

**Криворучкіна О. В.**

*к.г.н., доцент кафедри економіки та підприємництва,  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана», Україна;  
e-mail: elena.k1810@ukr.net; ORCID ID: 0000-0001-7904-2905*

**Гмиря В. П.**

*к. е. н., доцент кафедри фінансів і банківської справи,  
Черкаський навчально-науковий інститут  
ДВНЗ «Університет банківської справи», Україна;  
e-mail: viktoryagmirya@ukr.net; ORCID ID: 0000-0003-3070-0158*

**Смірнов Є. В.**

*к.е.н., доцент кафедри економіки та підприємництва,  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана», Україна;  
e-mail: s@edim.ua; ORCID ID: 0000-0002-4869-182X*

**Теплюк М. А.**

*к.е.н., старший викладач кафедри економіки та підприємництва,  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана», Україна;  
e-mail: maria\_6.11@kneu.edu.ua; ORCID ID: 0000-0001-6823-336X*

#### **ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЗРОСТАННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ**

**Анотація.** Визначено основні наукові підходи до дослідження капіталізації (процесний, результатний, фінансовий, реляційний, ресурсний), у яких розкривається її складна економічна природа за сучасних умов функціонування та розвитку підприємства. Відповідно до авторської логіки визначення капіталізації процеси її оцінювання запропоновано здійснювати в єдності взаємозв'язку представлених підходів до її розуміння. Особливістю такого взаємозв'язку є те, що фінансовий, ресурсний, процесний і реляційні аспекти є формувальними відносно результатного. Наведено аргументацію доцільності використання фундаментальної вартості як критерію оцінювання результатних аспектів капіталізації підприємств. Обґрунтовано параметри вибору вартісної аналітичної моделі, до яких віднесено: наявність достовірної вихідної інформаційної бази, аналітичний потенціал факторної інтерпретації, рівень складності інтерпретації результатів. Представлено результати багатфакторного аналізу фундаментальної капіталізації машинобудівних підприємств України на основі моделі остаточного чистого прибутку (RE-моделі) і підтверджено дієвість, адекватність і практичну значущість обраного методичного підходу до оцінювання капіталізації як сукупного економічного результату діяльності підприємств. Найбільш інформативними факторами щодо рівня капіталізації підприємства визначено спред дохідності реалізації продукції, коефіцієнт відповідності фактичного рівня рентабельності продажу критичним значенням, продуктивність функціонування активів. Визначено причини спадних вартісних тенденцій капіталоутворення на українських машинобудівних підприємствах. Результати фундаментально-вартісного аналізу машинобудівних підприємств у ресурсному, реляційному і процесному аспектах дозволило дійти висновку щодо пріоритетного джерела забезпечення стійкості зростання капіталізації, яким визначено технологічну стратегію, що має бути реалізованою на засадах концепції «Індустрія 4.0». Представлено характеристику ймовірних ефектів від реалізації стратегії капіталоутворення відповідно до принципів концепції «Індустрія 4.0».

**Ключові слова:** капіталізація, додана вартість бізнесу, машинобудівні підприємства, технологічна стратегія, концепція «Індустрія 4.0».

Формул: 2; рис.: 1; табл.: 1; бібл.: 17.

**Kryvoruchkina O. V.**

*Ph. D., Associate Professor,*

*SHEI «Vadym Hetman Kyiv National Economic University», Ukraine;*

*e-mail: elena.k1810@ukr.net; ORCID ID: 0000-0001-7904-2905*

**Hmyria V. P.**

*Ph. D. in Economics, Associate Professor,*

*Cherkasy Educational-Scientific Institute*

*of SHEI «Banking University», Ukraine;*

*e-mail: viktoryagmirya@ukr.net; ORCID ID: 0000-0003-3070-0158*

**Smirnov Ye. V.**

*Ph. D. in Economics, Associate Professor,*

*SHEI «Vadym Hetman Kyiv National Economic University», Ukraine;*

*e-mail: s@edim.ua; ORCID ID: 0000-0002-4869-182X*

**Tepliuik M. A.**

*Ph. D. in Economics, Senior lector,*

*SHEI «Vadym Hetman Kyiv National Economic University», Ukraine;*

*e-mail: maria\_6.11@kneu.edu.ua; ORCID ID: 0000-0001-6823-336X*

## **FINANCIAL AND ECONOMIC ASPECTS TO ENSURE GROWTH OF CAPITALIZATION IN THE ACTIVITY OF UKRAINE'S MACHINE BUILDING ENTERPRISES**

**Abstract.** The article defines the main scientific approaches to the study of capitalization (process, result, financial, relational, resource), which reveals its complex economic nature in the current conditions of operation and development of the enterprise. In accordance with the author's logic of capitalization, the processes of its evaluation are proposed to implement in the unity of the relationship of the approaches presented to its understanding. The peculiarity of such an interconnectivity is that financial, resource, process and relational aspects are molding (providing) relative to the resultant. The argumentation of the feasibility of using the fundamental value as a criterion for evaluating the results of capitalization of enterprises is presented. The parameters of the choice of a costly analytical model, which include: the existence of a reliable source information base, analytical potential of the factor interpretation, the level of complexity of the interpretation of the results, are substantiated. The results of the multifactorial analysis of the fundamental capitalization of machine-building enterprises of Ukraine on the basis of the model of final net profit (RE-model) are presented. The validity, adequacy and practical significance of the chosen methodical approach to capitalization assessment as the aggregate economic result of enterprises activity are confirmed. The most informative factors concerning the level of capitalization of an enterprise are determined by the spread of the return on sales of products, the coefficient of compliance with the actual level of profitability of sales critical value, the performance of the assets. The causes of downward cost trends of capital formation at Ukrainian machine-building enterprises are determined. The results of fundamentally cost analysis of machine-building enterprises in the resource, relational and process aspects allowed us to conclude on the priority source for ensuring the stability of capitalization growth, which determined the technological strategy that should be implemented on the basis of the concept "Industry 4.0". The description of probable effects from the implementation of the strategy of capital formation in accordance with the principles of the concept "Industry 4.0" is presented.

**Keywords:** financial and credit infrastructure, support of agricultural enterprises, attraction of borrowed funds, agricultural credit, tax incentives, agricultural insurance, agro-leasing.

**JEL Classification:** G32

Formulas: 2; fig.: 1; tabl.: 1; bibl.: 17.

**Криворучкина Е. В.**

*к.э.н., доцент кафедры экономики и предпринимательства  
ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет  
имени Вадима Гетьмана», Украина;  
e-mail: elena.k1810@ukr.net; ORCID ID: 0000-0001-7904-2905*

**Гмыря В. П.**

*к.э.н., доцент кафедры финансов и банковского дела,  
Черкасский учебно-научный институт  
ГВУЗ «Университет банковского дела», Украина;  
e-mail: viktoryagmirya@ukr.net; ORCID ID: 0000-0003-3070-0158*

**Смирнов Е. В.**

*к.э.н., доцент кафедры экономики и предпринимательства  
ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет  
имени Вадима Гетьмана», Украина;  
e-mail: s@edim.ua; ORCID ID: 0000-0002-4869-182X*

**Теплюк М. А.**

*к.э.н., старший преподаватель кафедры экономики и предпринимательства,  
ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет  
имени Вадима Гетьмана», Украина;  
e-mail: maria\_6.11@kneu.edu.ua, ORCID ID: 0000-0001-6823-336X*

## **ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОБЕСПЕЧЕНИЯ РОСТА КАПИТАЛИЗАЦИИ МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ УКРАИНЫ**

**Аннотация.** Определены основные научные подходы к исследованию капитализации (процессный, исходный, финансовый, реляционный, ресурсный), в которых раскрывается ее сложная экономическая природа в современных условиях функционирования и развития предприятия. Согласно авторской логики определения капитализации процессы её оценки предложено осуществлять в единстве взаимосвязи представленных подходов к ее пониманию. Особенностью такой взаимосвязи является то, что финансовый, ресурсный, процессный и реляционные аспекты являются формирующими относительно исходного. Аргументирована целесообразность использования фундаментальной стоимости как критерия оценки исходных аспектов капитализации предприятий. Обоснованы параметры выбора стоимостной аналитической модели, к которым отнесены: наличие достоверной исходной информационной базы, аналитический потенциал факторной интерпретации, уровень сложности интерпретации результатов. Представлены результаты многофакторного анализа фундаментальной капитализации машиностроительных предприятий Украины на основе модели остаточной чистой прибыли (RE-модели), что позволило подтвердить действенность, адекватность и практическую ценность выбранного методического подхода к оценке капитализации как совокупного экономического результата деятельности предприятий. Определены наиболее информативные факторы уровня капитализации предприятия: спрэд доходности реализации продукции, коэффициент соответствия фактического уровня рентабельности продаж критическим значениям, производительность функционирования активов. Диагностированы причины нисходящих стоимостных тенденций капиталообразования на украинских машиностроительных предприятиях. Результаты фундаментально-стоимостного анализа машиностроительных предприятий в ресурсном, реляционном и процессном аспектах позволили определить приоритетный источник обеспечения устойчивости роста капитализации, которым является технологическая стратегия, которая должна быть реализована на основе концепции «Индустрия 4.0». Представлена характеристика возможных эффектов от реализации стратегии капиталообразования на принципах концепции «Индустрия 4.0».

**Ключевые слова:** капитализация, добавленная стоимость бизнеса, машиностроительные предприятия, технологическая стратегия, концепция «Индустрия 4.0».

Формул: 2; рис.: 1; табл.: 1; библи.: 17.

**Вступ.** За сучасних умов економічне зростання та суспільний добробут визначаються ефективністю процесів капіталоутворення економічних суб'єктів, а результати капіталізації є базовим мотивом їх діяльності та індикатором якості розвитку. У сучасних економічних публікаціях наукова проблематика капіталізації є багатоаспектною та представлена різноманітністю поглядів від класичних її інтерпретацій до набуття специфічності контексту, який визначається тематикою відповідних досліджень. Актуалізація дослідження капіталізації для вітчизняних машинобудівних підприємств пов'язана з посиленням інвестиційного інтересу іноземних інвесторів до розвитку даного виду бізнесу в Україні. А сама капіталізація виступає формою прояву сукупних економічних результатів, які характеризують потенціал підприємства та його здатність забезпечувати задоволення різних видів економічних потреб та суспільних інтересів. Отже, з метою прийняття ефективних стратегічних рішень доцільно виділити основні змістовні напрямки, які розкривають суть капіталізації, обґрунтувати вибір адекватного аналітичного інструментарію її оцінювання та за результатами оцінок визначити основні пріоритетні сфери управлінського впливу, які у майбутньому можуть бути основою забезпечення її зростання на засадах концепції «Індустрія 4.0».

**Аналіз досліджень та постановка завдання.** У науковому економічному дискурсі проблематику капіталізації можна упорядковано представити у таких тематичних напрямках: визначення сутності капіталізації, методи її оцінювання; забезпечення зростання. Дослідженню питань визначення капіталізації присвячено наукові праці зарубіжних вчених, а саме: М. Бертонеша (M. Bertonesh) та Р. Найта (R. Knight) [1], Р. Гільфердінга (R. Hilferding) [5], Р. Курца (R. Kurtz) [12], К. Маркса (K. Marx) [13], Дж. Тобіна (J. Tobin) [14] і вітчизняних вчених економістів А. Гриценко [4], Н. Брюховецької [3], М. Козоріз [11], А. Турила [15] та інші. Питання оцінювання капіталізації досить широко представлені у фінансово-економічній літературі, а найбільш популяризованими є наукові праці А. Брейлі (A. Breylі) та С. Майєрса (S. Meyers) [2], А. Дамодарана (A. Damodaran) [6], Т. Коупленда (T. Copeland), Т. Колера (T. Kohler), Дж. Муріна (J. Murin), А. Долгоффа (A. Dolgoff) [10]. Питання забезпечення зростання капіталізації представлені у різних тематичних дослідженнях, де висвітлюється окремий аспект даної наукової проблематики.

Багатоаспектність напрямків дослідження капіталізації зумовлює неоднозначність інтерпретації її змісту, а специфіка контексту актуалізує потребу як в уточненні змісту, так і аргументації вибору фінансового аналітичного інструментарію оцінювання. Так, з метою визначення капіталізації, як індикатора сукупного фінансово-економічного результату діяльності машинобудівних підприємств України та подальшого виявлення базових факторів, що її формують, актуалізуються питання окреслення змістовних меж, в яких розкривається складна природа капіталізації, та вибору адекватних методів її оцінювання.

**Метою статті** полягає у тому, щоб на основі процесного, ресурсного, реляційного аспектів фінансового аналізу результатів капіталізації українських машинобудівних підприємств сформулювати стратегічні напрямки забезпечення її зростання відповідно до викликів та трендів сучасного ділового середовища, що визначаються специфікою постіндустріального розвитку суспільства.

**Результати дослідження.** У сучасних наукових дослідженнях наголошується на тому, що термінологічно капіталізація характеризується другорядністю відносно терміну «капітал», а множинні підходи до її визначення відображають особливості капіталоутворення за сучасних умов у різних тематичних аспектах. Результати критичного аналізу широкого кола наукових підходів до визначення капіталізації підприємства дозволяють упорядкувати їх з точки зору фокусування на більш значущих аспектах, у яких розкривається змістовна природа досліджуваного явища. До таких підходів віднесено:

– *процесний.* Даний аспект є найбільш популяризованим напрямком дослідження у наукових публікаціях, як з точки зору окремих процесів капіталоутворення (інвестування, функціонування, накопичення капіталу, тощо), так і їх комплексного дослідженні. Загальну логіку капіталізації у даному аспекті можна характеризувати як сукупність процесів, які

пов'язані із перетворенням можливостей ділового середовища на потоки доданої вартості, що є основою формування доданої вартості бізнесу. Відповідно даного підходу логіка капіталізації розкривається у процесах перетворення можливостей середовища на ресурси підприємства → інвестування → активації ресурсів → продуктивного використання активів → накопичення капіталу [16];

– *результатний*. Розвиток результатного напрямку дослідження капіталізації зумовлений її вартісною природою. Рух вартості, в результаті якого вона змінює свої предметні форми та нарощує свою величину К. Маркс визначав як капітал [13, с. 147], а процес, який надбудований над капіталом та відображає зміни вартості, що втілені в предметні форми визначають як капіталізація. Основна проблематика досліджень капіталізації в змістовних межах результатного підходу фокусується на її визначенні як ринкової вартості бізнесу. Саме така позиція є найбільш розповсюдженою серед зарубіжних фінансистів та економістів;

– *фінансовий*. Даний аспект пов'язаний із обґрунтуванням вибору методів та адаптацією інформаційно-аналітичного забезпечення оцінювання капіталізації підприємства, фінансовим аналізом результатів капіталізації та розробкою адекватних механізмів забезпечення її зростання [9; 15]. Фінансова проблематика капіталізації є безпосередньо пов'язаною з результатним аспектом. При цьому фінансовий аспект науковці визначають як базовий з точки зору конкретизації та формалізації результатів капіталізації, а також фінансового забезпечення їх зростання;

– *реляційний*. Актуалізація та розвиток даного напрямку досліджень капіталізації пов'язаний, перш за все, з тим, що за постіндустріальних умов діяльності економічних суб'єктів суттєвих змін набуває розуміння капіталу, яке вже не вкладається у класичну теорію факторів виробництва, «тобто, капітал як фактор виробництва, втратив своє єдине змістовне значення, яке відводилося йому в класичних та неокласичних моделях виробничої функції і трансформувався у контекстні відносини» [3]. Реляційна проблематика капіталізації є багатоаспектною і досліджує аспекти формування інституційних механізмів її забезпечення; відносини, що пов'язані з правом власності на капітал та привласненням новоствореної вартості; протиріччями між суспільним характером виробництва та приватною формою привласнення його результатів, тощо;

– *ресурсний*. Актуальність ресурсної проблематики капіталізації зумовлена тенденцією інтелектуалізації сутності ресурсів, що принципово змінило методологію їх дослідження, а відтак і пов'язаних з ними категорій. У такому аспекті процеси та відносини капіталізації набули стратегічності, а фокус досліджень капіталізації як результату вчені досліджують не тільки в категоріях вартості, а і цінності [17].

Відповідно до представленої логіки визначення капіталізації процеси її оцінювання доцільно здійснювати у єдності взаємозв'язку представлених підходів до її розуміння, при цьому варто наголосити, що фінансовий, ресурсний, процесний та реляційні аспекти є формуючими (забезпечуючими) відносно результатного. Традиційно, у економічних дослідженнях оцінювання капіталізації як результату процесів капіталізації здійснюється на основі показників вартості (ринкової та внутрішньої (фундаментальної) або ринкових мультиплікаторів. Базуючись на перевагах та обмеженнях практичного використання даних методів та враховуючи змістовні завдання даної наукової статті за основу оцінювання капіталізації буде прийнято фундаментально-вартісний підхід. Своєї актуальності для оцінювання капіталізації фундаментальна вартість набула після світової фінансової кризи 2008 р., коли ринкові оцінки капіталу не віддзеркалювали реальної ситуації та тенденцій розвитку, що фактично відбувалася на підприємствах. Зміщення управлінського акценту у площину фундаментальної вартості бізнесу дозволяє пов'язати специфіку та результати капіталізаційних процесів протягом усього логічного ланцюга їх протікання, а динаміка змін внутрішньої вартості дозволяє фокусуватися на більш значущих причинах, що зумовлюють спрямованість таких змін.

Серед альтернативних методів оцінювання фундаментальної вартості, до яких у сучасній науковій фінансово-економічній літературі відносять концепцію дисконтування грошових потоків та економічного прибутку, було обрано останню, яка характеризується порівняно високими можливостями факторного фінансового аналізу, що дозволяє формалізувати взаємопов'язані капітальні аспекти хоча і не у строго математичній логіці, але з акцентом на пріоритет вартість-формуючих детермінант капіталізації. Серед переліку аналітичних моделей вимірювання економічного прибутку перевагу було надано моделі остаточного чистого прибутку (*RE, Residual Earnings*), що зумовлено наявністю адекватної та офіційно підтверженої вихідної інформаційної бази, високим рівнем факторної інтерпретації *RE*-моделі та її порівняно широкими прогностичними аналітичними можливостями. У такій змістовній постановці абсолютна величина фундаментальної капіталізації підприємства буде оцінюватися як сума чистих активів на початок розрахункового періоду та сума дисконтованих за ставкою витрат на власний капітал потоків чистого остаточного прибутку (формула 1):

$$FC_{t+1} = NA_t + \frac{RE_{t+1}}{(1+k_E)} \quad (1)$$

де  $FC_{t+1}$  — фундаментальна капіталізація на момент  $(t+1)$ ;  $NA_t$  — балансова вартість чистих активів на момент  $t$ ;  $k_E$  — коефіцієнт витрат на власний капітал.

Результати оцінювання фундаментальної капіталізації українських машинобудівних підприємств протягом 2009 — 2016 рр. (рис. 1) свідчать про те, що починаючи з 2012 р. спостерігається стійка руйнівна тенденція, пік якої припадає на 2015 р.

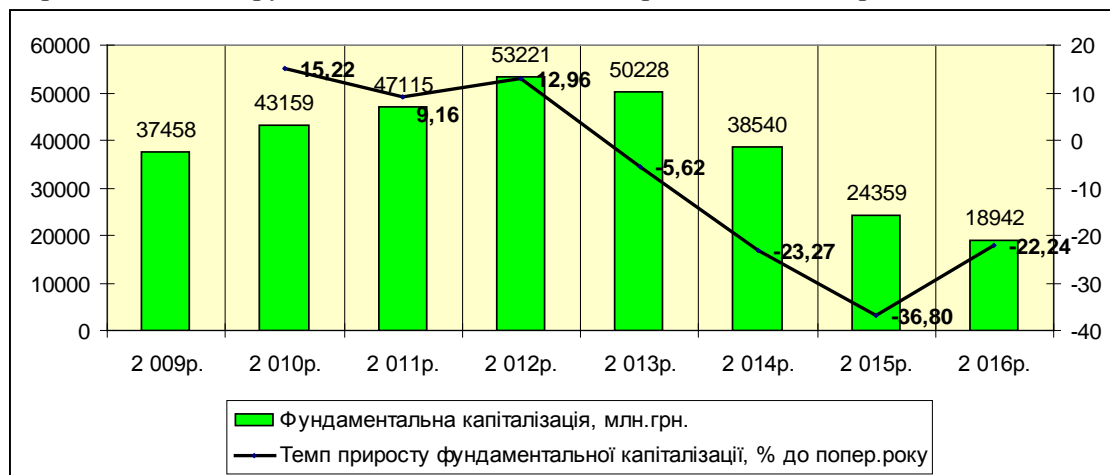


Рис. 1. Показники фундаментальної капіталізації машинобудівних підприємств України у 2009 — 2016 рр.  
Джерело: розраховано авторами за даними [7]

Результати аналізу вартість-формуючих факторів фундаментальної капіталізації (табл. 1) свідчать про те, що протягом досліджуваного періоду машинобудівні підприємства генерували від'ємні потоки остаточного чистого прибутку, що є свідченням того, що витрати на власний капітал перевищували рівень його доходності. Факторний фінансовий аналіз спред-формуючих результатів (фінансової рентабельності та витрат на власний капітал) свідчать про те, що основний спектр проблем пов'язаний з низьким рівнем прибутковості господарської діяльності підприємств, характеристикою якої в межах *RE*-моделі є спред реалізації продукції (формула 2).

$$RE = NI - E \times k_E = E \times W_{Ass} \times (1 + r_{str.cap}) \times Spred_{Sale} \quad (2)$$

де  $E$  — величина власного капіталу;  $NI$  — величина чистого прибутку;  $W_{Ass}$  — продуктивність функціонування активів;  $r_{str.cap}$  — коефіцієнт структури капіталу;  $Spred_{Sale}$  — спред доходності реалізації продукції.

Навіть за умови прибуткової діяльності, яка була характерною для вітчизняного машинобудування протягом 2010 — 2013 рр., рівень відповідності фактичної рентабельності продажу продукції критичним значенням був критично низьким, що не зважаючи на позитивну динаміку інших вартість-формуючих факторів не забезпечував формування доданої вартості бізнесу.

Таблиця 1

Вартість формуючі фактори остаточного чистого прибутку машинобудівних підприємств України у 2008 — 2016 рр.

Показники	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
<b>1. Остаточний економічний прибуток</b>									
– млн. грн	-	-	-	-7644	-9215	-	-	-	-8532
– абсолютна зміна до поперед. року, млн. грн	21409	16516	13014	5370	-1571	-7119	-18528	12089	14241
– темп приросту до поперед. року, %	-	22,86	21,20	41,26	-20,55	-77,25	-113,4	34,68	62,53
2. Спред доходності реалізації продукції, %	-17,58	-19,24	-12,06	-5,09	-5,43	-11,77	-28,87	-16,91	-5,41
3. Коефіцієнт відповідності фактичного рівня чистої рентабельності реалізації продукції критичному значенню	0,00	0,00	0,24	0,58	0,50	0,14	0,00	0,00	0,00
<b>4. Продуктивність функціонування активів</b>									
– грн./грн.	0,80	0,62	0,68	0,87	0,97	0,76	0,65	0,67	0,73
– темп приросту до поперед. року	-	-21,49	9,45	27,99	10,98	-21,30	-15,40	3,70	9,49
<b>5. Власний капітал</b>									
– млн. грн.	61202	49857	52981	60342	62870	65419	42026	25602	27758
– абсолютна зміна до поперед. року, млн. грн.	-11345	3124	7361	2528	2548	-23393	-16424	2155	-11345
– темп приросту до поперед. року	-18,54	6,27	13,89	4,19	4,05	-35,76	-39,08	8,42	-18,54

Джерело: розраховано авторами за даними [7]

Відповідно до представленої логіки визначення капіталізації, актуальними є дослідження, ресурсного, реляційного та процесного її аспектів, що дозволить виявити причини руйнівної динаміки фундаментальної капіталізації машинобудівних підприємств.

*Ресурсно-реляційний аспект* капіталізації можна характеризувати на двох рівнях — операційному та стратегічному. Сьогодні, однією з основних проблем українських машинобудівних підприємств є застаріла технічна база, фізичний знос якої оцінюється фахівцями на рівні 60 — 80%, моральний — сягає більше 50 років [8]. Якщо у світовому машинобудуванні частка механічної частини у виробництві скоротилася з 70% у 1990 р. до 25 — 30% у 2013 р. [8], то для українських виробників машин такі оцінки за різними даними коливаються на рівні 45 — 50% [8]. У західних країнах на наукові дослідження у сфері машинобудування витрачається близько 3% ВВП, в Україні — найкращий показник середини 2000-х років сягав 0,1% ВВП [8]. Така ситуація зумовлює те, що на сьогодні в Україні виробляється машинобудівна продукція переважно 3-го та 4-го технологічних укладів, а основними ринками збуту є ринок СНД. До 2014 р. найбільша частка експорту машинобудівної продукції припадала на російський ринок, на якому, наприклад, у 2012 р. було реалізовано продукції на 6,8 млрд. дол. США або 52% від загального обсягу відповідного експорту. Ускладнення взаємовідносин між Україною та Росією вкрай негативно вплинуло на динаміку економічних результатів діяльності машинобудівних підприємств, найбільше падіння яких фіксується у 2014 — 2015 рр., про що свідчать і показники фундаментальної капіталізації. Логічно, що втрату російського ринку збуту доцільно було б компенсувати переорієнтацією на інші ринки. Однак, застаріла техніко-технологічна база, відсутність пропозиції щодо інтелектуаломісткої високотехнологічної продукції гальмує процеси інтегрування до містким ринків, що характеризуються високим рівнем платоспроможності, так як вітчизняна машинобудівна продукція програє конкуренцію за всіма параметрами.

Якщо оцінювати ресурсну складову з позицій можливостей, то Україна традиційно характеризується наявністю кваліфікованого персоналу, який порівняно із західними країнами має значно нижчу вартість. На сьогодні Україна має набагато вищі шанси, ніж чотири роки тому, щодо членства у ЄС, що активізує інвестиційні процеси. Так, японська компанія *Fujikura* побудувала у Львівській області два заводи та планує ще інвестувати у розвиток бізнесу в Україні близько 75 млн. дол. США. Німецька компанія *Leoni AG* у 2017 р. розпочала будівництво нового машинобудівного заводу в Івано-Франківській області, а компанія *Kromberg & Schubert* планує побудувати завод по виробництву автозапчастин у Житомирі. Співпраця із західними партнерами безумовно позитивно впливає на економічні результати діяльності вітчизняного машинобудування, при цьому варто враховувати, що традиційно Україна є експортером людино-годин, а не інтелекту, що не вселяє оптимізму щодо стійкості перспектив економічного зростання вітчизняного машинобудування.

*Процесний аспект.* Основою забезпечення капіталоутворення у машинобудівному бізнесі є технологічні процеси, якість яких характеризується інтелектуалізацією праці та технічних засобів, а відтак, визначає інтелектуаломісткість відповідної продукції. Сучасне конкурентоспроможне машинобудівне виробництво розвивається у економіці нового технологічного покоління на цифровій платформенній основі, де пріоритетними є адитивні та гібридні технології, технології цифрового проектування та моделювання, робототехніка, штучний інтелект, промислова сенсоріка, технології віртуальної і доповненої реальності, тощо. Специфічність бізнес-процесів сучасного машинобудівного виробництва полягає у забезпеченні швидкості кастомізації реакції; реалізації принципів системного інжинірингу, запровадженні стандартів цифрової сертифікації; впровадженні в практику діяльності «розумних моделей», на основі яких забезпечується високий рівень адекватності математичних формалізацій реальним об'єктам і процесам, тощо. Сучасні машинобудівні компанії виробничі процеси організовують за принципами «Фабрик майбутнього», що на даному етапі реалізується у формі «Цифрових фабрик».

Щодо вітчизняного машинобудівного виробництва, то сьогодні статистика наводить невітні дані щодо автоматизації вітчизняного машинобудівного виробництва, а про порівняння рівня інтелектуалізації технологічних процесів відповідно до стандартів високих технологій, на жаль, говорити поки що зарано. Можна навести лише часткові приклади



підприємств, які впроваджують окремі елементи високотехнологічних змін (ПАТ «Турбоатом», ПрАТ «Запоріжжтрансформатор», ПАТ «Краматорський завод важкого верстатобудування», ПрАТ «Новокраматорський машинобудівний завод») але цілісно характеризувати *high-tech* позиціонування українського машинобудівного бізнесу на даному етапі не має сенсу.

Безумовно, в цілому процеси капіталоутворення на вітчизняних машинобудівних підприємствах необхідно аналізувати з точки зору раціоналізації джерел формування капіталу, продуктивності його функціонування, ефективності інвестування та накопичення, однак, їх результативність може забезпечити синергетичний ефект лише у випадку реалізації машинобудівними підприємствами виваженої технологічної стратегії, базовим імперативом якої має стати концепція «Індустрія 4.0», характеристики якої узагальнено можна сформулювати так: цифровізація та інтеграція вертикальних та горизонтальних ланцюгів створення вартості; цифровізація та інтелектуалізація продуктів/послуг, бізнес-моделей та доступу клієнтів. Реалізація потенціалу концепції «Індустрія 4.0» потребує перетворень у масштабах діяльності всього підприємства — від змін логіки мислення та організаційної культури до техніко-технологічного переоснащення виробництва.

За даними компанії PwC, досвід підприємств, що вже працюють на засадах концепції «Індустрія 4.0», свідчить про те, що інвестиції у високі технології розпочнуть приносити дохід вже через два роки, з урахуванням того, що обсяг таких інвестицій складатиме не менше 5% річної виручки від реалізації продукції. Крім того, підприємства, які реалізують дану концепцію, очікують приріст річної виручки у середньому на 2,9% та скорочення витрат у середньому на 3,6% на рік. За розрахунками, за умов дії цих двох факторів та фіксації інших параметрів діяльності, українські машинобудівні підприємства в змозі будуть забезпечити рівень фінансової рентабельності на рівні 13,51%. Компанії, що реалізують концепцію «Індустрія 4.0» в основному є орієнтованими на підвищення операційної ефективності та зниження витрат та контролю якості. Безумовно, капіталомісткість реалізації даної концепції не дозволить протягом щонайменш 3 — 5 років вийти на позитивні потоки доданої вартості, однак при цьому економічними ефектами реалізації, що стануть каталізаторами зростання фундаментальної вартості у майбутньому є такі: скорочення числа помилок при проектуванні, що дозволяє економити до 30% відповідного бюджету; скорочення трудомісткості та терміну розробки продукції (економія до 25% часу); зменшення тривалості виробництва продукції; зниження матеріаломісткості продукції в межах 18 — 25%.

**Висновки.** Дослідження капіталізації підприємства у процесному, результатному, фінансовому, реляційному та ресурсному аспектах є цілком аргументованим підходом з точки зору багатогранного розкриття її змістовного наповнення, яке дана категорія набуває за умов розвитку постіндустріального суспільства. Ускладнення сутності капіталізації пов'язано, перш за все, із розширенням контексту дослідження капіталу, а її наукова та практична проблематика віддзеркалює тенденції та виклики ділового середовища.

Фундаментально-вартісний підхід до аналізу капіталізації вітчизняних машинобудівних підприємств підтвердив робочу гіпотезу авторів, яка полягала у тому, що джерелом зростання їх економічних результатів, концентрованою формою прояву яких виступає фундаментальна капіталізація, є технологічний рівень машинобудівного виробництва. Забезпечення такого рівня має корелювати із сучасними параметрами та характеристиками концепції «Індустрія 4.0», яка ще декілька років тому багатьма сприймалася як утопія та піар. Сьогодні дана концепція — це реальні вкладення та результати, завтра — передумова життєдіяльності та розвитку підприємств.

У такій постановці з точки зору перспективності подальших досліджень актуалізуються питання розробки технологічної стратегії машинобудівних підприємств на засадах концепції «Індустрія 4.0» та визначення необхідного переліку ресурсів і компетенцій за для її успішної реалізації; розробка плану поступового переходу до організації бізнес-процесів за принципами «цифрової фабрики»; моделювання розвитку

машинобудівного бізнесу на основі екосистемного підходу. Визначені технологічні зміни вийдуть за межі конкретних підприємств та галузі, а можливо і за межі країни локації та дозволять управляти роллю конкретного бізнесу у майбутній екосистемі партнерів і клієнтів та забезпечувати досягнення високих фінансових результатів, що формують їх капіталізацію.

#### Література

1. Бертонеш М. Управление денежными потоками / М. Бертонеш, Р. Найт. — Санкт-Петербург : «Питер», 2004. — 240 с.
2. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс. — Москва : Олимп-Бизнес, 2012. — 978 с.
3. Буханець В. В. Генезис категорії «капітал» в економічній теорії / В. Буханець, В. Ковальчук // Вісник Криворізького національного університету. — 2015. — № 39. — С. 163—168.
4. Гриценко А. А. Капитализация и социализация экономики в ретроспективе и перспективе / А. А. Гриценко. // Методология, теория та практика соціологічного аналізу сучасного суспільства. — 2009. — Вип. 15. — С. 191—195.
5. Гильфердинг Р. Финансовый капитал. Новейшая фаза в развитии капитализма / Р. Гильфердинг. — Москва : Государственное социально-экономическое издательство, 1931. — 460 с.
6. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов / А. Дамодаран. — Москва : Альпина Паблшер, 2010. — 1344 с.
7. Діяльність суб'єктів господарювання 2016 : статистичний збірник / за ред. М. С. Кузнецової. — Київ : ТОВ «Видавництво «Консультант», 2017. — 628 с.
8. Как остановить агонию украинской экономики [Электронный ресурс] // Новое время. — 2015. — 24 апреля. — Режим доступа : <https://nv.ua/opinion/danylyshyn/kak-ostanovit-agoniyu-ukrainskoy-ekonomiki-45647.html>.
9. Капитализация предприятий: теория и практика : монография / под ред. д-ра экон. наук, проф. И. П. Булеева, д-ра экон. наук, проф. Н. Е. Брюховецкой. — Донецк : НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти ; ДонУЭП, 2011. — 328 с.
10. Коупленд Т. Exrections-Based Management. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании / Т. Коупленд, А. Долгофф ; [пер. Э. В. Кондуковой]. — Москва : Эксмо, 2009. — 384 с.
11. Козоріз М. А. Роль і функції капіталізації в забезпеченні економічного розвитку суб'єктів господарювання / М. А. Козоріз // Регіональна економіка. — 2007. — № 2. — С. 42—48.
12. Курц Р. Симулятивный капитализм. Реальность иллюзорности и иллюзорность реальности на конечной стадии современности [Электронный ресурс] / Р. Курц // Сайт Конфедерации революционных анархо-синдикалистов. Библиотека. — Режим доступа : <http://aitrus.narod.ru/kurz.htm>.
13. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии / К. Маркс. — Москва : Политиздат, 1983. — Т. 1. — Кн. 1 : Процесс производства капитала. — 905 с.
14. Тобин Дж. Финансовые посредники / Дж. Тобин // Экономическая теория / [под ред. Дж. Итуэлла, М. Милгейта, П. Ньюмена]. — Москва : ИНФРА-М, 2004. — 944 с.
15. Турило А. А. Теоретико-методологічні засади визначення сутності і оцінки капіталізації підприємства / А. А. Турило // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. — 2013. — Вип. 1. — Т. 2. — С. 159—162.
16. Шевчук Н. В. Стратегічні аспекти формування фундаментальної вартості підприємств / Н. В. Шевчук // Проблеми та перспективи ринково-орієнтованого управління підприємствами: теорія, методологія, практика : колективна монографія. — Київ : Національний університет «Кієво-Могилянська академія»; СТПРЕС, 2015. — С. 147—160.
17. Shevchuk N. V. Economic nature of companies' capitalization / N. V. Shevchuk // Актуальні проблеми економіки : науковий економічний журнал. — 2013. — № 9 (147). — С. 20—26.

Стаття рекомендована до друку 03.12. 2018

© Криворучкіна О. В., Гмиря В. П.  
Смірнов Є. В., Теплюк М. А.

#### References

1. Bertonesh, M. (2004). *Upravlenie denezhnymi potokami* [Cash management]. Sankt-Peterburh: «Piter» [in Russian].
2. Breyli, R. (2012). *Principy korporativnyh finansov* [Principles of Corporate finance]. Moscow: Olimp-Biznes [in Russian].
3. Buhanets, V., & Kovalchuk, V. (2015). Henezys katehori «kapital» v ekonomichnii teorii [Genesis of the category «capital» in economic theory]. *Visnyk Kryvorizkoho natsionalnoho universytetu — Bulletin of the Krivoy Rog National University*, 39, 163—168 [in Ukrainian].
4. Gritsenko, A. A. (2009). Kapitalizaciya i socializaciya ehkonomiki v retrospektive i perspective [Capitalization and socialization of the economy in a retrospective and perspective]. *Metodolohiia, teoriia ta praktyka sotsiolohichnoho analizu suchasnoho suspilstva — Methodology, theory and practice of sociological analysis of the modern society*, 15, 191—195 [in Russian].
5. Hylferdynh, R. (1931). *Finansovyy kapital. Novejshaya faza v razvitii kapitalizma* [Financial capital. The latest phase in the development of capitalism]. Moscow: Gosudarstvennoe social'no-ekonomicheskoe izdatel'stvo, [in Russian].
6. Damodaran, A. (2010). *Investicionnaya ocenka. Instrumenty i tekhnika ocenki lyubyh aktivov* [Investment appraisal. Tools and techniques for valuing any assets]. Moscow: Alpina Pablisher [in Russian].
7. Kuznetsova, M. S. (Ed.). (2017). *Diialnist subiektiv hospodariuvannia 2016: statystychnyi zbirnyk* [Activities of Business Entities 2016: Statistical Collection]. Kyiv: TOV «Vydavnytstvo «Konsultant» [in Ukrainian].
8. Novoe vremya. (2015, April 24). *Kak ustanovit' agoniyu ukrainskoj ekonomiki* [How to stop the agony of the Ukrainian economy]. Retrieved from <https://nv.ua/opinion/danylyshyn/kak-ostanovit-agoniyu-ukrainskoy-ekonomiki-45647.html> [in Russian].
9. Buleev, I. P., & Bryuhovetskaya, N. Ye. (Ed.) (2011). *Kapitalizaciya predpriyatij: teoriya i praktika* [Capitalization of enterprises: theory and practice]. Donetsk: NAN Ukrainy, In-t ekonomiki prom-sti; DonUEHP [in Russian].

10. Kouplend, T., & Dolgoff, A. (2009). Expectations-Based Management. *Kak dostich' prevoskhodstva v upravlenii stoimost'yu kompanii [How to achieve excellence in cost management]*. Moscow: Eksmo [in Russian].
11. Kozoriz, M. A. (2007). Rol i funktsii kapitalizatsii v zabezpechenni ekonomichnoho rozvytku subiektiv hospodariuvannya [The role and functions of capitalization in ensuring economic development of economic entities]. *Rehionalna ekonomika — Regional economics*, 2, 42—48 [in Ukrainian].
12. Kurts, R. (n. d.). *Simulyativnyj kapitalizm. Real'nost' illyuzornosti i illyuzornost' real'nosti na konechnoj stadii sovremennosti [Simulative capitalism. Reality of illusory and illusory of reality at the final stage of modernity]*. Sajt Konfederacii revolyucionnyh anarho-sindikalistov. Retrieved from <http://aitrus.narod.ru/kurz.htm> [in Russian].
13. Marks, K. (1983). *Kapital. Kritika politicheskoy ekonomii [Capital. Criticism of political economy]*. T. 1. Kn. 1: Process proizvodstva kapitala [Kn. 1: The process of producing capital]. Moscow: Politizdat [in Russian].
14. Tobin, Dzh. (2004). Finansovye posredniki [Financial intermediaries]. *Ekonomicheskaya teoriya [Economic Theory]*. J. Itwell, M. Milgate, P. Newman (Ed.). Moscow: INFRA-M [in Russian].
15. Turilo, A. A. (2013). Teoretyko-metodolohichni zasady vyznachennia sutnosti i otsinky kapitalizatsii pidpriemstva [Theoretical and methodological principles for the definition of the essence and assessment of enterprise capitalization]. *Teoretychni i praktychni aspekty ekonomiky ta intelektualnoi vlasnosti — Theoretical and practical aspects of economics and intellectual property*, 1, 159—162 [in Ukrainian].
16. Shevchuk, N. V. (2015). *Stratehichni aspekty formuvannya fundamentalnoi vartosti pidpriemstv [Strategic aspects of formation of fundamental value of enterprises]*. Problemy ta perspektyvy rynkovo-orientovanoho upravlinnia pidpriemstvamy: teoriia, metodolohiia, praktyka [Problems and prospects of market-oriented enterprise management: theory, methodology, practice]. Kyiv: Natsionalnyi universytet «Kyievo-Mohylianska akademiia»; STPRES [in Ukrainian].
17. Shevchuk, N. V. (2013). Economic nature of companies' capitalization. *Aktualni problemy ekonomiky: naukovyi ekonomichnyi zhurnal — Current problems of economics: scientific economic journal*, 9 (147), 20—26 [in Ukrainian].

The article is recommended for printing 03.12.2018

© Kryvoruchkina O.V., Hmyria V. P.,  
Smirnov Ye. V., Tepluk M. A.