

## РЕЦЕНЗІЯ

на монографію на тему  
«Капіталізація підприємства: теорія та практика»  
кандидата економічних наук Мельник Оксани Володимирівни

Капіталізація є однією з фундаментальних категорій економічної науки, хоча у наукових академічних колах її характеризують як похідну від розвитку теорій капіталу, вартості та економічного зростання. Сучасні постіндустріальні умови діяльності суб'єктів господарювання безпосередньо відображаються на змісті усіх економічних процесів і явищ, у тому числі капіталізації. Пояснення змісту процесів капіталотворення та їх результатів сьогодні не вписується у традиційну логіку дослідження капіталізації, змістовна природа якої розширюється як з точки зору процесів, так і результуючих складових.

Представлена на рецензування монографія О. В. Мельник присвячена саме вивченню особливостей капіталізації з урахуванням сучасних тенденцій розвитку підприємств. На основі узагальнення наукового доробку теорій капіталу, вартості, економічного зростання, ресурсів, економічної цінності, стратегічного та фінансового менеджменту автором отримано низку наукових результатів, які характеризуються новизною та практичною цінністю.

В аспекті визначення капіталізації розширено змістовні межі її дослідження, які традиційно описувалися як трансформація ресурсів на потоки доданої вартості. Автором доведено, що за умови розвитку інноваційної економіки зміст капіталізації полягає у перетворенні можливостей бізнес-середовища на потоки цінності, що забезпечує формування та зростання економічних результатів. Представлена у тексті монографія аргументація даного положення дозволяє прийняти авторську позицію стосовно того, що процесний ланцюг капіталотворення є набагато ширшим, а результуючі аспекти капіталізації виходять за межі фінансової проблематики.

На основі упорядкування наукових підходів до дослідження капіталізації автором виокремлено стратегічно-орієнтований підхід як такий, що здатний пояснити сучасну специфіку капіталотворення не тільки у об'єктивованому, а і в інкорпорованому просторі. На основі виокремлення детермінант фундаментальної капіталізації актуалізовано доцільність дослідження процесів формування економічних результатів капіталотворення у ментально-когнітивній площині, що з практичної точки зору зміщує управлінське фокусування із проблематики забезпечення зростання вартості у площину сукупної економічної цінності. Такий підхід став передумовою для дослідницьких новацій в аспектах оцінювання та забезпечення капіталізації за сучасних умов діяльності підприємства.

В основу методології оцінювання капіталізації покладено теорію економічної цінності та ціннісно-орієнтованого управління, що дозволило

значно розширити параметричну, критеріальну та методичну бази. Доведено, що фінансові вимірювання капіталізації на основі ринкової та фундаментальної вартості є формалізацією узагальнених результатів капіталотворення у грошовому вимірюванні, які не завжди відображають сукупний ціннісний результат. Тому, автором обгрунтовано доцільність розширення критеріальної бази оцінювання за видами цінності та сформовано відповідні системи аналітичних індикаторів.

Забезпечення зростання капіталізації автором представлено у стратегічному аспекті, а основні акценти зроблено на стратегічні процеси, що протікають у ментально-когнітивному просторі. Основними способами реалізації стратегічно-орієнтованого підходу до забезпечення зростання капіталізації визначено стратегічне та бізнес-моделювання, як такі, що здатні мінімізувати стратегічні розриви між бажаними та фактичними результатами капіталотворення.

Отримані наукові результати підтверджуються емпіричними дослідженнями промислових підприємств України. Базуючись на результатах фундаментально-вартісного аналізу та економічного оцінювання сукупних результатів капіталотворення на вибірці досліджуваних вітчизняних підприємств визначено терції капіталізації та передумови її зростання з урахуванням постіндустріальної специфіки бізнес-середовища. Автором представлено результати параметризації в межах стратегічного та бізнес-моделювання та оцінено можливі фінансово-економічні наслідки капіталізації за умови розвитку на засадах концепції сталого розвитку.

Дискусійні положення даного наукового дослідження стосуються таких питань: чи можливо говорити про те, що стратегічно-орієнтований підхід до забезпечення капіталізації є таким, що здатний у повній мірі пояснити причинні аспекти зростання результатів капіталотворення, чи доцільним є також фокусування на технологічних, інформаційних, організаційних, ін. аспектах. Якщо так, то варто було б дослідити дані питання в контексті пропонованого автором підходу. При цьому варто наголосити, що ключова ідея автора щодо дослідження сучасної проблематики капіталізації є достатньо аргументованою та такою, що у повній мірі пояснює зміст процесно-результуючих аспекти капіталізації підприємства.

Ще одним дискусійним положенням є те, що оцінюючи результати капіталізації вітчизняних промислових підприємств на основі VBM-моделі автор використовує кумулятивний підхід до розрахунку середньозважених витрат на капітал, що на думку рецензента завищує значення показника, та, відповідно, знижує значення показників спред-результатів. Це пояснюється тим, що кумулятивний метод доцільно використовувати іноземним інвесторам, які враховують широкий спектр фінансових ризиків. Так як мова йде про вартість як критерій ефективності управління капіталом вітчизняних промислових підприємств, то варто враховувати існуючі альтернативи вкладення капіталу, доходність за якими є меншими.

Таким чином, представлена на рецензування монографія є завершеним науковим дослідженням, яке характеризується наявністю нових методологічних положень, що є у достатній мірі аргументованими та обґрунтованими, матеріал є чітко структурованим, викладений логічно, оформлення відповідає усім формальним вимогам, що дозволяє рекомендувати її до друку.

Рецензент

д.е.н., проф.

Зав. кафедри підприємництва, торгівлі та біржової діяльності

Національного університету

«Запорізька політехніка»

А.М. Ткаченко