

naroboty.com
Своєчасний пошук роботи

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)

**Ефективна
ЕКОНОМІКА**

Дніпропетровський державний
аграрно-економічний університет



Переглянути у форматі pdf

Є. Б. Хаустова
ПОРІВНЯЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ОКРЕМИХ ВИДІВ КАПІТАЛІЗАЦІЇ НА ПІДСТАВІ СИСТЕМАТИЗАЦІЇ ОЗНАК ЇЇ КЛАСИФІКАЦІЇ

№ 2, 2016 [Назад](#) [Головна](#)

0 0 0 0 0 0 0 0

С. Б. Хаустова,
к. е. н., доцент, доцент кафедри обліку і аудиту,
Київський національний університет технологій та дизайну, м. Київ

ПОРІВНЯЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ОКРЕМИХ ВИДІВ КАПІТАЛІЗАЦІЇ НА ПІДСТАВІ СИСТЕМАТИЗАЦІЇ ОЗНАК ЇЇ КЛАСИФІКАЦІЇ

Y. B. Khaustova,
Associate Professor, Ph.D., Associate Professor of the Department of Accounting and Audit
Kiev National University of Technology and Design, Kyiv

COMPARATIVE CHARACTERISTICS OF INDIVIDUAL CAPITALIZATION UNDER SYSTEMATIZATION FEATURES OF CLASSIFICATION

В статті виокремлено різні підходи до трактувань поняття “капіталізація”, що надало можливість зробити порівняльну характеристику видів капіталізації в діяльності підприємств, та на цій підставі систематизувати ознаки їх класифікації: за об’єктами, формами прояву та інструментами (методами оцінки). Результати порівняльної характеристика видів капіталізації дозволили констатувати, що: реальна капіталізація супроводжується збільшенням як власних, так і залучених активів (пряма), а також власного капіталу суб’єкта господарювання за рахунок внутрішніх джерел - реінвестування прибутку (зворотня); якщо збільшення вартості майна відбувається за рахунок власних або залучених нематеріальних (інтелектуальних) активів, то таку капіталізацію слід визнавати як реальну нематеріальну та вирізняти від маркетингової; маркетингова капіталізація як вид ринкової виникає тільки у покупця під час придбання цілісного майнового комплексу та пов’язана із збільшенням власного майна на вартість визнаного гудвілу (маркетингових активів, у т.ч. інтелектуальних) за рахунок інвестицій з боку нових співвласників або власника; корпоративна як різновид ринкової капіталізації передбачає нарощування власного капіталу та збільшення вартості власних активів за рахунок зовнішніх джерел інвестування — внесків корпоративних співвласників (акціонерів). При цьому реальна вартість капіталу підприємства дорівнює вартості його власного капіталу (чистих активів), а ринкова вартість (крім фіктивної) — вартості власного та залученого капіталу з урахуванням вартості можливого гудвілу.

The article singled out different approaches to the interpretations of the concept of "capitalization," which made it possible to make comparative characteristics capitalization kinds of enterprises, and on this basis to organize their classification signs: the objects manifestations and instruments (assessment methods). The results of the comparative characteristic types capitalization allowed to establish that: real capitalization accompanied by an increase both own, and borrowed assets (direct) and equity of the entity from domestic sources - reinvesting profits (reverse); if the increase in value of the property at the expense of their own or borrowed intangible (intellectual) assets, such capitalization shall be recognized as real and intangible differentiated from marketing; marketing capitalization as a kind of market there is only the buyer when purchasing the entire property complex and related to the increase in personal property recognized the value of goodwill (marketing assets, including intellectual) due Investytstii by new owners or owner; Corporate as a form of market capitalization envisages growth equity and increase the value of its assets through external sources of investment - contributions from corporate owners (shareholders). Thus the real cost of capital equals the value of its equity (net assets) and market value (except fictitious) - the value of equity and debt capital to the cost of a possible goodwill.

Ключові слова: реальна капіталізація, пряма капіталізація, зворотня капіталізація, капіталізація нематеріальних активів, маркетингова капіталізація, корпоративна капіталізація, риночна капіталізація, фіктивна капіталізація/

Keywords: real capitalization, capitalization of assets, capitalization of earnings, capitalization of intangible assets, marketing capitalization, corporate capitalization, market capitalization, fictitious capitalization.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв’язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Метою капіталізації суб’єктів господарювання на сучасному етапі розвитку форм капіталів є максимізація ринкової вартості активів переважно за рахунок вартості інтелектуальних активів при дотриманні екологічних обмежень та умов соціалізації, а також пропорцій між реальним (власним) та фіктивним капіталом підприємств (компанії) через регламентування порядку обігу акцій на фондовому ринку та формування трудової акціонерної власності.

Багатогранність поняття “капіталізація” зумовлена об’єктивним зв’язком цього явища з соціально-економічним середовищем та намаганням пояснити його особливості з позицій різних наукових дисциплін та підходів. Тому проведення дослідження полягає в систематизації ознак класифікації видів капіталізації на підставі узагальнення підходів до трактування цього поняття та уточнення сутності окремих видів капіталізації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв’язання даної проблеми і на які спирається автор, виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується означена стаття. З точки зору В. Ф. Горячука, одні трактовки капіталізації виходять з минулого, розглядаючи капіталізацію як нагромадження капіталу (збільшення вартості власних активів або майна), інші — з сьогодення, оцінюючи рівень капіталізації в залежності від розміру отриманого прибутку, що спрямовується на збільшення власного капіталу, а треті — з майбутнього, розглядаючи капіталізацію як рівень майбутніх доходів [1].

З іншого боку, аналізуючи різні підходи до трактування поняття “капіталізація”, можна поділити їх та такі, що описують капіталізацію як процес або систему, відносини та стан (оцінку) майна. Більшість визначає капіталізацію як процес, але існують погляд на капіталізацію як на систему із внутрішніми процесами [2,3,4]. Такий підхід властивий для розуміння капіталізації як макроекономічного явища.

Крім розуміння капіталізації як процесу в дослідженнях на мікроекономічному рівні зустрічаються визначення капіталізації як економічної категорії, що “окреслює сутність ... відносин між суб’єктами господарювання стосовно розподілу, оцінки і напрямів використання доходів і капіталів” [3], або, яка охоплює систему “відносин, що виникають у процесі нагромадження капіталу...”, зростання “обсягу авансованого (статутного) капіталу” [4].

Досить часто поняття «капіталізація» отождоюється з поняттям стану або оцінки вартості капіталів окремого підприємства (групи підприємств або всіх суб’єктів господарювання в окремій країні). Зокрема, існують погляди на капіталізацію як узагальнюючий показник економічного стану суб’єкта [5] або їх групи. Крім того, слід зазначити, що капіталізація як оцінка вартості активів визначена у законодавчому полі професійної оціночної діяльності [6,7]. Виходячи з природи оцінка вартості активів (майна) та сутності її методів в управлінні капіталами підприємств, до застосування оцінки капіталів слід відноситися як до інструменту капіталізації з метою визначення рівня останньої.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). За мету статті було поставлено систематизація підходів до розуміння капіталізації, а також уточнення характерних ознак класифікації видів капіталізації та на цій підставі здійснення їх порівняльної характеристики.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Систематизація підходів до розуміння капіталізації дозволила уточнити характерні ознаки класифікації її видів:

по-перше, капіталізацію можна спостерігати на різних рівнях: глобальному (за станом та розвитком світової концентрації форм капіталів та їх розміщенням), національному (за розвитком та обсягами різних форм капіталів в певній країні та її регіонах), на рівні окремих ринків капіталів (банківському, фондовому, страховому та

товарному в окремій країні), корпоративному або на рівні суб'єкта господарювання (за рівнем ринковою або реальною капіталізацією).

по-друге, етапами процесу капіталізації є концентрація ресурсів (на банківському, фондовому, страховому та сировинних ринках) та їх інвестування (направлення для споживання) з метою створення доданої вартості у вигляді прибутку, дивідендів, відсотків.

Рішення щодо заощадження та використання ресурсів приймають суб'єкти капіталізації, яких в цілому можна поділити на групи:

перша група — прямі інвестори — власники, акціонери та інвестори, які придбали акції або інші цінні папери підприємств-емітентів при їх первинному (додатковому, повторному) розміщенні; при цьому кошти від таких операцій направляються на збільшення власних активів та капіталів підприємства-емітента;

друга група — портфельні інвестори — учасники вторинного ринку цінних паперів, які здійснюють купівлю-продаж цінних паперів за ціною, що може не збігатися з їх номінальною вартістю, тобто з реальною вартістю майна підприємства; при цьому збільшення активів та власного капіталу підприємства-емітента таких цінних паперів не відбувається.

Якщо суб'єкт капіталізації належить до першої групи, то відповідні прямі інвестиції пов'язані із внутрішньою капіталізацією суб'єктів господарювання як об'єкта інвестування, якщо до другої групи — відбувається капіталізація фінансових доходів учасників вторинного ринку цінних паперів через створення "портфеля інвестицій" (табл.1).

До внутрішньої капіталізації суб'єктів господарювання відносять найбільш поширену зворотню капіталізацію (Capitalization of earnings) у вигляді капіталізації: прибутку (спрямування певної його частини на розвиток діяльності — реінвестування прибутку); чистого грошового потоку від інвестицій (його повторне інвестування); суми депозитного відсотка (приріст депозитного внеску на суму нарахованих банком відсотків); капіталізацію дивідендів (шляхом здійснення дивідендних виплат у формі нових акцій) [8].

Від зворотнього виду пряма капіталізація відрізняється об'єктом, яким стають активи або майно, які нарощуються за кількістю або вартістю з метою отримання доданої вартості (прибутку) у майбутньому. В залежності від характеру активів, що капіталізуються, розрізняють матеріально-речову, нематеріальну, фінансову капіталізацію. Більш того, активи, що приймають участь у прямій капіталізації, можуть бути як власними, так й формуватися з числа залучених засобів (наприклад, за рахунок кредитних коштів у промислових компаній або за рахунок депозитних коштів у випадку з капіталізацією фінансових активів банківських установ).

Зворотня капіталізація прибутку та пряма капіталізація активів є видами реальної капіталізації. Реальний капітал суб'єкта господарювання формується з різних активів — матеріальних, інтелектуальних (у тому числі нематеріальних), фінансових, але дорівнювати власному капіталу компанії (організації) за даними фінансової звітності. Тому реальній капіталізації прибутку (зворотній капіталізації) передує збільшення реального або власного капіталу, реальній капіталізації активів (прямій капіталізації) збільшення як власних, так й залучених активів суб'єкта господарювання.

Про маркетингову капіталізацію як вид ринкової справедливо говорити тільки при придбанні цілісного майнового комплексу (підприємства) при визнанні позитивного гудвілу та збільшенні власного (статутного) капіталу. Саме за таких умов національні та міжнародні стандарти обліку та фінансової звітності дозволяють капіталізувати маркетингові активи у вигляді гудвілу.

Таблиця 1.

**Класифікація видів капіталізації за ознаками
(об'єкти, форми прояву, інструменти або методи оцінки)**

| Суб'єкти капіталізації | Види капіталізації | Ознаки класифікації: | | |
|---|-----------------------------|---|---|--|
| | | об'єкти | форми прояву | інструменти |
| Суб'єкти господарювання (внутрішня капіталізація) | Реальна (об'єктивна): | | | |
| | зворотня | додана вартість (прибуток) | збільшення власних активів за рахунок прибутку | інвестиційна оцінка доцільності використання прибутку |
| | пряма | власні або залучені активи | збільшення прибутку за результатами використання власних та залучених активів | оцінка вартості активів на підставі очікуваних доходів від їх використання |
| Учасники вторинного ринку цінних паперів (капіталізація фінансових доходів) | Ринкова, у т.ч. номінальна: | | | |
| | маркетингова | гудвіл, що формує власний капітал | збільшення вартості майна в результаті збільшення вартості власного капіталу | облікова оцінка придбаного гудвілу |
| | корпоративна | власні активи, що передаються акціонерами в якості внесків да статутного капіталу | нарощування чистих активів підчас формування статутного капіталу — прямі інвестиції | оцінка справедливої (ринкової) вартості активів, що передаються до статутного капіталу |
| | фіктивна | доходи (вільні кошти) учасників фондового ринку, що направляються на придбання цінних паперів | отримання доходу від утримання цінних паперів — портфельні інвестиції | оцінка вартості вкладеного капіталу в залежності від ринкових котировок акцій |

В разі негативного гудвілу балансова (реальна) вартість майна є вищою за ринкову ціну, яку сплачує новий власник. Така різниця відображається у фінансовій звітності як дохід разом із зменшенням вартості придбаного майна та капіталу [15], а відповідний процес розглядається як декапіталізація.

Деякі автори маркетингову капіталізацію пов'язують з нематеріальними активами, що використовуються в діяльності суб'єктів господарювання [16,17]. Дійсно, в сучасній економіці в отриманні прибутку підприємств (компаній) все більшого значення набувають нематеріальні ресурси, які тільки за умов облікової оцінки стають активами та відображаються в обліку (у фінансовій звітності) суб'єктів господарювання, що призводить до збільшення загальної вартості їх активів, власного капіталу та, як наслідок, реального капіталу.

Виходячи з вищевказаного, необхідно розрізняти нематеріальну капіталізацію та маркетингову капіталізацію. Нематеріальна капіталізація — це один з видів реальної прямої капіталізації нематеріальних активів (прав використання природними ресурсами, та майном, прав на комерційні позначення та об'єкти промислової власності, авторських прав та суміжних з ними прав, тощо), що утримуються для отримання економічних вигід у майбутньому (нарощування власного капіталу). В той час маркетингова капіталізація як вид ринкової капіталізації пов'язана зі збільшенням вартості придбаного майна на вартість гудвілу та з одночасним нарощуванням власного капіталу через прямі інвестиції нового власника.

Досліджуючи практику ринкової капіталізації було встановлено інший її різновид — корпоративна. Корпоративна капіталізація спостерігається у суб'єктів господарювання з організаційно-правовою формою — акціонерне товариство — при первинному та додатковому розміщенні акцій, а також при їх перепродажу співвласникам (зокрема з емісійним доходом), коли формується або збільшується вартість власних активів (майна) та власного капіталу.

В наукових та публічних джерелах ринкову капіталізацію часто ототожують з фіктивною капіталізацією, яка формується на фондовому ринку як множення кількості акцій, що знаходяться в обороті, на їх курс (їх ринкову вартість) на дату придбання [4,5,12]. Загальновідомо, що фіктивна вартість може значно відрізнитися від реальної вартості бізнесу (майна). Якщо ринкова вартість компанії (вартість всіх акцій за котировками на фондовому ринку) дорівнює зареєстрованому статутному

капіталу (загальній вартості всіх акцій за номіналом), то говорять про номінальну капіталізацію.

З точки зору проведеної систематизації ознак класифікації фіктивна капіталізація відрізняється від всіх інших видів тим, що відбувається по відношенню до доходів (вільних коштів) учасників вторинного фондового ринку, а інструментом такої капіталізації є оцінка вартості вкладеного капіталу на підставі біржових котировок акцій (ринкової вартості фінансових інструментів) або дисконтованої суми майбутніх доходів (дивідендів, відсотків, маржі).

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Наведені вище результати порівняльної характеристика видів капіталізації дозволяє констатувати, що:

- реальна капіталізація супроводжується збільшенням як власних, так й залучених активів (пряма), а також власного капіталу суб'єкта господарювання за рахунок внутрішніх джерел - реінвестування прибутку (зворотня); якщо збільшення вартості майна відбувається за рахунок власних або залучених нематеріальних (інтелектуальних) активів, то таку капіталізацію слід визнавати як реально нематеріальну та вирізняти від маркетингової;
- маркетингова капіталізація як вид ринкової виникає тільки у покупця під час придбання цілісного майнового комплексу та пов'язана із збільшенням власного майна на вартість визнаного гудвілу (маркетингових активів, у т.ч. інтелектуальних) за рахунок інвестицій з боку нових співвласників або власника;
- корпоративна як різновид ринкової капіталізації передбачає нарощування власного капіталу та збільшення вартості власних активів за рахунок зовнішніх джерел інвестування — внесків корпоративних співвласників (акціонерів).

При цьому реальна вартість капіталу підприємства дорівнює вартості його власного капіталу (чистих активів), а ринкова вартість (крім фіктивної) — вартості власного та залученого капіталу з урахуванням вартості можливого гудвілу.

В свою чергу, природа сучасних світових фінансових криз визначає актуальність питань регулювання реальної фінансової капіталізації, головним чином на ринку фінансових позабіржових активів, та фіктивної капіталізації фінансових інструментів на фондовому ринку в контексті забезпечення пропорційного розвитку реального та фіктивного фінансового капіталу.

Список літератури.

1. Горячук В. Ф. Системний аналіз процесу капіталізації економіки країни та визначення його як системи / В. Ф. Горячук // Теорія та практика державного управління. – 2010. – Вип. 1. – С. 270-278. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Трду_2010_1_40.
2. Пронько Л. М. Сутність капіталізації, її види та напрями здійснення / Л. М. Пронько // Збірник наукових праць ВНАУ. Серія: Економічні науки. – №2 (53). – 2011. – С.84-88.
3. Методологічні основи оцінки рівня капіталізації суб'єктів господарювання: [монографія] / за наук. ред. д. е. н., проф. М. А. Козориз ; НАН України, Інститут регіональних досліджень. – Львів, 2008. – 290 с.
4. Капитализация экономики: проблемы и перспективы: материалы семинара (часть II) / Экономическая теория. – 2006. – № 6. – С. 90-102.
5. Малова Т. Капитализация в условиях российской экономики: Теоретические и практические аспекты / Т. Малова. – Изд.2-ое.-М.:ЛИБРОКОМ, 2009. – 208с.
6. Закон України від 11.12.2003 р. №1378-IV “Про оцінку земель” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1378-15>.
7. НС №1 “Загальні засади оцінки майна і майнових прав”, затверджений Постановою Кабінету Міністрів України від 10.09.2003р. №1440 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003>.
8. Брюховецкая Н. Е. Развитие теоретических основ капитализации предприятий / Капитализация предприятий: теория и практика: моногр. / под ред. д.э.н., проф. И. П. Булеева, д.э.н., проф. Н. Е. Брюховецкой; НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти; ДонУЭП. – Донецк, 2011. – 328 с. – С. 7-29.
9. Капіталізація економіки України / [В. М. Геєць, А. А. Гриценко та ін.; під ред. В. М. Гейця]. – К. : Ін-т екон. та прогноз., 2007. – 220 с.
10. Капитализация предприятий: теория и практика: [монография] / под ред. д. э. н., проф. И. П. Булеева, д. э. н., проф. Н. Е. Брюховецкой ; НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти, ДонУЭП. – Донецк, 2011. – 328 с.
11. Гальцева Е. В. Капитализация как фактор укрепления финансовой устойчивости предприятий сферы услуг / Е.В. Гальцева: Дис. – М., 2005. – 337 с.
12. Гальчинський А.С., Ещенко П.С., Палкін Ю. І. Основи економічної теорії. – К.: Вища школа, 1995. – 436 с.
13. Гриценко А. А. Капитализация и социализация экономики в ретроспективе и перспективе / А. А. Гриценко // Методологія, теорія та практика соціологічного аналізу сучасного суспільства. – Вип. 15. – 2009. – С. 191-195.
14. Гриценко А. А. Глобальный кризис как форма современной финансовой экономической динамики / А. А. Гриценко // Экономика Украины. – 2010. – № 4. – С. 37-46.
15. П(с)БО 19 “Об'єднання підприємств”, затверджений наказом Міністерства фінансів України від 07.07.1999 р. №163. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0499-99>.
16. Матвиенко П. Капитализация как действенный инструмент повышения надежности банковской системы Украины / П. Матвиенко // Економіка України. – 2008. – № 1. – С. 42-52.
17. Алексеева Е. П. Понятие маркетинговой капитализации современной компании / Е. П. Алексеева // Всероссийский журнал научных публикаций. – В.№7(8). – 2011. – Режим доступу: <http://cyberleninka.ru/article/n/ponyatie-marketingovoy-kapitalizatsii-sovremennoy-kompanii>.

References.

1. Horiachuk, V. F. (2010), “Systematic analysis of the capitalization of the economy and defining it as a system”, *Teoriia ta praktyka derzhavnoho upravlinnia*, vol. 1, pp. 270-278.
2. Pron'ko, L. M. (2011), “The essence of capitalization, its types and directions of realization”, *Zbirnyk naukovykh prats' VNAU. Serii: Ekonomichni nauky*, vol.2 (53), pp.84-88.
3. Kozoriz, M. A. (2008), *Metodolohichni osnovy otsinky rivnia kapitalizatsii sub'iektiv hospodariuvannia* [Methodological basis of assessment of the level of capitalization of undertakings], *Instytut rehional'nykh doslidzhen', L'viv, Ukraine*.
4. *Ekonomycheska teoriya* (2006), “The capitalization of the economy: problems and perspectives: proceedings of the seminar”, *Ekonomycheska teoriya*, vol. 6, pp. 90-102.
5. Malova T. (2009), *Kapitalizatsiia v usloviakh rossijskoj ekonomiky: Teoretycheskye y praktycheskye aspekty* [The capitalization of the Russian economy in the conditions of: Theoretical and Practical Aspects], 2-d ed., LYBROKOM, Moscow, Russia.
6. Verkhovna Rada of Ukraine (2003), The Law of Ukraine "On Land Evaluation", available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1378-15> (Accessed 20 January 2016).
7. Cabinet of Ministers of Ukraine (2003), Resolution “General principles of property valuation and property rights”, available at: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003> (Accessed 20 January 2016).
8. Briukhovetskaia, N. E. (2011), *Razvytie teoretycheskykh osnov kapitalizatsii predpriyatij / Kapitalizatsiia ekonomiky Ukrainy* [The development of the theoretical foundations of the capitalization of the enterprises / The capitalization of companies: Theory and Practice], DonUEP, Donetsk, Ukraine.
9. Heiets', V. M. and Hrytsenko, A. A. (2007), *Kapitalizatsiia ekonomiky Ukrainy* [Capitalization of Economy of Ukraine], In-t ekon. ta prognov., Kyiv, Ukraine.
10. Buleev, Y. P. and Briukhovetskaya, N. E. (2011), *Kapitalizatsiia ekonomiky Ukrainy* [The capitalization of companies: Theory and Practice], DonUEP, Donetsk, Ukraine.
11. Hal'tseva, E. V. (2005), “Capitalization as a factor in strengthening the financial stability of the enterprises of sphere of services”, *Abstract of Ph.D. dissertation, Economy, Moscow, Russia*.
12. Hal'chyn's'kij, A.S. Eschenko, P.S. and Palkin, Yu. I. (1995), *Osnovy ekonomichnoi teorii* [Basis of economic theory], *Vyscha shkola*, Kyiv, Ukraine.
13. Hrytsenko, A. A. (2009), “Capitalization and the socialization of the economy in retrospect and prospect”, *Metodolohiia, teoriia ta praktyka sotsiolohichnoho analizu suchasnoho suspil'stva*, vol. 15, pp. 191-195.
14. Hrytsenko, A. A. (2010), “The global crisis as a form of modern financial economic dynamics”, *Ekonomyka Ukrainy*, vol 4, pp. 37-46.
15. Ministry of Finance of Ukraine (1999), “On approval of Regulations (standard) accounting 19”, available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0499-99> (Accessed 20 January 2016).
16. Matviienko, P. (2008), “Capitalization as an effective tool for enhancing the reliability of the Ukrainian banking system”, *Ekonomyka Ukrainy*, vol 1, pp. 42-52.
17. Alekseeva, E. P. (2011), “The concept of marketing capitalization of the modern company”, *Vserossiyskij zhurnal nauchnykh publikatsij*, vol.№7(8), available at: <http://cyberleninka.ru/article/n/ponyatie-marketingovoy-kapitalizatsii-sovremennoy-kompanii><http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0499-99> (Accessed 20 January 2016).

Стаття надійшла до редакції 13.02.2016 р.



ТОВ "ДКС Центр"