

ОЦІНЮВАННЯ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ ПІДПРИЄМСТВ ЗА КРИТЕРІЄМ КАПІТАЛІЗАЦІЇ

*ДЕРЕВ'ЯНКО О.Г., Д.Е.Н., ПРОФЕСОР,
ІНСТИТУТ ПІСЛЯДИПЛОМНОЇ ОСВІТИ*

НАЦІОНАЛЬНОГО УНІВЕРСИТЕТУ ХАРЧОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ

Постановка проблеми у загальному вигляді. Наукова проблематика забезпечення економічного зростання підприємства є найбільш динамічним напрямком досліджень сучасної теорії економіки підприємства, яка за умови постіндустріальних умов розвитку набула принципово нових методологічних відмінностей порівняно з початковими ідеями. Це зумовлено, перш за все, специфікою процесів суспільного розвитку, які у сучасних наукових дослідження іменуються як складні, неоднозначні, невизначені, а підприємство як складна економічна система набуває характеристик «інформаційної» – «знаннєвої» – «інноваційної» – «сітьової», залежно від того, яка із визначених властивостей розглядається глибше. Інтелектуалізація економічних процесів безпосередньо відобразилася на змістовному контексті економічного зростання підприємства, що, в свою чергу, актуалізувало наукову проблематику досліджень, пов'язану із аспектами його оцінювання. Існуючий теоретичний базис вимірювання економічного зростання дозволяє говорити про його тісний взаємозв'язок із капіталізацією, а точніше із процесно-результатними аспектами капіталотворення. Традиційно, зміст капіталізації науковці досліджують у єдності взаємозв'язку вартості капіталу та зростання, при цьому інструментальні аспекти капіталізації в аспекті економічного зростання підприємств є малодослідженими.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Сучасна теоретична база економічного зростання підприємств представлена у наукових працях зарубіжних вчених, Г. Динза, Е. Домара, С. Зайзеля, Ф. Крюгера, М. Калєцького, Р. Лукаса, У. Мітчела, Е. Пенроуз, Ф. Рамсея, П. Румелта, А. Дж. Стрикленда, А.А. Томпсона, Р. Хендерсона, Р. Харрода, А. Чандлера, Й. Шумпетера та ін. Серед науковців пострадянського простору наукові дослідження в області економічного (корпоративного) зростання здійснювали І. Івашковська,

І. Кіршин, М. Кудіна, С. Кузьмін, С. Клименко, В. Пурлик, І. Репіна, Ю. Цемашко, Г. Швиданенко, Н. Шевчук та ін. Гносеологічна спорідненість проблематики капіталізації з теорією економічного зростання досліджена у наукових працях М. Дедкової, І. Кіршина, Т. Малової, А. Молчана, Л. Сироти. Капіталізація, з одного боку, зумовлює економічне зростання суб'єктів господарювання усіх рівнів, з іншого – виступає критерієм та визначає масштаби зростання.

Формування цілей статті. Метою даної наукової статті є обґрунтування методичного підходу до оцінювання економічного зростання за критерієм капіталізації та доведення його до рівня практичної апробації за даними промислових підприємств України.

Виклад основного матеріалу дослідження. Наукова проблематика економічного зростання підприємств була завжди актуальною серед науковців та практиків, так як однією з його основних специфічних характеристик є спрямованість на майбутнє, здатність усвідомлення та передбачення якого є основою успішності розвитку та забезпечення досягнення економічних результатів діяльності підприємств. На основі узагальнення наукового доробку щодо сутності економічного зростання у науковому економічному дискурсі (табл. 1) доцільно зробити змістовні акценти, які в подальшому будуть визначати змістовну логіку даної наукової статті: економічне зростання підприємств з одного боку виступає формою прояву розвитку, з іншого – його необхідною передумовою; зростання є кінцевою метою розвитку економічних суб'єктів, але не самоціллю; економічне зростання набуває якісних характеристик, що зумовлено сучасною специфікою суспільних відносин та тенденціями розвитку бізнес-середовища; основою забезпечення економічного зростання підприємств є ресурси, можливості та організаційні здатності, які у процесах капіталотворення формують бажані та очікувані фінансово-економічні результати.

Щодо вимірювання економічного зростання підприємства, то у сучасній економічній літературі виділяють аналітичні моделі, які можна упорядкувати у такій логічній послідовності:

– *моделі збалансованого зростання.* Базовою тезою теорії стратегії є те, що розвиток компанії має бути збалансованим. Оцінювання збалансованості зростання здійснюється на основі «Золотого правила економіки підприємства» [1, 6];

Особливості дослідження економічного зростання підприємства у різних тематичних економічних напрямках [1-5]

Науковий напрямок	Особливості дослідження економічного зростання
Системний підхід	Проблематика зростання пояснюється в категоріальній єдності «розвиток – зростання – структура» та «форма – зміст; частина – ціле» [1]. Для самоорганізованих систем, до яких відносяться підприємства, розвиток виступає в якості змістовного процесу. У свою чергу, зміна структури (момент внутрішніх змін) і кількісне зростання (момент зовнішніх змін) представляють собою форми прояву процесу розвитку системи. Зростання (зовнішній кількісний параметр розвитку) не є самостійним ізолюваним процесом, а протікає разом зі зміною структури (внутрішніми якісними змінами системи)* [2]. Узагальнюючи положення теорії систем можна говорити про те, що розвиток характеризується двома формами свого прояву: зміна структури і зростання (кількісний). Розвиток виступає засобом забезпечення зростання, яке знаходить вираз у різних характеристиках діяльності соціально-економічних систем. Саме зростання, форми вираження якого можуть бути найрізноманітнішими, в кінцевому рахунку виступає наслідком розвитку будь-якої економічної системи, але не самоціллю.
Економічна теорія	економічне зростання визначається як: розвиток соціально-економічних відносин, що базується на якісному переході від технократичних і економократичних установок до антропоцентричного імперативу зростання під впливом підвищення потреб суспільства; стабільно відтворені взаємозв'язки між економічними суб'єктами з приводу забезпечення зростання валового продукту і національного багатства; збільшення кількості, поліпшення якості факторів виробництва і зміна пропорцій їх взаємодії на фазах позитивної економічної динаміки економічних циклів, що супроводжуються диверсифікацією структури економіки; економічна та інституційна інтеграція національних економік у світову економіку, що регулюється конкурентними позиціями країн [3].
Теорія менеджменту бізнес-організацій	Економічне зростання розглядається у контексті злиття та поглинання, реструктуризації, реінжинірингу бізнес-процесів, комплексного управління якістю, впровадження систем збалансованих показників, даунсайзінгу, аутсорсингу і т.д. Кожен з цих аспектів до дослідження економічного зростання підприємства відображає окрему його сторону, збагачуючи зміст даного поняття та надаючи йому не тільки концептуальні, а і інструментальні риси.
Теорія стратегічного менеджменту	Економічне зростання розглядається як наслідок реалізації тієї чи іншої стратегії, а не як самостійна цінність, що забезпечує підприємству свої специфічні переваги. Змістовною теорією економічного зростання підприємства набула в межах ресурсної концепції стратегічного менеджменту. Зростання пояснюється накопиченням підприємством ресурсів протягом певного періоду часу [9]. Р. Хендерсон і У. Мітчел наголошують на тому, що ресурси є не єдиним фактором зростання підприємства. Суттєва роль у забезпеченні зростання виводиться можливостям підприємства у взаємодії з іншими учасниками ринкового простору: «можливості для зростання підприємства засновані на його внутрішніх ресурсах і змінах у зовнішньому і внутрішньому середовищі компанії» [1]. Зростання підприємства як феномен є наслідком двох різних способів використання ресурсів. Перший спосіб – це пошук нових шляхів використання існуючих ресурсів, або використання нових типів ресурсів. Для цього необхідно все більше і більше накопичувати знання про ресурси та можливості їх потенційного використання на основі досліджень або проактивного пошуку, що проявляється у організаційних здатностях підприємства [2].
Теорія капіталізації	Зростання розглядається з позицій накопичення капіталу та вартості. В аналітичному аспекті зростання досліджується з точки зору кількісного оцінювання результатів капіталотворення у абсолютному та відносному вимірюванні.

* Під системою мається на увазі соціально-економічна система

– моделі стійкого зростання. Класичним варіантом моделі стійкого зростання є аналітична модель Р. Хиггинса (*A Model of Optimal Growth Strategy*), у якій стійкість зростання визнається в тому випадку, якщо воно забезпечено власними джерелами фінансування. Модель Дж. Ван Хорна, яка представляє собою систему рівнянь, що дозволяє розрахувати зростання, що забезпечується приростом активів, зобов'язань і власного капіталу [1]. Модель Р. Візванатана, в змістовних межах якої визначається темп прийняттого для бізнесу зростання з урахуванням фінансових обмежень при виборі корпоративної стратегії. Модель оцінки стійкості економічного зростання компанії BCG (*Boston Consulting Group*), у якій стійкість зростання вимірюється на основі швидкості збільшення обсягу продажів за умови збереження операційної та фінансової політик;

– моделі вартісного зростання, в яких вимірювання рівня економічного зростання здійснюється на основі показників вартісно-орієнтованого менеджменту. Дослідження даного класу моделей представлено у наукових працях І. Івашковської [7], С. Клименко [4], Ю. Цемашко [8], Н. Шевчук [9]. Основна ідея даного підходу полягає у розрахунку індексу вартісного зростання компаній, який виступає об'єктивною характеристикою сукупних результатів її діяльності.

На основі критичного узагальнення переваг та обмежень використання представлених моделей оцінювання економічного зростання підприємств та синтезу основних ідей, які сформульовані в межах їх змісту пропонуємо розглянути аналітичну модель оцінювання економічного зростання на основі методу капіталізації, зміст якого полягає у визначенні здатності підприємства забезпечувати зростання фундаментальної вартості на основі розвитку ресурсного потенціалу відповідно до вимог та викликів сучасного бізнес-середовища. Тобто, результатні аспекти економічного зростання будуть описуватися двома характеристиками капіталотворення – накопиченням капіталу (ресурсний аспект) та формуванням доданої вартості на вкладений капітал (вартісний аспект). Відповідно, економічне зростання як цільовий результат капіталізації $f(Gr)$ можна записати як функцію від накопичення капіталу (Cap) та доданої вартості (V_{ad}) (формула 1):

$$f(Cap, V_{ad}) \rightarrow max \quad (1)$$

Традиційно, вимірювання капіталу, як складової вартості підприємства здійснюється на основі балансової величини чистих активів, що не відображає реальну вартісну величину ресурсного

потенціалу підприємства, який з точки зору об'єкту вкладення включає основний, оборотний та інтелектуальний капітал. Кожний з визначених видів капіталу відіграє певну роль у процесах забезпечення економічного зростання підприємства, що визначається операційною специфікою та масштабами бізнесу, умовами господарювання, ін.

Щодо величини доданої вартості, то у наукових джерелах розглядають два альтернативні методологічні підходи до її вимірювання – на основі дискontованих грошових потоках (*Discounted Cash Flows Models, DCFM*) та на основі концепції економічного прибутку (*Economic Profit Model, EPM*). Враховуючи те, що цільове призначення пропонованого підходу до оцінювання економічного зростання на основі капіталізації пов'язано із прийняттям управлінських рішень, варто говорити про доцільність використання моделі економічного прибутку, як такої, що характеризується більш високим рівнем факторної інтерпретації.

Щодо аналітичних метрик вимірювання економічного прибутку, то найбільш вдалим для використання в управлінській бізнес-аналітиці є такі моделі: остаточного прибутку (*RI, Residual Income*); економічної доданої вартості (*EVA, Economic Value Added*); ринкової доданої вартості (*MVA, Market Value Added*). Аналітичні можливості концепції економічного прибутку в аспекті оцінювання економічного зростання продемонструємо на основі моделі остаточного чистого прибутку (*RE, Residual Earnings*), факторна інтерпретація якої представлена каскадом формул 2-6.

$$RE = EBI - k_E \times E \quad (2)$$

$$RE = E \times (ROE - k_E) \quad (3)$$

$$RE = E \times Spred_{Equity} \quad (4)$$

$$Spred_{Equity} = Pr of Sales \times W_{Ass} \times (1 + rate_{str.cap}) - k_E \quad (5)$$

$$RE = E \times W_{Ass} \times (1 + rate_{str.cap}) \times Spred_{Sales} \quad (6)$$

де *EBI* – чистий прибуток з урахуванням платежів за користування позиковим капіталом, гр. од.;

k_E – коефіцієнт витрат на власний капітал;

E – величина власного капіталу за балансовою вартістю, гр. од.;

ROE – коефіцієнт прибутковості власного капіталу за величиною EBI ;

$Spread_{Equity}$ – коефіцієнт спреду прибутковості власного капіталу;

$Pr of_{Sales}$ – коефіцієнт рентабельності реалізації продукції/послуг;

W_{Ass} – продуктивність функціонування активів;

$rate_{str.cap}$ – коефіцієнт структури капіталу;

$Spread_{Sale}$ – коефіцієнт спреду прибутковості реалізації продукції/послуг;

Варто зазначити, що здатність капіталу формувати вартість визначається величиною спреду доходності реалізації, як такого співвідношення, що характеризує рівень відповідності фактичного рівня рентабельності реалізації критичному значенню, а характеристика зростання визначається динамікою величини власного капіталу, продуктивності функціонування активів, коефіцієнту структури капіталу.

Формалізація технології оцінювання економічного зростання за критерієм капіталізації представлено на рис. 1, а практичну апробацію даного підходу зроблено за даними вітчизняних промислових підприємств (табл. 2).

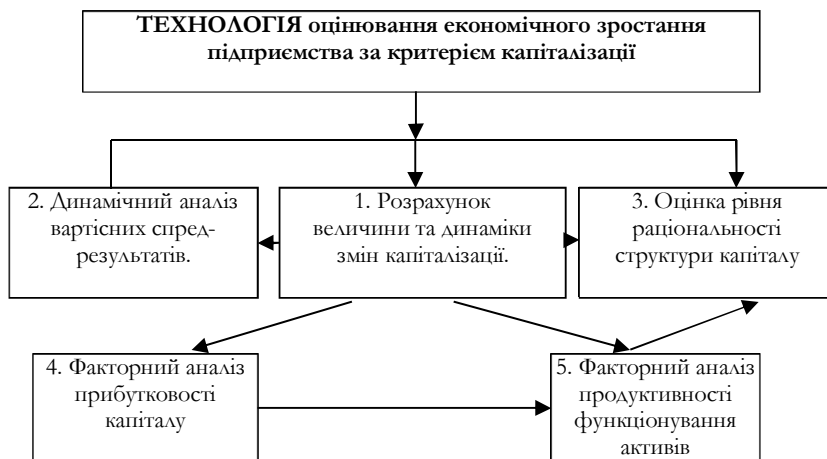


Рис. 1. Технологія оцінювання економічного зростання підприємства за критерієм капіталізації

Таблиця 2

**Показники економічного зростання вітчизняних промислових підприємств
за критерієм капіталізації**

<i>Показники</i>	<i>Роки</i>								
	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>
1. Капіталізація:									
ман. грн	357962	401306	484524	585156	361575	253037	398289	513030	617511
темп приросту (зменш), % до попереднього року	-	12,11	20,74	20,77	-38,21	-30,02	57,40	28,81	20,37
2. Темп приросту (зменш) власного капіталу за балансовою вартістю, % до попереднього року	-	7,66	28,78	22,43	-7,22	-18,62	-4,94	6,99	10,97
3. Додана вартість (остаточний чистий прибуток):									
ман. грн	-54871	-43152	-87841	-115602	-288613	-276106	-104700	-25140	20305
темп приросту (зменш), % до попереднього року	-	21,36	-103,56	-31,60	-149,66	4,33	62,08	75,99	180,77
4. Спред доходності капіталу, %	-13,29	-9,71	-15,35	-16,50	-44,39	-52,18	-20,82	-4,67	3,40
5. Спред доходності реалізації продукції, %	-5,15	-3,24	-6,27	-8,54	-20,20	-15,54	-4,85	-0,96	0,67
6. Продуктивність активів:									
грн./Грн	0,93	1,02	0,89	0,75	0,74	0,81	0,84	0,89	0,93
темп приросту (зменш), % до попереднього року	-	9,73	-12,59	-16,28	-1,41	10,55	3,07	5,56	4,65
7. Коефіцієнт структури капіталу:									
значення	1,89	1,98	1,58	1,60	2,47	3,92	4,30	4,72	4,32
темп приросту (зменш), % до попереднього року	-	5,21	-20,35	0,98	54,86	58,55	9,62	9,87	-8,45
8. Рентабельність (збитковість) реалізації продукції, %	1,09	2,40	0,19	-0,31	-12,51	-10,60	-1,15	2,14	3,59
9. Коефіцієнт відповідності фактичного рівня рентабельності реалізації продукції критичному значенню	0,17	0,43	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,69	1,23
10. Рентабельність (збитковість) власного капіталу, %	2,81	7,19	0,45	-0,60	-27,49	-35,58	-4,92	10,43	18,30

Так, представлені результати розрахунку показників економічного зростання вітчизняних промислових підприємств дозволяють зробити такі висновки:

– динаміка показника капіталізації є нестійкою, при цьому формалізація базових факторів її формування (величини власного капіталу та остаточного операційного прибутку) чітко демонструє якісний зріз кількісних тенденцій. Так, у 2018 р. зростаюча тенденція капіталізації була забезпечена як зростанням величини капіталу, так і позитивною величиною доданої вартості, яка до 2018 р. демонструвала руйнівні тенденції;

– формування/руйнування доданої вартості вимірює показник спреду прибутковості реалізації продукції, який характеризується позитивною величиною лише у 2018 р. Коефіцієнт відповідності фактичного рівня прибутковості продажу продукції критичному значенню фактично є мірою, яка характеризує здатність ресурсів підприємства забезпечувати прирощення вартості бізнесу;

– показники змін продуктивності та структури капіталу фактично виступають драйверами зростання, за умови формування вартості промислових підприємств.

Висновки. Узагальнення авторської логіки оцінювання економічного зростання за критерієм капіталізації дозволяє врахувати значну кількість причинно-наслідкових зв'язків, які не завжди лежать на поверхні проблеми, та можуть бути ідентифікованими лише за умови формалізації факторної моделі, яка закладається в основу оцінювання. Автор цілком усвідомлює, що представлена математична інтерпретація оцінювання економічного зростання не дозволяє у повній мірі оцінити вплив нематеріальних факторів на економічне зростання, при цьому його результатний аспект в межах критерію капіталізації є оціненими у повній мірі порівняно із існуючими підходами. Подальші дослідження автора будуть пов'язані з оцінюванням економічного зростання підприємств за критерієм капіталізації у ціннісному аспекті, що у традиційних економічних джерелах описується категоріями корисність, значення, зміст, ін. Такий зріз досліджень потребує удосконалень методичного інструментарію, який дозволить формалізувати, оцінювати співставляти нефінансові індикатори, що характеризують результатні аспекти капіталотворення з урахуванням сучасної специфіки діяльності підприємств та перспектив їх довгострокового зростання.

Література.

1. **Хотинская Г.И.** Корпоративный рост: теория, измерение, управление. *Сервис в России и за рубежом*. 2012. № 3. С. 140-156.
2. **Пурлик В.М.** Интеллектуальный капитал как ключевой фактор развития фирм. Экономика инновационного развития : монография / заг. ред. **М.В. Кудина, М.А. Сажина**. М. : 2013. С. 116-132.
3. **Киршин И.А.** О применении постклассических подходов к анализу роста постиндустриальной экономики. *Вестник Чувашского университета. Гуманитарные науки*. 2009. № 3. С. 431-435.
4. **Кайменко С.М.** Фундаментально-вартісне зростання підприємств у постіндустріальному контексті. Стратегія підприємства у постіндустріальному світі : монографія / за ред. **А.П. Наливайка** та **О.М. Гребешковой**. К. : КНЕУ, 2017. С. 238-251.
5. Финансовые механизмы экономического роста на микроуровне / Отчет о НИР под рук. Е.И. Шохина (исполнители: Т.А. Слепнева, Г.И. Хотинская и др.). М. : Финуниверситет. 2011. № госрегистрации – 01201167831.
6. **Хотинская Г.И.** Корпоративный рост: теория, финансовые индикаторы, эмпирические закономерности. *Управление*. 2015. № 4/56. С. 12-17.
7. **Ивашковская И.В.** Система интегрированного управления стоимостью компании: автореф. дисс. на соискание учен. степ. докт. экон. наук: спец.: 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством: экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами (промышленность)»; спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит». Москва, 2010. 50 с.
8. **Цемашко Ю.С.** Стратегічно-орієнтований підхід до формування економічних результатів підприємств за сучасних умов діяльності. *Інноваційна економіка: науково-виробничий журнал*. 2017. № 7-8 (70). С. 106-112.
9. **Шевчук Н.В.** Економічне зростання національних промислових підприємств: вартісно-орієнтований аспект. Соціально-економічний та технічний розвиток підприємств: проблеми, рішення, оцінка ефективності : Монографія / за ред. Л.М. Савчук. Дніпропетровськ: Національна металургійна академія, Пороги, 2016. С. 193-204.

References.

1. **Khotinskaya G.I.** (2012). Korporativnyy rost: teoriya, izmereniye, upravleniye [Corporate growth: theory, measurement, management]. *Servis v Rossii i za rubezhom – Service in Russia and abroad*, no. 3, pp. 140-156 [in Russian].
2. **Purlik V.M.** (2013). Intellektual'nyy kapital kak klyuchevoy faktor razvitiya firm. *Ekonomika innovatsionnogo razvitiya* [Intellectual capital as a key factor in the development of firms. Economics of Innovation Development]. **M.V. Kudin, & M.A. Sazhin** (Eds.). Moscow. pp. 116-132 [in Russian].
3. **Kirshin I.A.** (2009). O primenenii postklassicheskikh podkhodov k analizu rosta postindustrial'noy ekonomiki [On the application of postclassical approaches to the analysis of the growth of the postindustrial economy]. *Vestnik Chuvashskogo universiteta. Gumanitarnyye nauki – Bulletin of the Chuvash University. Humanitarian sciences*, no. 3, pp. 431-435 [in Russian].

4. **Klimenko S.M.** (2017). Fundamental'no-vartisne zrostannya pidpriemstv u postindustrial'nomu kontekstí. Strategíya pidpriemstva u postindustrial'nomu svítí [Fundamental-vartisne zrostannya pidpriemstv at the post-industrial context. Post-industrial strategy in post-industrial education]. **A.P. Nalivayko, & O.M. Grebeshkova** (Eds.). Kiev: KNEU. pp. 238-251 [in Ukrainian].

5. Finansovyye mekhanizmy ekonomicheskogo rosta na mikrourovne [Financial mechanisms of economic growth at the micro level]. (2011). Moscow: Finuniversitet. [in Russian].

6. **Khotinskaya G.I.** (2015). Korporativnyy rost: teoriya, finansovyye indykatory, empiricheskiye zakonomernosti [Corporate growth: theory, financial indicators, empirical patterns]. *Upravlenets – Manager*, no. 4/56, pp. 12-17 [in Russian].

7. **Ivashkovskaya I.V.** (2010). Sistema integrirovannogo upravleniya stoimost'yu kompanii [Integrated value management system for a company: author. diss. for the academic degree]. *Abstract of dissertation of doctor of economic Sciences*. Moscow, p. 50 [in Russian].

8. **Tsemashko Yu.S.** (2017). Strategíchno-oríentovaniy pídkhíd do formuvannya yekonomíchnikh rezul'tatívd pidpriemstv za suchasnikh umov díyal'ností [Strategic-organization of ideas to the form of economic results for the best minds of duality]. *Innovatsíyna yekonomika: naukovro-virobnichiy zhurnal – Innovative Economics: A Scientific and Production Journal*, no. 7-8 (70), pp. 106-112 [in Ukrainian].

9. **Shevchuk N.V.** (2016). Yekonomíchnne zrostannya natsíonal'nikh promislovikh pidpriemstv: vartíсно-oríentovaniy aspekt. Sotsíal'no-yekonomíchniy ta tekhníchniy rozvitok pidpriemstv: problemi, ríshennya, otsínka yefektivností [Economic growth of national industrial enterprises: aspect-organization aspects. Social and economic and technical development of enterprises: problems, solutions, evaluation of effectiveness]. L.M. Savchuk (Ed.). Dnípropetrovs'k: Natsíonal'na metalurgíyna akademiya, Porogi, pp. 193-204 [in Ukrainian].

Анотація.

Дерев'яно О.Г. Оцінювання економічного зростання підприємств за критерієм капіталізації.

Метою статті є обґрунтування доцільності здійснення оцінювання економічного зростання з критерієм капіталізації, як таким, що багатоаспектно враховує широкий спектр факторів, які впливають на різні аспекти діяльності підприємств з урахуванням їх сучасної специфіки. У процесі здійснення наукового дослідження було використано методи узагальнення (для визначення змісту економічного зростання), причинно-наслідкових зв'язків (при формалізації логіки оцінювання економічного зростання за критерієм капіталізації підприємства). Ключовими факторами економічного зростання визначено величину функціонуючого капіталу, вимірювання якого може здійснюватися на основі різних метрик, та доданої вартості, яку запропоновано вимірювати на основі методології розрахунку економічного прибутку. Новизна дослідження полягає у тому, що багатофакторна інтерпретація чистого остаточного прибутку, як одного із вимірників економічного прибутку дозволила сформуувати систему ключових показників, які визначають економічне зростання підприємств в аспекті капіталотворення. Практична значущість запропонованого методичного підходу підтверджена розрахунками, які зроблені за даними промислових підприємств України.

Ключові слова: капіталізація, економічне зростання, додана вартість, економічний прибуток, остаточний чистий прибуток.

Аннотация.

Деревянко Е.Г. Оценка экономического роста предприятий по критерию капитализации.

Целью статьи является обоснование целесообразности осуществления оценки экономического роста за критерием капитализации, как таковым, что многоаспектной учитывает широкий спектр факторов, влияющих на различные аспекты деятельности предприятий с учетом их современной специфики. В процессе научного исследования были использованы методы обобщения (для определения содержания экономического роста), причинно-следственных связей (при формализации логики оценивания экономического роста за критерием капитализации предприятия). Ключевыми факторами экономического роста определены величина функционирующего капитала, измерение которого может осуществляться на основе различных метрик, и добавленной стоимости, которую целесообразно измерять на основе методологии расчета экономической прибыли. Новизна исследования заключается в том, что многофакторная интерпретация чистой остаточной прибыли, как одного из измерителей экономической прибыли, позволила сформировать систему ключевых показателей, которые определяют экономический рост предприятий в аспекте капиталообразования. Практическая значимость предлагаемого методического подхода подтверждена расчетами, которые сделаны по данным промышленных предприятий Украины.

Ключевые слова: капитализация, экономический рост, добавленная стоимость, экономическая прибыль, остаточная чистая прибыль.

Abstract.

Derevianko O. Estimates of economic growth of enterprises according to the criterion of capitalization.

The aim of the article is justified the feasibility of an assessment of economic growth according to the criterion of capitalization, and as such, multifaceted takes into account a range of factors that affect various aspects of activity of the enterprises taking into account their current circumstances. In the process of implementing the research were used the methods of generalization (for definition of contents of economic growth), causality (with formalization of the logic of growth according to the criterion of capitalization of the enterprise). The key factors of economic growth determined the magnitude of functioning capital, the measurement of which can be based on different metrics, and value added, which is the proposed measure based on the methodology of calculation of economic profit. The novelty of the research lies in the fact that a multifactorial interpretation of the final net profits as a measure of economic profit allowed to form a system of key indicators that determine the economic growth of enterprises in the aspect capitalization. The practical relevance of the proposed methodological approach is confirmed by calculations made according to the industrial enterprises of Ukraine.

Key words: capitalization, economic growth, value added, economic profit, the final net profit.