

УДК 330.133.2:65.011

DOI: <https://doi.org/10.32782/2415-8801/2021-4.9>**Кривов'язюк І.В.**

кандидат економічних наук, професор,  
професор кафедри підприємництва, торгівлі та логістики,  
Луцький національний технічний університет

**Бурбан О.В.**

аспірант кафедри підприємництва,  
торгівлі та біржової діяльності,  
Луцький національний технічний університет

## ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ РИНКОВОЮ КАПІТАЛІЗАЦІЄЮ ПІДПРИЄМСТВА ДЛЯ ДОСЯГНЕННЯ ЦІЛЕЙ СТРАТЕГІЇ ЙОГО ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

*У статті узагальнено аргументи та контраргументи в межах наукової дискусії щодо формування механізму управління ринковою капіталізацією підприємства з позиції досягнення ним установлених цілей інвестиційної діяльності. Основною метою проведеного дослідження є створення нового підходу до формування зазначеного механізму, що було реалізовано за допомогою критичного аналізу змісту наукових публікацій учених сучасності в межах цієї тематики. Детальний аналіз внутрішньої побудови механізму управління ринковою капіталізацією підприємства з подальшим розкриттям сутності кожної складової частини його елементів, а також систематизація основних цілей стратегії інвестиційної діяльності підприємства дав змогу встановити наявність безпосереднього зв'язку між цими поняттями. Дослідження емпірично підтверджує та теоретично доводить, що вираження ефективності механізму управління ринковою капіталізацією підприємства є прямим виявленням досягнення цілей його стратегії інвестиційної діяльності.*

*Ключові слова:* капіталізація, ринкова капіталізація підприємства, стратегія інвестиційної діяльності підприємства, цілі інвестиційної діяльності.

## FORMING OF THE MECHANISM OF THE ENTERPRISE'S MARKET CAPITALIZATION FOR ACHIEVEMENT OF ITS MAIN GOALS OF INVESTMENT ACTIVITY

**Kryvovyazyuk Igor, Burban Oleksandr**

Lutsk National Technical University

*The article summarizes arguments and counterarguments in the framework of scientific discussion on the formation of a mechanism for managing the market capitalization of an enterprise from the point of view of achieving its established investment goals. The main goal of the research is to create a new approach to the formation of the mentioned mechanism, which was implemented through a critical analysis of the modern scientific publications within the topic. A detailed analysis of the internal structure of the enterprise's market capitalization management mechanism allowed to define its main components list which includes: a main goal of the mechanism (which is related to enterprise's value maximization), management methods (financial, administrative, legal), principles (purposefulness, planning, competence, disciplines, incentives, hierarchy), tools (business valuation, financial analysis, benchmarking), subjects, objects, management factors (improving of financial, administrative or production system) and result (which is measured by enterprise's market capitalization dynamics). Also, it was revealed that there's a connection between internal components of enterprise's market capitalization management mechanism and external factors, which can be microeconomic (are under direct enterprise's influence) or macroeconomic (can't be influenced from an enterprise's side). Having summarized the main goals of an enterprise's investment strategy, three main groups of the goals were selected to reveal the existence of a direct relationship between formation of a mechanism for managing the market capitalization of an enterprise and its main goals of investment activity. First one is related to improvement of enterprise's value (based on changes in capital), second is related to level of enterprise's profitability, and third is defined with achieving a positive social effect. The study empirically confirms and theoretically proves that the expression of the effectiveness of the market capitalization management mechanism of an enterprise is a direct identification of the achievement of the goals of its investment strategy.*

*Keywords:* capitalization, company's market capitalization, company's investment strategy, investment strategy goals.

**Постановка проблеми.** Концепція ринкової капіталізації підприємства набула надзвичайно великого поширення впродовж останніх років, що обумовлено зростанням активності фондових ринків та збільшенням рівня вагомості теорії «вартості підприємства». Однак, незважаючи на значний рівень поширення цієї концепції, простежується відсутність чіткого механізму управління ринковою капіталізацією підприємства та рівнів її впливу на розвиток підприємства в довгостроковій перспективі. Забезпечуючи надходження грошових потоків, необхідних для розширеного відтворення, успішна інвестиційна діяльність підприємства є гарантом такого розвитку. Таким чином, можемо говорити про значну вагомість проблематики формування механізму управління ринковою капіталізацією підприємства з позиції досягнення ним цілей інвестиційної діяльності.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідження тематики ринкової капіталізації підприємства займалась низка вітчизняних учених. Так, І.В. Кривов'язюк, І.М. Пушкарчук, Ю.В. Волинчук та Н.В. Шевченко у своїх напрацюваннях детально розглянули сутність концепції «капіталізація», її види, а також визначили місце в ній ринкової капіталізації підприємства [1, с. 135–144; 2, с. 175–181]. Н.В. Шевчук також підкреслила вплив ринкової капіталізації з позиції розвитку національної економіки, визначивши передумови позитивної динаміки процесів капіталізації промислових секторів [3, с. 9–16]. В роботі Н.Ю. Валентейчик та Л.А. Костирко розкрито сутність механізму управління ринковою капіталізацією підприємства [4, с. 50–59].

Дослідження проблематики інвестиційної діяльності в умовах нестачі власних коштів для розвитку підприємств нині є не менш актуальним. Так, заслуговує на увагу робота С.В. Онікієнко, де здійснено глибокий аналіз інвестиційної діяльності, структуровано та відображено її цілі в розрізі основних джерел походження [5, с. 61–66]. Н.І. Бурлака розкриває особливості інвестиційної діяльності підприємств в Україні [6, с. 37–44]. Натомість про актуальність і важливість залучення зовнішніх інвестицій, проблеми та шляхи їх вирішення, цілі такого процесу йдеться в доробку К.С. Бушило [7, с. 48–53]. З позицій вивчення взаємозв'язку інвестиційної діяльності та управління вартістю підприємства цікавим є дослідження О.П. Полтініної [8, с. 103–110].

Однак, незважаючи на глибину аналізу зазначених напрямів, найбільша невизначеність полягає у систематизації процесу формування механізму ринкової капіталізації підприємства, а також у встановленні взаємозв'язку цього механізму з досягненням головних цілей стратегії інвестиційної діяльності підприємства. Саме тому ця проблематика є надзвичайно важливим і актуальним завданням сьогодення.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є встановлення взаємозв'язку між формуванням механізму ринкової капіталізації підприємства та досягненням ним цілей стратегії інвестиційної діяльності.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Спроектуювши значення поняття «механізм» на площину ринкової капіталізації, доходимо висновку, що механізм управління ринковою капіталізацією – це сукупність методів та засобів впливу на процес оптимізації рівня ринкової капіталізації підприємства, який виявляється у зростанні його вартості.

Так, Н.Ю. Валентейчик та Л.А. Костирко у своїх працях ототожнюють механізм управління капіталізацією із «сукупністю методів та інструментів, які використовуються для вирішення завдань, пов'язаних з формуванням і використанням капіталу задля максимізації ринкової вартості і забезпечення сталого розвитку підприємств» [4, с. 54–55].

На думку зазначених учених, основу механізму управління капіталізацією повинна становити головна мета, що полягає у зростанні вартості підприємства, яка формується під впливом вибраної бізнес-моделі, що є основою творення цінності, базуючись на певних принципах з урахуванням зміни ключових факторів.

Критичний аналіз змісту наукових публікацій передових українських учених сучасності [1–5; 8] та подальше науково-методичне обґрунтування мети, методів, принципів, інструментів, управління вартістю, впливу факторів тощо виступили основою побудови механізму управління ринковою капіталізацією підприємства (рис. 1).

Визначено, що значний вплив на механізм управління капіталізацією мають зовнішні фактори, які, знаходячись за межами прямого впливу підприємства та створюючи умови (позитивні або негативні) для динаміки його капіталізації, можуть мати як мікроекономічну, так і макроекономічну природу походження.

Основною ознакою мікроекономічних факторів є здатність підприємства частково впливати на складники цього середовища. До них належать відносини з постачальниками та клієнтами, волатильність фондових ринків, політика основних конкурентів, зв'язки з контактними аудиторіями тощо.

Особлива увага серед факторів мікросередовища приділяється волатильності фондових ринків, характер впливу на яку полягає у здатності підприємства здійснювати котирування на іншому фондовому ринку.

Варто зазначити, що основу волатильності становить рівень ділової активності суб'єктів певного ринку, яка зумовлена динамікою фондових індексів.

Макроекономічні фактори характеризуються відсутністю впливу з боку підприємства, що обумовлено природою складових частин, що до нього

належать. Такими складовими частинами є макроекономічні тренди, законодавство, розвиток технологій та рівень капіталізації фондових ринків.

Важливе місце в цій групі факторів посідають світові тенденції динаміки ринкової капіталізації,

оскільки саме вони визначають вектор руху капіталізації окремого підприємства.

Основними внутрішніми складниками механізму управління ринковою капіталізацією підприємства є мета, принципи, методи, інструменти,

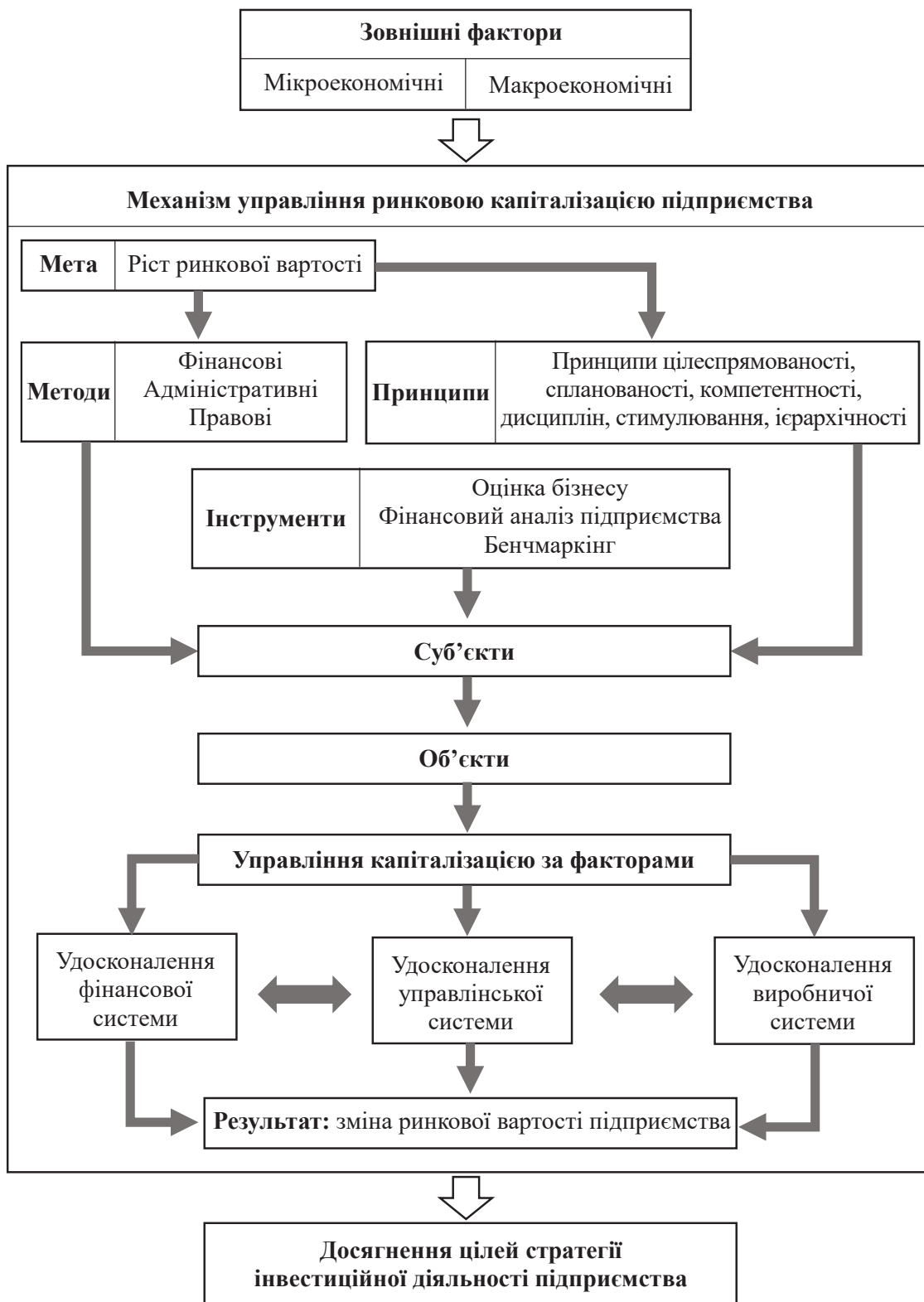


Рис. 1. Механізм управління ринковою капіталізацією підприємства

Джерело: складено авторами на основі [1; 2; 3; 4; 5; 8]

суб'єкти, об'єкти, фактори управління та результат, виявлений у зміні вартості підприємства.

В основі мети механізму управління ринковою капіталізацією підприємства лежить приріст його ринкової вартості. Похідними від поставленої мети є методи та принципи управління.

Методи управління в контексті механізму управління ринковою капіталізацією являють собою узагальнені способи впливу на ринкову капіталізацію певного підприємства, спрямовані на досягнення зазначеної мети. Загалом можна виділити фінансові, адміністративні та правові.

Фінансові методи з точки зору управління ринковою капіталізацією є найбільш поширеними, що обумовлено їх прямим впливом на динаміку ринкової капіталізації. До цієї групи методів можна віднести такі заходи, як оптимізація структури капіталу та мінімізація його вартості, оптимізація ефекту фінансового та операційного важеля, управління дебіторсько-кредиторською заборгованістю.

Адміністративні методи обумовлені організаційно-розпорядчим спрямуванням на ринкову капіталізацію підприємства, в основі якого лежить досягнення поставленої мети за допомогою організації та координації. До цієї групи методів належать управління інтелектуальним капіталом, прийняття рішення щодо процесів злиття та поглинання.

Правові методи управління ринковою капіталізацією базуються на використанні правових норм, правових актів та правових відносин. В розрізі правових норм устанавлюються терміни подання необхідної звітності, обов'язкових платежів, регулюється перелік дозволених видів діяльності тощо. Правові відносини наявні у процесі укладання угод із постачальниками та споживачами, у процесі виконання робіт, перевезення вантажів, договорів купівлі-продажу та оренди.

Принципи виступають загальними правилами та нормами управління ринковою капіталізацією підприємства, відповідно до яких створюється, функціонує та розвивається ця система. Основними з них є принципи цілеспрямованості, спланованості, компетентності, дисципліни, стимулювання та ієрархічності.

Важливе місце в цьому механізмі посідають суб'єкти, які можуть включати як підприємство загалом, так і структурні підрозділи будь-якого рівня (цехи, відділи, дільниці) зокрема.

Об'єкти механізму управління ринковою капіталізацією варіюються залежно від рівня суб'єктів таким чином:

- для рівня структурних підрозділів – вид продукції, що реалізується цим підрозділом, економічна додана вартість, функції підрозділу;

- для рівня підприємства – асортимент та номенклатура, обсяг виробництва та реалізації, розмір амортизаційних відрахувань компанії, структура

капіталу, дебіторсько-кредиторська заборгованість, рівень собівартості, рівень цін тощо.

Важливе місце в механізмі управління капіталізацією підприємства посідають фактори, адже саме вони, будучи основними важелями її зміни, забезпечують адаптивність механізму управління капіталізацією. Зазначимо, що ці фактори, маючи прогнозовану природу та перебуваючи під прямим впливом та контролем конкретного підприємства, є внутрішніми. До них належать удосконалення виробничої, управлінської та фінансової систем.

Удосконалення виробничої системи переплітається з першою концепцією маркетингу, основою якої є управління, зорієнтоване на максимізацію прибутку, за рахунок скорочення витрат на виробництво продукції.

Удосконалення управлінської системи полягає у здійсненні впливу на її складові частини, якими є функції управління, інформаційне забезпечення, управлінські кадри, технологія управління, методи організації управління, організаційна структура управління, спектр управлінських рішень.

Поліпшення фінансової системи являє собою комплекс дій, що спрямований на оптимізацію наявної сукупності фінансових операцій, які покладено в основу діяльності суб'єктів господарювання з використанням фінансово-кредитного механізму.

Результатом управління поданими факторами є зміна вартості підприємства. Динаміка саме цього показника лежить в основі оцінки ефективності механізму управління капіталізацією:

$$MCap^1 - MCap^2 = \Delta MCap > 0, \quad (1)$$

де  $MCap^1$  – ринкова капіталізація попереднього періоду;  $MCap^2$  – ринкова капіталізація поточного періоду;  $\Delta MCap$  – величина приросту ринкової капіталізації.

Варто зазначити, що механізм управління ринковою капіталізацією доцільно вважати ефективним, якщо дійсною є наведена формула, тобто динаміка ринкової капіталізації певного підприємства внаслідок дії цього механізму набуває додатного значення.

Формування механізму управління ринковою капіталізацією підприємства досить тісно переплітається з цілями його інвестиційної діяльності. Зокрема, взаємозв'язок між ними розкривають три такі основні групи цілей інвестиційної діяльності підприємства, пропоновані в роботі [5, с. 62]:

- підтримання або збільшення цінності, що реалізується за рахунок змін у капіталі та формує його додану вартість;

- підвищення рівня дохідності та прибутковості підприємства, що мають опосередкований вплив на зростання курсу акцій та інших цінних паперів;

- досягнення позитивного соціального ефекту, що також може мати певний позитивний вплив на динаміку рейтингових показників.

Підкреслюючи важливість інвестиційної стратегії у загальній економічній стратегії підприємства, доцільним вважаємо виявлення наведених цілей інвестиційної діяльності через ефективне використання різних форм інвестування у розрізі двох основних напрямів, а саме максимізації ринкової вартості підприємства та забезпеченні його сталого розвитку [6, с. 39].

**Висновки з проведеного дослідження.** Сучасні умови ведення бізнесу вимагають від підприємств, які потребують значних фінансових ресурсів для свого розвитку, розроблення механізмів їх залучення. Подальше їх впровадження здатне сприяти підвищенню їх ринкової капіталізації. Наявний зв'язок між ринковою капіталізацією підприємства та цілями стратегії його інвестиційної діяльності, що виявляється з позиції результативності формування механізму управління ринковою капіталізацією підприємства, вимагає поглибленої уваги до його складників задля підвищення ефективності його функціонування.

Критичний аналіз змісту наукових публікацій учених сучасності дає змогу тлумачити механізм управління ринковою капіталізацією як сукупність методів та засобів впливу на процес оптимізації рівня ринкової капіталізації підприємства, який виявляється у зростанні його вартості.

Отже, результативність механізму управління ринковою капіталізацією підприємства, виражена у прирості його ринкової вартості, є прямим виявленням досягнення цілей стратегії інвестиційної діяльності підприємства та підкреслює взаємобумовленість досліджуваних понять.

Беручи до уваги комплексну природу зазначеного механізму, обумовлену, з одного боку, різномірними зовнішніми факторами, а з іншого боку, складністю внутрішньої побудови, а також значну вагомість механізму управління ринковою капіталізацією підприємства як з точки зору вартості компанії, так і з позиції цілей його стратегії інвестиційної діяльності, можемо говорити про значний рівень теоретичної та прикладної цінності подальших досліджень цієї тематики.

#### Список використаних джерел:

1. Кривов'язюк І.В., Пушкарчук І.М., Волинчук Ю.В. Капіталізація як основа динамічного розвитку підприємств. *Економічний форум*. 2017. № 1. С. 135–144.
2. Шевченко Н.В. Особливості дослідження сутності капіталізації промислових підприємств. *Регіональна економіка*. 2008. № 3. С. 175–181.
3. Шевчук Н.В. Ринкова капіталізація промислових підприємств у контексті розвитку національної економіки. *Стратегія економічного розвитку України*. 2012. № 30. С. 9–16.
4. Костирко Л.А., Валентейчик Н.Ю. Формування механізму управління капіталізацією підприємств. *Часопис економічних реформ*. 2017. № 1. С. 50–59.
5. Онікієнко С.В. Інвестиційна діяльність: від емпіричного сприйняття до категоріального відображення. *Ринок цінних паперів України*. 2011. № 3–4. С. 61–66.
6. Бурлака Н.І. Розвиток інвестиційної діяльності підприємств України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. № 8. С. 37–44.
7. Бушило К.С. Особенности процесса привлечения иностранных инвестиций в экономику Украины. *Економічні студії*. 2019. № 2(24). С. 48–53.
8. Полтніна О.П. Управління вартістю підприємства : навчальний посібник. Харків : ХНЕУ ім. Семе́на Кузне́ця, 2017. 140 с.

#### References:

1. Kryvovyazyuk I.V., Pushkarchuk I.M., Volynchuk Y.V. (2017) Kapitalizatsiyi yak osnova dynamichnoho rozvytku pidpryemstv [Capitalizations as a basis for dynamic enterprise development]. *Economic forum*, no. 1, pp. 135–144.
2. Shevchenko N.V. (2008) Osoblyvosti doslidzhennia sutnosti kapitalizatsii promyslovykh pidpryemstv [Features of the study of the essence of capitalization of industrial enterprises]. *Regional economy*, no. 3, pp. 175–181.
3. Shevchuk N.V. (2012) Rynkova kapitalizatsiia promyslovykh pidpryemstv u konteksti rozvytku natsionalnoi ekonomiky [Market capitalization of industrial enterprises in the context of national economic development]. *Strategy of economic development of Ukraine*, no. 30, pp. 9–16.
4. Kostyrko L.A., Valenteichyk N.Y. (2017) Formuvannia mekhanizmu upravlinnia kapitalizatsiieiu pidpryemstv [Formation of the mechanism of management of capitalization of the enterprises]. *Journal of Economic Reforms*, no. 1, pp. 50–59.
5. Onikiienko S.V. (2011) Investytsiina diialnist: vid empyrychnoho spryiniattia do katehorialnoho vidobrazhennia [Investment activity: from empirical perception to categorical reflection]. *Ukrainian securities market*, no. 3–4, pp. 61–66.
6. Burlaka N.I. (2019) Rozvytok investytsiinoi diialnosti pidpryemstv Ukrainy [Development of investment activity of Ukrainian enterprises]. *Investments: practice and experience*, no. 8, pp. 37–44.
7. Bushilo K.S. (2019) Osobennosti protsessa privlecheniya inostrannykh investitsiy v ekonomiku Ukrainy [Features attraction of foreign investments in Ukraine's economy]. *Ekonomichni studiyi*, no. 2(24), pp. 48–53.
8. Poltinina O.P. (2017) Upravlinnya vartystyu pidpryemstva [Enterprise value management]. Kharkiv: KhNEU named after Semen Kuznets. (in Ukrainian)