

ISSN (Print) 2307-2318

ISSN (ONLINE) 2707-9899

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**

---

**ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАСИЛЯ СТУСА**

**ЕКОНОМІКА  
і ОРГАНІЗАЦІЯ  
УПРАВЛІННЯ**

**ECONOMICS AND  
ORGANIZATION OF  
MANAGEMENT**

---

**ЖУРНАЛ**

---

Засновано у 2007 р.

**Випуск №4 (40) • 2020**

Вінниця • 2020

<b>Слинько М.Ю.</b> ПЕРСПЕКТИВИ ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ РЕГІОНІВ УКРАЇНИ ЧЕРЕЗ РЕАЛІЗАЦІЮ ІНСТРУМЕНТА СМАРТ-СПЕЦІАЛІЗАЦІЇ.....	167
<b>Сивицька І.Г., Синиченко А.В.</b> МОТИВАЦІЯ ЯК ПРОВІДНА РУШІЙНА СИЛА АКТИВІЗАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПЕРСОНАЛУ ПІДПРИЄМСТВА.....	178
<b>Нагорняк Т.Л.</b> РОЗВИТОК ПОТЕНЦІАЛУ ЗАКЛАДУ ВИЩОЇ ОСВІТИ В СИСТЕМІ УПРАВЛІНСЬКИХ ПРАКТИК.....	187
<b>Дерлиця А.Ю.</b> СУСПІЛЬНЕ БАГАТСТВО: КОНЦЕПТ І СПРОБИ ОЦІНКИ .....	198
<b>Банзелюк І.В.</b> КОНЦЕПЦІЯ РОЗВИТКУ МАРКЕТИНГОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ ЗАКЛАДІВ ВИЩОЇ ОСВІТИ НА ЗАСАДАХ БЕНЧМАРКІНГУ.....	213
<b>Лактіонова О.А., Карпова Т.С.</b> МОДЕЛЬ ОПТИМАЛЬНОГО ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ КОМПАНІЇ В УМОВАХ ОБМЕЖЕНОГО ДОСТУПУ ДО КАПІТАЛУ .....	228
<b>Савченко М.В., Боснко О.Ю.</b> СТРАТЕГІЯ РОЗВИТКУ ПОТЕНЦІАЛУ ЗАКЛАДІВ ВИЩОЇ ОСВІТИ НА ЗАСАДАХ БЕНЧМАРКІНГУ.....	239
<b>Безгін К.С., Дороніна О.А.</b> ПАРАДИГМА СТРАТЕГІЧНОГО РОЗВИТКУ УПРАВЛІНСЬКОГО ПОТЕНЦІАЛУ ПІДПРИЄМСТВА.....	249
<b>Бей Г.В.</b> СТРАТЕГІЧНІ ТА ТАКТИЧНІ ПИТАННЯ УСПІШНОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ БІЗНЕСУ В УМОВАХ НОВОЇ ЦИФРОВОЇ РЕАЛЬНОСТІ.....	260
<b>Юрчишена Л.В.</b> ВИЗНАЧЕННЯ БІЗНЕС-МОДЕЛІ УНІВЕРСИТЕТУ НА ОСНОВІ СИНТЕЗУ ПІДХОДІВ ДО БІЗНЕС-МОДЕЛІ ПІДПРИЄМСТВА .....	271
<b>Корж Н. В., Мартинова Л. Б.</b> УПРАВЛІНСЬКИЙ ПОТЕНЦІАЛ ЯК АНТЕЦЕДЕНТ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА: ТРАНСФОРМАЦІЯ ТА ФІНАНСУВАННЯ.....	285

DOI 10.31558/2307-2318.2020.4.26

УДК 658.1:005.95/.96

JEL E63, F63

**Корж Н. В.,**доктор економічних наук, професор,  
Вінницький торговельно-економічний інститут КНТЕУ,  
[norischuk067@gmail.com](mailto:norischuk067@gmail.com)

ORCID ID 0000-0002-4901-3078

**Мартінова Л. Б.,**доктор економічних наук, доцент,  
заступник директора з навчально-методичної роботи  
Вінницький торговельно-економічний інститут КНТЕУ[liliyama@ukr.net](mailto:liliyama@ukr.net)

ORCID ID 0000-0002-4901-3078

**УПРАВЛІНСЬКИЙ ПОТЕНЦІАЛ ЯК АНТЕЦЕДЕНТ КАПІТАЛУ  
ПІДПРИЄМСТВА: ТРАНСФОРМАЦІЯ ТА ФІНАНСУВАННЯ**

*У статті, на основі використання теорії менеджменту, теорії фінансів і ризиків розглянуто управлінський потенціал як сукупності здібностей менеджерів в оновленні та перетворенні ресурсної бази фірми, з тим щоб вона зберігала і розвивала свою конкурентну перевагу і продуктивність. Антецедентами динамічного управлінського потенціалу є управлінські людський та соціальний потенціали та управлінське пізнання, які формуються внаслідок здатностей менеджерами розпізнавати можливості та загрози, використовувати можливості, трансформувати ресурсну базу. Суб'єктами управлінського потенціалу виступають менеджери всіх рівнів управління. В умовах стратегічних змін та гнучкого управління управлінський потенціал трансформується на управлінський капітал, який є частиною людського капіталу. Доведено, що управлінський капітал має таку саму здатність генерувати грошові потоки, примножуючи капітал, як і фінансовий капітал та існує в двох формах: як актив і фактор виробництва; як джерело зростання капіталу. Розглянута можливість віднесення управлінського капіталу до категорійного апарату фінансової теорії. Доведено, що зміст і значення управлінського капіталу лише дозволяє його використовувати через механізм обігу інвестицій та інвестиційних ризиків як зменшення небажаного ризику в обмін на втрату цільового доходу.*

**Ключові слова:** управлінський потенціал, динамічний управлінський капітал, людський капітал, соціальний капітал, механізм використання управлінського капіталу, гнучке управління.

*(Рис.0, Табл.0,Літ.16)*

**Постановка проблеми.** В нестабільному та невизначеному, складному і неоднозначному світі перед управлінцями постають нові виклики пов'язані із забезпеченням: динамічних конкурентних переваг і сталості бізнесу; соціальної відповідальності, умов для творчості, ініціативності та креативності персоналу організації. Треба визнати, що в ХХІ столітті (за словами Стівена Гокінга - столітті заплутаності) версія «Менеджмент 1.0» вичерпує себе як парадигма індустріальної епохи, яка діє за принципами стандартизації, спеціалізації, ієрархії, контролю та є за

своєю суттю бюрократичною. Менеджмент 3.0 орієнтує систему управління підприємством на те, щоб зробити людей всебічно залученими, поліпшення - безперервними, процеси – швидкими та гнучкими, а клієнтів – задоволеними. Потреба в швидкості, гнучкості не буде тимчасовою – цифровізація, глобалізація, аналітика та інші сили організаційних змін також будуть пришвидшуватися. При цьому, в новій економіці роль факторів виробництва, інвестованого капіталу знижується, оскільки є межа їх удосконаленню. Натомість, зростає роль топ-менеджерів, творчий потенціал яких виступає пусковим механізмом всіх процесів (операційних, стратегічних, змін) на підприємстві.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** В межах стратегічного управління роль менеджерів в організаціях вже давно викликає зацікавленість і бере початок в працях Честера Барнарда. Надалі ці питання досліджували Пенроуз Е. [2], Мінцберг Г. [3], Петігрю А. [4], Тіс Д. [5,6], Пізано Г. та Шуен Е. [6]. Важливість ролі менеджерів в оновленні, розвитку або створення ресурсної бази фірми була висунута на перший план через поняття динамічних можливостей Р.Аднером та Хельфат Е. [7]. Мартін Дж. розкрив сутність динамічного управлінського потенціалу як особливого типу динамічних переваг. Він визначив його як «потенціал, за допомогою якого менеджери створюють, інтегрують і змінюють конфігурацію організаційних ресурсів і компетенцій» [8]. Ось чому динамічний управлінський потенціал є рушійною силою продуктивності і формує підґрунтя стратегічним змінам та оновленню фірм.

**Визначення питань, які не вирішені в даній для дослідження проблематиці.**

Роль менеджерів, як носіїв управлінського потенціалу, в процесі зростання сукупного капіталу не знаходить належного врахування при розподілі прибутку. Відповідно, постає необхідність розглядати управлінський потенціал як основу формування капіталу підприємства поряд соціальним, людським і фінансовим як рівноправного джерела, що створює прибуток компанії та, який, в подальшому, має розподілитися між власниками власного і людського капіталу.

**Метою статті** є розгляд управлінських антецедентів, когнітивних і психологічних основ динамічного управлінського потенціалу. Проаналізувати існуючі теоретичні уявлення, пов'язані з урахуванням управлінського капіталу в фінансовій теорії.

**Виклад основного матеріалу.** Перше загальновизнане визначення динамічних управлінських переваг зробив Тіс Д. у 1997 р. як здатність фірми інтегрувати, нарощувати і реконструювати внутрішні і зовнішні компетенції для роботи в середовищі, що швидко змінюється» [5]. В подальшому, були визначені різні форми прояву динамічних переваг - це динамічні можливості [6,9], для інших - це здатність [10], компетенції [11]) або організаційні процедури [12]. Ці форми прояву розкривають фундаментальне питання, яке стосується природи динамічних переваг: чи є вони організаційними рутинами, чи управлінськими діями, які походять з управлінських намірів [12]. Зокрема, визначення Ейзенхардта К. і Мартіна Дж. відображає формалізовану точку зору: «динамічні переваги - це організаційні та стратегічні процедури, за допомогою яких фірми досягають нових конфігурацій ресурсів у міру появи, зіткнення, поділу, розвитку і смерті ринків [12, с.1107]. Протилежний підхід до визначення наводить Хельфат К. відображає важливість управлінських дій і управлінських намірів: «динамічні переваги - це здатність організації цілеспрямовано створювати, розширювати або змінювати свою ресурсну базу [11, с.4]. Зазначені

підходи важливі, але й доповнюють один одного. Дійсно, Девід Тіс в цій царині підкреслює, що навіть, якщо деякі елементи динамічних здібностей вбудовані в організаційні процедури, для розвитку динамічного потенціалу потрібні менеджери [6]. Отже, роль менеджера полягає в сприйнятті та використанні можливостей для перетворення ресурсної бази. Здатність відчувати можливість, скористатися нею і в подальшому перетворити базу стратегічних ресурсів вимагає інтерпретації, стратегічного мислення, прийняття рішень менеджерами. А для цього менеджери повинні покладатися на формалізовані процедури, стиль управління, атмосферу взаємовідносин, традиції (за еволюційною теорією Р. Нельсона та С. Уінтера - "Організаційні рутини») маніпулювати ними і сприяти розробці нових. Отже, і «організаційні рутини», і управлінські дії працюють разом послідовно і одночасно.

Роль менеджерів має фундаментальне значення для стратегічних змін та продуктивності фірми, оскільки менеджери є рушійною силою у створенні та відкритті нових можливостей.

Концепція динамічних переваг визначається як здатність змінювати базу ресурсів або здатність гарантувати, що основні можливості організації змінюються з плином часу. Дійсно, володіння динамічними здібностями само по собі не стимулює роботу організації; скоріше, саме управління здібностями може дозволити організації отримати динамічні переваги, пов'язані з продуктивністю. Девід Тіс пояснює, що крім своєї операційної ролі, яка пов'язана з розвитком поточної діяльності, такої як складання бюджету та укомплектування персоналу, у менеджерів є дві ролі, що лежать в основі динамічних переваг: підприємницька роль і роль лідера. Підприємницька роль передбачає здатність відчувати і використовувати можливості, управляти ресурсами і адаптувати організацію та її бізнес-модель. Роль лідера вимагає поширення бачення і цінностей організації, узгодження людей з бізнес-стратегією та мотивацію їх. Разом ці ролі утворюють те, що Д.Тіс називає «підприємницьким менеджментом».

Розвиваючи і підтримуючи відповідну організаційну структуру і процеси, менеджери можуть сприяти навчанню і генерувати нові знання, а також можуть захищати знання від «витоків» чи неправильного використання. Менеджери повинні мати здатність інтегрувати і комбінувати знання, забезпечувати відповідність організації можливостям, які вона планує використати. Це свідчить про те, що динамічні переваги і стратегія тісно пов'язані, - динамічні переваги уможливають реалізацію стратегії, а стратегія дає уяву про цільову ресурсну базу організації.

Виділяють три антецеденти динамічного управлінського потенціалу, які пов'язані між собою: людський потенціал, соціальний потенціал та управлінське пізнання [7,8]. Зазначені антецеденти управлінського потенціалу не рівномірно розподілені між менеджерами, тому одні керівники володіють більш ефективними управлінськими здібностями, інші – можуть не мати їх. Розглянемо їх детальніше.

Управлінський людський потенціал складається з навичок і знань менеджерів, які сформовані освітою, особистим і професійним досвідом [12, 13]. Його наявність дозволяє менеджерам виявити і використовувати можливості і загрози, реструктуризувати ресурсну базу [11].

Управлінський соціальний потенціал є результатом взаємин і зв'язків менеджерів, які можуть забезпечити певний рівень впливу, контролю і влади [11, 14]. Отже, цілком ймовірно, що управлінський соціальний потенціал, також, буде сприяти використанню можливостей і переконфігурації ресурсної бази, адже соціальні зв'язки сприятимуть доступу до ресурсів, таким як фінансові ресурси або кваліфікований персонал.

Управлінське пізнання - управлінський антецедент, який дозволяє людині відчувати ринкові можливості [11, 13]. Складне, неоднозначне і турбулентне зовнішнє середовище пред'являє стратегам такий потік інформації, який збиває їх з пантелику. Вони ж, у свою чергу, повинні сприйняти цю інформацію, обробити, надати їй сенс і поширити її, що, в кінцевому підсумку, дозволить приймати рішення і вирішувати проблеми. Дослідження управлінського і організаційного пізнання пов'язані з аналізом саме цих процесів. Для цього менеджерів необхідно розуміти завдання спільної трудової діяльності; вміти сформулювати спільний матеріальний інтерес та морально налаштувати працівників на успішну реалізацію цілей та завдань спільної трудової діяльності; володіти понятійною визначеністю, абстрактним та стратегічним мисленням; вміти використовувати в комунікаціях формальну, наукову та професійну логіку; мати сумісні з організацією цінності. Крім того, управлінське пізнання виявляється через системи переконання, культуру організації, системи цінностей, процедури, ментальні моделі і рамки інтерпретації, використовувані для прийняття рішень. Вплив на стратегічні рішення відбувається шляхом визначення необхідних знань в певному контексті. У філософії менеджменту формується свій науковий апарат пізнання, а в управлінській діяльності пізнання умов та причин подій, що виникають, є обов'язковою методологічною вимогою. Чим краще цей апарат працює, тим ефективніше відбувається процес осмислення менеджером нагальних проблем. В останні роки стрімко ведеться пошук способів, за допомогою яких менеджери та інші організаційні актори конструюють різні ситуації свого життя на робочому місці і, в такий спосіб, створюють і поширюють організаційні знання..

Всі вище зазначені антецеденти взаємодіють один з одним. Досвід менеджера формує когнітивну базу, а вона, в свою чергу, дозволяє набувати досвіду в процесі навчання. Що стосується взаємозв'язку між управлінськими знаннями та соціальним потенціалом, Аднер Р. і Хельфат К. вказують, що внутрішні і зовнішні відносини забезпечують доступ до інформації, яка збільшує когнітивну базу менеджера. Управлінський людський потенціал впливає на соціальний, причому останній сприяє роботі з рутинним потоком інформації та впливає на людський потенціал за рахунок збільшення знань. Ці три управлінських антецедента формують сукупний нематеріальний капітал підприємства, можуть сприяти стратегічним змінам і оживити домінуючу логіку організації. У контексті змін, ключову роль відіграють зовнішні зв'язки топ-менеджерів, управлінська освіта, досвід роботи і управлінське пізнання, яке формується гнучкими методами управління.

Когнітивний і психологічний підхід до динамічного управлінського потенціалу дуже важливий, оскільки рівень аналітичних здібностей залежить від людини. Саме в цьому векторі Хельфат К. і Петераф М. для тлумачення мікро- основ динамічних здібностей на рівні окремого менеджера управлінський когнітивний потенціалі зосередили на розумовій діяльності. Ходжкінсон Дж.П. і Гілі Джон зосередилися на емоційному, афективному та несвідомому когнітивному процесі в поясненні динамічного управлінського потенціалу. Всі ці автори посилаються на структуру динамічних можливостей Тіса Д., щоб пояснити, як проявляються когнітивні і психологічні здібності в сприйнятті, використанні можливостей і процесі перетворення ресурсної бази.

В теорії менеджменту підприємство розглядається не тільки як виробник економічних благ, але і як організація, що сформувала імідж (нематеріальний актив), який сприяє зростанню грошового потоку. При цьому, в сучасних умовах людський



потенціал перетворюється на капітал, який реалізується у формі нематеріальних активів, причому двох видів:

- а) створені нематеріальних активів, частина з яких відображена в балансі;
- б) існуючий творчий потенціал підприємства, який не відображено в активах компанії.

Далі, в теорії менеджменту передбачається, що топ-менеджер, як фактор виробництва, що володіє набором певних унікальних якостей, поводить себе лояльно по відношенню до власників бізнесу [2], що, взагалі, є предметом агентської теорії і теорії контрактів. Остання формалізує механізм розподілу прибутку між власниками фінансового та управлінського капіталу. Контракт передбачає винагороду топ-менеджера в формі окладу і премій (премій, виплачуваних в короткостроковому і довгостроковому періодах). Короткострокові премії пов'язані з досягненням операційних результатів за поточний період, що не перевищує року, і визначаються такими показниками, як прибуток, досягнутий розмір і рівень продажів; рівень продуктивності праці; ефективність виробництва; конкурентні позиції компанії та ін. Довгострокові премії мотивують топ-менеджерів на участь в стратегічному розвитку бізнесу і зростанні капіталізації компанії. Такі премії прив'язані до майбутніх результатів і орієнтовані на період 3-5 років. Якщо оклад фінансується з витрат і включається до фонду оплати праці, то премії виплачуються з прибутку. Премії короткострокового періоду справедливо платити з прибутку поточного року або сформованих раніше фондів. Премії довгострокового періоду слід платити з майбутнього прибутку. Але оскільки їх розмір не відомий, і вони як джерело виплат ще не існують то в якості інструменту платежу для премії довгострокового періоду використовують різні фінансові інструменти, такі як акції та опціони на акції. Сказане є підставою того, щоб управлінський капітал, так само як капітал власників, впливав на розподіл прибутку. Це стане запорукою того, що управлінський капітал буде зацікавлений в збільшенні вартості компанії не за дорученням інвестора, а як власника підприємства.

Разом з тим, відповідно до концепції людського капіталу, матеріальна винагорода, як і раніше використовується як основного способу визнання заслуг співробітників. Але цінність самої винагороди менеджерів в умовах гнучкого управління, зміщується в бік морального визнання результатів їх роботи, базується на факторах, які визначають високу вмотивованість співробітників та їх задоволеність умовами праці. Відповідно, і ролі менеджерів мають бути розподілені за цінностями, здатністю застосовувати необхідні знання в потрібний момент часу. Адекватний базовий оклад є компенсацією не тільки за виконання ролі, але і за навички та досвід співробітника. Тому інвестиції в добробут управлінського капіталу – це не тільки правильно, але й вигідно для підприємства. Важливим нематеріальним мотивуючим стимулом має стати можливість отримати та передати нові актуальні навички та знання.

Перейдемо до фінансової теорії, яка дозволяє використати показники, що дозволяють врахувати витрати управлінського капіталу опосередковано. Зокрема, економічна додана вартість (EVA) є прибутком підприємства від звичайної діяльності за вирахуванням податків, зменшена на величину плати за весь інвестований в підприємство капітал. В теорії фінансів передбачається, що показник EVA відображає зусилля менеджерів в управлінні організацією і повинен розглядатися як векторальний і стимулюючий параметр. Разом з тим, якщо дивитися на це, як на результат використання управлінського капіталу, то можна отримати вихідну базу для кількісної

оцінки рентабельності управлінського капіталу та підґрунтя для узгодження інтересів акціонерів і менеджерів.

Інший показник, також використовується у фінансовій теорії, - це економічний капітал: розмір власного капіталу, що дозволяє фінансувати можливі збитки і захистити власників позикового капіталу. Величина економічного капіталу встановлює мінімальні вимоги до розміру власного капіталу в показнику RAROC (показник рентабельність власного капіталу скоригований на ризик). Однак, в сучасних реаліях прибуток підприємств багато в чому залежить не стільки від класичних факторів виробництва, скільки від управлінського капіталу.

Отже, управлінський капітал має таку саму здатність генерувати грошові потоки, примножуючи капітал, як фінансовий капітал. Сказане дозволяє зробити висновок про те, що управлінський капітал існує в двох формах: як актив і фактор виробництва; як джерело зростання капіталу. Управлінський капітал не може бути відчуженим від його власника. Здатність управлінського капіталу збільшувати капітал компанії дозволяє розглядати його як джерело капіталу поряд з власним і позиковим капіталом. Управлінський капітал формує нематеріальний актив, який спроможний збільшити прибуток і зменшити ризик. Власний і позиковий капітал є джерелом фінансування основного та оборотного капіталу. Зазначені риси управлінського капіталу є підставою для включення управлінського капіталу як об'єкта дослідження в фінансову теорію, а його носіїв - до осіб, що приймають рішення щодо розподілу прибутку підприємства.

Використання управлінського капіталу також тісно пов'язане з інвестиційним процесом. В теорії фінансів механізм обігу інвестицій та інвестиційних ризиків описується наступним чином:

-власники капіталу вибирають сферу його застосування, інвестиційну стратегію, яка визначає структуру і розмір основного капіталу, точку беззбитковості, виробляють операційну стратегію, яка містить витрати на виробництво, просування на ринку. Ці рішення визначають прибутковість інвестицій (ROA) і рівень ділового ризику, який розглядається як середньоквадратичне відхилення рентабельності активів ( $\sigma_{ROA}$ ) [15];

-власники капіталу приймають рішення про спосіб фінансування активів компанії за рахунок власних і позикових коштів, відповідно до якого можна визначити рівень фінансового важеля і фінансовий ризик. Він орієнтовно збігається з середньоквадратичним відхиленням рентабельності власного капіталу ( $\sigma_{ROE}$ ). Таким чином, фінансовий ризик практично є мультиплікатором ділового ризику і інвестиційним ризиком з точки зору власника капіталу;

-оскільки для власників підприємства умови інвестування багато в чому визначаються співвідношенням «ризик - прибутковість» ( $\sigma^*_{ROE}, ROE^*$ ), то вимірюється ступінь задоволення прийнятих рішень умовам інвестування. Найбільш сприйнятні ситуації, за яких  $ROE > ROE^*$  та  $\sigma_{ROE} < \sigma^*_{ROE}$ , бо за умов ризику зберігається можливість отримати цільовий дохід. Разом з тим, якщо використати управлінський капітал, за умови наближення інтересів менеджерів та власників) можна зменшити ризик і довести його до рівня  $\sigma^*_{ROE}$  [16].

Оскільки управлінський капітал втілений в навичках, здібностях менеджера, необхідно коротко зупинитися на ставленні людей до ризику, що дозволить сформулювати механізм його використання в фінансовій теорії. Психологи звернули увагу на те, що люди по-різному реагують на ризик (ризикофіли та ризикофоби) внаслідок своїх фізіологічних якостей (наприклад, страху). Здебільшого, люди воліють уникати ризик. Підприємства, протягом життєвого циклу по різну ставляться до ризику і



потребують в різні часи різний потенціал: неординарність мислення, готовність до нестандартних рішень і почуття передбачення; не оригінальні ідеї, а сильні і рішучі кроки з підтримки зростання; вміння попереджати ризики. Отже, на кожній стадії розвитку підприємства потрібен свій тип управлінця, і не випадково, що при зміні стадії розвитку власники бізнесу звільняють відразу всю команду управлінців. Тому важливо, що схильність до ризику топ-менеджера формується виходячи з його природної схильності і досвіду, а значить, він вже обмежений у виборі майбутнього місця роботи. Слід зазначити, що невизначеність визначальних чинників, що які визначають грошові потоки, викликала необхідність розширення спектра ризиків до кредитного, ділового, інвестиційного. Це породило спеціалізацію компетенцій менеджменту в управлінні ризиками. Таким чином, поведінка топ-менеджера залежить від особливостей його управлінського капіталу і стадії розвитку компанії.

Управління факторами ризику та можливостей мають бути компетенціями досвідчених топ-менеджерів (суб'єктів управлінського капіталу), а їх матеріальні інтереси враховані.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Управлінський потенціал відіграє провідну роль у перетворенні ресурсів та досягненні стратегічних цілей. Антецедентами динамічного управлінського потенціалу є управлінські людський та соціальний потенціали та управлінське пізнання, які формуються внаслідок здатностей менеджерами розпізнавати можливості та загрози, використовувати можливості, трансформувати ресурсну базу. Суб'єктами управлінського потенціалу виступають менеджери всіх рівнів управління. В умовах стратегічних змін та гнучкого управління управлінський потенціал трансформується на управлінський капітал, який є частиною людського капіталу. Невирішеним питанням залишаються те, яке середовище (ступінь її динамічності), розмір підприємства та ресурси (ступінь взаємозамінності) дозволяють чи обмежують можливості динамічного управління. Також, важливо зрозуміти як управлінське сприйняття та інтуїція дозволяють розвинути цей потенціал. Подальші дослідження можуть бути зосереджені на психологічних механізмах, як то – сприйняття, емоції, інтуїція.

Доведено, що управлінський капітал має таку саму здатність генерувати грошові потоки, примножуючи капітал, як і фінансовий капітал та існує в двох формах: як актив і фактор виробництва; як джерело зростання капіталу.

Разом з тим, управлінський капітал не можливо віднести до категорійного апарату фінансової теорії, оскільки він не представлений в грошовій формі (хоча, існують випадки, коли часткою в капіталі підприємства виступали певні права чи ноу-хау) та його не можна відділити від його власника. Проте зміст і значення управлінського капіталу дозволяє його використовувати через механізм обігу інвестицій та інвестиційних ризиків як зменшення небажаного ризику в обмін на втрату цільового доходу.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Barnard, C. (1938). *The Functions of the Executive*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
2. Penrose, E. T. (1959). *The theory of growth of the firm*. New York, NY: Wiley.
3. Mintzberg, H. (1978). Patterns in strategy formation, *Management Science*, 24(9), 934–948.
4. Pettigrew, A. M. (1973). *The Politics of Organisational Decision-Making*, London, U.K.: Tavistock.

5. Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1990). Firm capabilities, resources and the concept of strategy (Economic Analysis and Policy Working Paper EAP 38, University of California).
6. Teece, D. J. (2016). Dynamic capabilities and entrepreneurial management in large organizations: Toward a theory of the (entrepreneurial) firm. *European Economic Review*, 86, 202–216.
7. Martin, J. A. (2011). Dynamic managerial capabilities and the multibusiness team: The role of episodic teams in executive leadership groups. *Organization Science*, 22(1), 118–140.
8. Adner, R., & Helfat, C. E. (2003). Corporate effects and dynamic managerial capabilities. *Strategic Management Journal*, 24(10), 1011–1025.
9. Zahra, S. A., Sapienza, H. J., & Davidsson, P. (2006). Entrepreneurship and dynamic capabilities: A review, model and research agenda. *Journal of Management Studies*, 43(4), 917–955.
10. Eisenhardt, K. M., & Martin, J. A. (2000). Dynamic capabilities: what are they? *Strategic Management Journal*, 21(10–11), 1105–1121.
11. Helfat, C. E., & Martin, J. A. (2015). Dynamic managerial capabilities: Review and assessment of managerial impact on strategic change. *Journal of Management*, 41(5), 1281–1312.
12. Kor, Y. Y., & Mesko, A. (2013). Dynamic managerial capabilities: Configuration and orchestration of top executives' capabilities and the firm's dominant logic. *Strategic Management Journal*, 34, 233–244.
13. Korzh N.V. (2017). Optimization of the structure of corporate capital throughout the lifecycle of a company. *Науковий вісник НГУ*, 2017, № 2. с.157-165.
14. Корж Н. В., Білан Ю.В. (2015). Передумови формування соціального капіталу. Актуальні проблеми економіки. Науковий журнал. 2015. № 7(169). С.263–270. – Режим доступу до журн.: <http://eco-science.net/m/archive2015/366--7169.html>
15. Николаева Ю. Р. (2015). Управление интеллектуальным капиталом в условиях инновационной экономики. Социально-экономические явления и процессы. 2015. № 10. С. 93–97.
16. Ковалев М. М. Современная финансовая теория и финансовое образование. Минск, 2003. 359 с.

## REFERENCES

1. Barnard, C. (1938). *The Functions of the Executive*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
2. Penrose, E. T. (1959). *The theory of growth of the firm*. New York, NY: Wiley.
3. Mintzberg, H. (1978). Patterns in strategy formation, *Management Science*, 24(9), 934–948.
4. Pettigrew, A. M. (1973). *The Politics of Organisational Decision-Making*, London, U.K.: Tavistock.
5. Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1990). Firm capabilities, resources and the concept of strategy (Economic Analysis and Policy Working Paper EAP 38, University of California).
6. Teece, D. J. (2016). Dynamic capabilities and entrepreneurial management in large organizations: Toward a theory of the (entrepreneurial) firm. *European Economic Review*, 86, 202–216.

7. Martin, J. A. (2011). Dynamic managerial capabilities and the multibusiness team: The role of episodic teams in executive leadership groups. *Organization Science*, 22(1), 118–140.
8. Adner, R., & Helfat, C. E. (2003). Corporate effects and dynamic managerial capabilities. *Strategic Management Journal*, 24(10), 1011–1025.
9. Zahra, S. A., Sapienza, H. J., & Davidsson, P. (2006). Entrepreneurship and dynamic capabilities: A review, model and research agenda. *Journal of Management Studies*, 43(4), 917–955.
10. Eisenhardt, K. M., & Martin, J. A. (2000). Dynamic capabilities: what are they? *Strategic Management Journal*, 21(10–11), 1105–1121.
11. Helfat, C. E., & Martin, J. A. (2015). Dynamic managerial capabilities: Review and assessment of managerial impact on strategic change, *Journal of Management*, 41(5), 1281–1312.
12. Kor, Y. Y., & Mesko, A. (2013). Dynamic managerial capabilities: Configuration and orchestration of top executives' capabilities and the firm's dominant logic. *Strategic Management Journal*, 34, 233–244.
13. Korzh N.V. Optimization of the structure of corporate capital throughout the lifecycle of a company. *Naukovyyi vestnik natsionalnogo gornogo universiteta*, 2017, № 2. – с.157-165.
14. Korzh N.V. , Bilan Y.V. Background of social capital formation. *Actual problems of economics*. № 7(169), 2015. P. 263-270
15. Nikolaeva Yu. R. Upravlenie intellektualnyim kapitalom v usloviyah innovatsionnoy ekonomiki. *Social-Economic Phenomena and Processes*. 2015. № 10. P. 93–97.
16. Kovalev M. M. *Sovremennaya finansovaya teoriya i finansovoe obrazovanie*. Minsk, 2003. 359 с.

**Корж Н. В., Мартинова Л. Б.**

#### **УПРАВЛЕНЧЕСКИЙ ПОТЕНЦИАЛ КАК АНТЕЦЕДЕНТЫ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ: ТРАНСФОРМАЦИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЕ**

*В статье, на основе использования теории менеджмента, теории финансов и рисков рассмотрено управленческий потенциал как совокупность способностей менеджеров в обновлении и преобразовании ресурсной базы фирмы, с тем чтобы она сохраняла и развивала свое конкурентное преимущество и производительность. Антецедентами динамического управленческого потенциала управленческие человеческий и социальный потенциалы и управленческое познания, которые формируются в результате способностей менеджерами распознавать возможности и угрозы, использовать возможности, трансформировать ресурсную базу. Субъектами управленческого потенциала выступают менеджеры всех уровней управления. В условиях стратегических изменений и гибкого управления управленческий потенциал трансформируется в управленческий капитал, который является частью человеческого капитала. Доказано, что управленческий капитал имеет такую же способность генерировать денежные потоки, приумножая капитал, как и финансовый капитал и существует в двух формах: как актив и фактор производства; как источник роста капитала. Рассмотрена возможность отнесения управленческого капитала к категорийного аппарата финансовой теории., Доказано, что содержание и значение управленческого капитала только позволяет его использовать через механизм обращения инвестиций и инвестиционных рисков как уменьшение нежелательного риска в обмен на потерю целевого дохода.*

*Ключевые слова:* управленческий потенциал, динамичный управленческий капитал, человеческий капитал, социальный капитал, механизм использования управленческого капитала, гибкое управление.

**Korzh N. V., Martynova L. B.**

**MANAGERIAL CAPABILITIES AS ANTHECEDENTS OF ENTERPRISE  
CAPITAL: TRANSFORMATION AND FINANCING**

*In the article, based on the use of management theory, finance and risk theory, managerial capabilities is considered as a set of managers' abilities in updating and transforming the firm's resource base. This will help maintain and develop competitive advantage and productivity. The antecedents of dynamic managerial capabilities are managerial human and social potentials and managerial knowledge. They are formed as a result of managers' abilities to recognize opportunities and threats, seize opportunities, and transform the resource base. The subjects of managerial capabilities are managers of all management levels. In the context of strategic changes and flexible management, managerial capabilities is transformed into managerial capital, which is part of human capital. It has been proven that management capital has the same ability to generate cash flows by increasing capital as financial capital and exists in two forms: as an asset and a factor of production; as a source of capital growth. The possibility of attributing managerial capabilities capital to the categorical apparatus of financial theory is considered. It is proved that the content and significance of managerial capabilities capital only allows it to be used through the mechanism of circulation of investments and investment risks as a decrease in unwanted risk in exchange for the loss of target income.*

**Key words:** management potential, dynamic management capital, human capital, social capital, mechanism for using management capital, flexible management.