Таким чином, можна стверджувати, що між реальною та фіктивною капіталізацією підприємства існує зв'язок, але його опис сьогодні має тільки якісний характер. В значній мірі це обумовлено тим, що фіктивна капіталізація підприємства визначається не лише реальною капіталізацією підприємства, але й зовнішніми факторами (психологічні, поведінкові, галузеві та інші фактори). Вплив останніх на фіктивну капіталізацію підприємства дуже суттєвий і при певних умовах вони можуть суттєво спотворювати вплив реальної капіталізації підприємства. Таким чином, при певних умовах фіктивна капіталізація підприємства може відповідати реальній капіталізації, а в інших умовах стрімко зростати або падати незалежно від стану реальної капіталізації підприємства.

### Висновки

Внаслідок неефективного управління капіталом на рівні підприємств, регіонів та країни в цілому економіка України стикається з суттєвими проблемами, які поглиблюються внаслідок кризових явищ у світовій економіці та пандемії COVID-19. Тому актуальним є пошук нових та удосконалення існуючих підходів та методів управління капіталом підприємств як

детермінанти ефективного їх розвитку та підвищення конкурентоспроможності.

Одним з головних напрямів управління капіталом є використання концепції максимізації ринкової вартості підприємства, яка визначається обсягом його капіталу та здатністю генерувати грошовий потік.

Традиційні підходи до управління капіталом підприємства на основі показників фінансової звітності поступово втрачають свою актуальність, що пов'язано зі зростанням ролі інтелектуального капіталу у формуванні ринкової вартості підприємства та наявністю його прихованих активів.

В контексті управління капіталом підприємством на основі нормативних моделей запропонована модифікація «золотого правила» шляхом урахування темпу зростання вартості підприємства.

Управління капіталізацією підприємством є складовою загальної системи управління капіталізацією економіки країни. Визначена структура цієї системи, яка передбачає координацію діяльності окремих підприємств та визначення стратегічних цілей капіталізації економіки країни з урахуванням норм моралі, традицій та цінностей, що сповідує суспільство.

Уточнено розуміння сутності реальної та фіктивної капіталізації підприємства. Показано, що між ними існує зв'язок, але його опис має якісний характер. В значній мірі це обумовлено тим, що фіктивна капіталізація підприємства визначається не лише реальною капіталізацією підприємства, але й зовнішніми факторами. Вплив останніх на фіктивну капіталізацію підприємства дуже суттєвий і при певних умовах вони можуть спотворювати вплив реальної капіталізації підприємства.

### Abstract

Due to inefficient capital management at the level of enterprises, regions and the country as a whole, Ukraine's economy faces significant problems, which are exacerbated by the crisis in the world economy and the COVID-19 pandemic. Therefore, it is important to search for new and improve existing approaches and methods of capital management of enterprises as determinants of their effective development and competitiveness. The market value of an enterprise is determined, first of all, by the volume and structure of its capital, which ensures the creation of a flow of gross value added taking into account all risks. There is a relationship between the capital structure and the market value of the enterprise, which is reflected in the weighted average cost of capital.

One of the main areas of capital management of the enterprise is the use of the concept of maximizing its market value, which is determined by the amount of its capital and the ability to generate cash flow. Traditional approaches to capital management of the enterprise on the basis of financial reporting indicators are gradually losing their relevance. This is due to the growing role of intellectual capital in shaping the market value of the enterprise and the presence of hidden assets of the enterprise. The analysis of target models of capital management of the enterprise allows to speak about their gradual development and essential complication. The most generalizing content is characterized by the target model, which is based on the criterion of value. In the context of enterprise capital management on the basis of regulatory models, a modification of the "golden rule" is proposed by taking into account the growth rate of enterprise capital. Enterprise capitalization management is a component of the overall capitalization management system of the country's economy. The structure of this system is determined, which provides for the need to coordinate the activities of individual enterprises, determine the strategic goals of capitalization of the country's economy, taking into account the norms of morality, traditions and values professed by society. The understanding of the essence of real and fictitious capitalization of the enterprise is specified. It is shown that there is a connection between the real and fictitious capitalization of the enterprise, but its description today is only qualitative. This is largely due to the fact that the fictitious capitalization of the enterprise is determined not only by the real capitalization of the enterprise, but also by external factors. The influence of the latter on the fictitious capitalization of the enterprise is very significant and under certain conditions and in certain periods of time they can distort the influence of the real capitalization of the enterprise.

### Список літератури:

1. Вахович І.М. Капіталізація на мікро- і мезорівнях: взаємообумовленість, проблеми, методи підвищення / І. М. Вахович, І. М. Камінська, О. А. Мишко, Д. В. Камінська // Економічні науки. Серія: Регіональна економіка. – 2018. – Вип. 15. – С. 29-39.
2. Багацька К.В. Капіталізація підприємства як ключова категорія вартісно-орієнтованого управління // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. – 2015. – 3.– С. 10-13.
3. Шевчук Н.В., Гибало М.В., Денишук Л.В. Фінансові фундаментально-вартісні аспекти результативності управління капіталом підприємства. Стратегія економічного розвитку України, 2019, № 45. – С. 116-125.
4. Серік Ю.В. Сутність управління капіталом підприємства / Ю. В. Серік, І. В. Кучерук // Економіка і управління. – 2016. – № 2. – С. 96-103.

5. Харчук С.А. Сучасні проблеми управління капіталом підприємства та шляхи їх вирішення. // Економіка та держава. – 2015. – № 6. – С. 110–114.
6. Капіталізація економіки України / За ред. акад. НАН України В.М. Гейця, д-ра екон. наук А.А. Гриценка. – К.: Ін-т екон. та прогноз., 2007. – 220 с.
7. Капитализация предприятий: теория и практика: [моногр.] / под. ред. д.э.н., проф. Булева, д.э.н., проф. Н.Е. Брюховецкой. – Донецк: Институт экономики промышленности НАН Украины, 2011. – 328 с.
8. Баліцька В.В. Капітал підприємств України: тенденції пріоритети Ін-т екон. та прогноз. – К., 2007. – 480 с.
9. Буркинський Б.В., Горячук В.Ф. Капіталізація економіки регіонів України: монографія / Б. В. Буркинський, В. Ф. Горячук; НАН України, Ін-т пробл. ринку та екон.-екол. дослідж. – Одеса: ІПРЕЕД НАНУ, 2014. – 293 с.
10. Буркинський Б.В., Горячук В.Ф. Концептуальні засади капіталізації економіки: системний підхід. Економічна теорія. 2014 – № 3. – С. 48-59.
11. Столяров В.Ф. Основи і фактори формування структури фінансового капіталу підприємств / В.Ф. Столяров, В.І. Островецький // Економічний вісник Донбасу. – 2016. – № 2 (44). – С. 87-94.
12. Горячук В.Ф., Назаренко Ю.А. Поняття «прихований капітал» в контексті капіталізації підприємства / В. Ф. Горячук, Ю. А. Назаренко // Теорія та практика державного управління: зб. наук. праць. – Х., 2017. – Вип. 4 (59). – С. 71-76.
13. Малова Т.А. Капитализация в условиях российской экономики: Теоретические и практические аспекты / Т. Малова; изд. 2-е. – М.: Книжный дом «ЛИБРОКОМ», 2009. – 208 с.
14. Просвирова И.И. Интеллектуальный капитал: новый взгляд на нематериальные активы [Электронный ресурс] / И. И. Просвирова // Финансовый менеджмент. – 2004. – № 4. – Режим доступа: <http://masters.donntu.edu.ua/2011/fknt/klimko/library/tez1.htm>.
15. Мельник О.В. Концептуальні засади стратегії інкорпорованої капіталізації підприємства. Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. – 2019. – Вип.4(138). – С.84-88.
16. Мельник Л.М. Конкретизація понять капіталізації підприємства / Л. М. Мельник // Вісник Хмельницького національного університету. – 2009. – № 4. – Т. 3. – С. 24-29.
17. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии / К. Маркс; под ред. Ф. Энгельса. – М.: Политиздат, 1970. – 1084 с.
18. Акулов В.Б., Акулова О.В. Экономическая теория: Учебное пособие [Электронный ресурс] / В. Б. Акулов, О. В. Акулова. – Петрозаводск: ПетрГУ, 2002. – Режим доступа: <http://www.aup.ru/books/m149/16.htm16>.

## References:

1. Vakhovych, I. et. al (2018). Capitalization at the micro and meso levels: interdependence, problems, methods of increase. *Economic sciences. Series: Regional Economy*, 15, 29-39 [in Ukrainian].
2. Bagatska, K. (2015). Capitalization of the enterprise as a key category of cost-oriented management. *Scientific Bulletin of Uzhgorod National University. Series: International Economic Relations and the World Economy*, 3, 10-13 [in Ukrainian].
3. Shevchuk, N. et. al (2019). Financial fundamental and cost aspects of the effectiveness of enterprise capital management. *Strategy of economic development of Ukraine*, 45, 116-125 [in Ukrainian].
4. Serik, Yu. (2016). The essence of enterprise capital management. *Economics and Management*, 2, 96-103 [in Ukrainian].
5. Kharchuk, S. (2015). Modern problems of enterprise capital management and ways to solve them. *Economy and state*, 6, 110–114 [in Ukrainian].
6. Capitalization of the economy of Ukraine (2007). (Ed. Heitz V., Gritsenko A.) Kyiv: Institute of Economics and Forecasting of the National Academy of Sciences of Ukraine [in Ukrainian].
7. Capitalization of enterprises: theory and practice: monograph (2011). Bulev, Bryukhovetskaya (Eds.). Donetsk: Institute of Industrial Economics of the National Academy of Sciences of Ukraine [in Russian].
8. Balitska, V. (2007). Capital of Ukrainian enterprises: trends and priorities. Kyiv: Institute of Economics and Forecasting of the National Academy of Sciences of Ukraine [in Ukrainian].
9. Burkinsky B., Goryachuk V. (2014). Capitalization of the economy of the regions of Ukraine: monograph. Odessa: IPREED NASU [in Ukrainian].
10. Burkinsky B., Goryachuk, V. (2014). Conceptual ambushes for capitalization of the economy: systemic reason. *Economic theory*, 3, 48-59 [in Ukrainian].
11. Malova, T.A. (2009). Capitalization in the Russian economy: Theoretical and practical aspects. Moscow: Book house "LIBROKOM" [in Russian].
12. Prosvirina, I. (2004). Intellectual capital: a new look at intangible assets. *Financial Management*, 4. Retrieved from <http://masters.donntu.edu.ua/2011/fknt/klimko/library/tez1.htm> [in Russian].

13. Stolyarov, V., Ostrovetskiy, V. (2016). Fundamentals and factors of the formation of the structure of the financial capital of enterprises. *Ekonomichny visnik to Donbas*, 2 (44), 87-94 [in Ukrainian].
14. Goryachuk, V., Nazarenko Yu. (2017). Understanding of «capitalization» in the context of capitalization of the enterprise. *Theory and practice of sovereign government*, 4 (59), 71-76 [in Ukrainian].
15. Melnik, O. (2019). Conceptual ambushes of the strategy of the corporation capitalization of the enterprise. *Social and economic problems of the current period in Ukraine*, 4 (138), 84-88 [in Ukrainian].
16. Melnyk, L. (2009). Concretization of the concepts of capitalization of the enterprise. *Bulletin of Khmelnytsky National University*, 4, 24-29[in Ukrainian].
17. Marx, K. (1970). *Capital. Criticism of Political Economy*. M.: Politizdat [in Russian].
18. Akulov, V., Akulova, O. (2002). *Economic theory: Textbook*. Petrozavodsk: PetrSU. Retrieved from <http://www.aup.ru/books/m149/16.html> [in Russian].

**Посилання на статтю:**

Хумарова Н.І. Теоретичні засади управління капіталізацією підприємства / Н. І. Хумарова, О. І. Лайко // *Економіка: реалії часу. Науковий журнал*. – 2020. – № 3 (49). – С. 61-68. – Режим доступу до журн.: <https://economics.opu.ua/files/archive/2020/No3/61.pdf>.  
DOI: 10.15276/ETR.03.2020.8. DOI: 10.5281/zenodo.4579876.

**Reference a Journal Article:**

Khumarova N.I. Theoretical basis of capitalization management of the enterprise / N. I. Khumarova, O. I. Laiko // *Economics: time realities. Scientific journal*. – 2020. – № 3 (49). – P. 61-68. – Retrieved from <https://economics.opu.ua/files/archive/2020/No3/61.pdf>.  
DOI: 10.15276/ETR.03.2020.8. DOI: 10.5281/zenodo.4579876.

