

В сучасних умовах вкрай необхідно на державному рівні проведення заходів, направлених на:

- створення умов сприяння розвитку та підвищення ефективності діяльності готельного бізнесу;
- розвиток туристичної галузі, збільшення туристичних потоків.

Перший напрямок потребує, перш за все, вдосконалення діючого законодавства в частині регулювання діяльності суб'єктів, що надають готельні послуги. Це стосується процедур реєстрації та отримання дозволів на початок робіт, системи оподаткування, регулювання тарифів на комунальні послуги. На законодавчому рівні необхідно досягти умов за яких працювати у «тіні» було б не можливо та не вигідно. Обов'язкова сертифікація готельних послуг з одночасним впровадженням прозорої та зрозумілої системи отримання дозволів могла б стати запорукою детінізації ринку готельних послуг.

Окремою проблемою, особливо в рамках імплементації Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом, постає питання перегляду діючих національних стандартів у сфері туризму та гостинності, та прийняття нових, що відповідають міжнародним вимогам. У зв'язку з цим потрібно впровадження нової системи категоризації готельних підприємств, яка б ґрунтувалась на європейській класифікації HOTREC.

Другий напрямок потребує державної підтримки в частині активізації зовнішнього та внутрішнього туризму, а саме: забезпечення іноземним туристам безпечних та комфортних умов проживання в Україні; провадження ефективної політики розвитку масового внутрішнього туризму; розвитку інфраструктури туризму; покращення стану, реконструкції туристичних об'єктів; спрощення візового режиму.

Проведене дослідження показало, що не дивлячись на досить динамічний розвиток в попередні роки, сфера готельних послуг в Україні зберігає тенденції росту в перспективі. Але для збереження та прискорення темпів зростання галузь потребує вирішення низки проблем на рівні суб'єктів готельного бізнесу та дієвої державної підтримки.

#### **Література:**

1. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електрон. ресурс]: – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
2. Гавриш О. Помпезные отели в Украине проигрывают битву за клиента/ О. Гавриш// Новое время [Електронний ресурс] - №3, 29.01.2016р. Режим доступу: <http://nv.ua/publications/pompeznye-oteli-v-ukraine-proigryvajut-bitvu-za-klienta-94667.html>

**Denysenko M. P.**

Doctor of Economic Sciences, Professor

**Khaustova Y. B.**

Ph.D, Associate Professor

*Kiev National University of Technology and Design, Ukraine*

## **COMPARATIVE CHARACTERISTICS OF INDIVIDUAL CAPITALIZATION UNDER SYSTEMATIZATION FEATURES OF CLASSIFICATION**

**Денисенко М. П.**

д.е.н., професор

**Хаустова Є. Б.**

к.е.н., доцент

*Київський національний університет технологій та дизайну, Україна*

## **ПОРІВНЯЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ОКРЕМИХ ВИДІВ КАПІТАЛІЗАЦІЇ НА ПІДСТАВІ СИСТЕМАТИЗАЦІЇ ОЗНАК ЇХ КЛАСИФІКАЦІЇ**

*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).*

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

*В статті виокремлено різні підходи до трактувань поняття “капіталізація”, що надало можливість зробити порівняльну характеристики видів капіталізації в діяльності підприємств, та на цій підставі систематизувати ознаки їх класифікації: за об'єктами, формами прояву та інструментами (методами оцінки).*

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

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 проведене дослідження полягає в систематизації ознак класифікації видів капіталізації на підставі узагальнення підходів до трактування цього поняття та уточнення сутності окремих видів капіталізації.

Так, 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 капіталізації 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» ототожнюється 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.

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 капіталізації).

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)

Таблиця 1

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

|  |                             | Ознаки класифікації   |  |  |  |   |
|--|-----------------------------|---|--|--|--|---|
|  |                             | Сутність  | Об'єкти  | Форми прояву   | Інструменти (методи оцінки)  |   |
| Суб'єкти капіталізації та види капіталізації | Зворотня                    | Нарощування чистих активів (власних) в процесі операційної, фінансової та інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання з метою отримання у майбутньому економічних вигод                        | Додана вартість - прибуток суб'єкта господарювання   | Нарощування власних активів за рахунок прибутку  | Інвестиційна оцінка доцільності використання прибутку на нові або додаткові активи   |   |
|  |                             | Нагромадження капіталу в процесі операційної, фінансової та інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання з метою отримання у майбутньому економічних вигод                                      | Власні та залучені активи суб'єкта господарювання  | Отримання прибутку в результаті використання власних та залучених активів                              | Оцінка вартості активів на підставі очікуваного доходу від їх використання (корисності) за умов постійності та рівномірності такого доходу             |   |
|  |                             | Нагромадження капіталу суб'єкта господарювання при його придбанні (об'єднанні, поглинанні) за рахунок вартості придбаного гудвілу, що є позитивною різницею між ринковою та реальною вартістю майна | Гудвіл, що формує власний капітал суб'єкта господарювання  | Нарощування вартості майна через визнання гудвілу та вартості власного капіталу через прямі інвестиції | Облікова оцінка придбаного гудвілу як різниці між балансовою вартістю придбаного підприємства та ціною його придбання як цілісного майнового комплексу |   |
|  | Реальна (об'єктивна)        | Маркетингова  | Нагромадження статутного та додаткового капіталу при першому та додатковому розміщенні акцій, при перепродажу викуплених акцій власної емісії  | Власні активи, що передані акціонерами в якості внесків до статутного капіталу                         | Нарощування чистих активів підчас формування статутного та додаткового капіталу — прямі інвестиції   | Оцінка за справедливою (ринковою) вартістю активів, що отримані в якості внесків до статутного та додаткового капіталу        |
|  |                             |   | Нагромадження фінансового капіталу учасників вторинного ринку цінних паперів в результаті зростання цін при їх перепродажу, отримання дивідендів (відсотків) при їх утриманні, а також в результаті сек'юритизації | Доходи (вільні гроші) учасників фондового ринку, що витрачені на придбання цінних паперів              | Отримання доходу за придбаними цінними паперами — портфельні інвестиції  | Оцінка вартості вкладеного капіталу на підставі ринкових котировок акцій, дисконтованої суми можливих дивідендів та відсотків |
|  |                             |   | Капіталізація фінансових доходів учасників вторинного ринку цінних паперів   |  |  |   |
| Фіктивна                                     | Ринкова (у т.ч. номінальна) |   |  |  |  |   |
|  |                             |   |  |  |  |   |
|  |                             |   |  |  |  |   |

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 збігається 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).

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 формуватися 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.

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.

Враховуючи сказане, необхідно відрізнити нематеріальну капіталізацію від маркетингової. 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 публічній джерелах ринкову капіталізацію часто ототожнюють 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 відрізнятись 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).

Таким чином, порівняльна характеристика видів капіталізації за наведеними ознаками класифікації (див. табл.) 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 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.

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.

### Література:

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/Tpdu\\_2010\\_1\\_40](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Tpdu_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. Козоріз; 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. Гесць, А. А. Гриценко та ін.; під ред. В. М. Гейця]. – К. : Ін-т екон. та прогнозув., 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 // Экономика Украины. – 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>.

**Chernyavskaya E.I.**

Doctor of Economic Sciences, Professor

**Blium S.O.**

Postgraduate

*East Ukrainian national University named after Volodymyr Dahl, Ukraine*

## **THE SPECIFICITY OF THE LABOUR MARKET IN THE CONDITIONS OF SOCIAL ECONOMY**

**Чернявська Е.І.**

д.е.н., професор

**Блюм С.О.**

аспірант

*Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля, Україна*

### **СПЕЦИФІКА РИНКУ ПРАЦІ В УМОВАХ СОЦІАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ**

*The article considers the specificity of the labour market in the conditions of social economy. The basic mechanisms influencing the development of the economy through the labour market, which is its integral part.*

**Keywords:** labour market, social economy, wages, employment.

*В статтє рассмотрена специфика рынка труда в условиях социальной экономики. Выделены основные механизмы, влияющие на развитие экономики через рынок труда, который является его составной частью.*

**Ключевые слова:** рынок труда, социальная экономика, заработная плата, занятость.

В загальному плані ринок праці – це ринковий механізм забезпечення перш за все сфери економіки необхідною робочою силою. Головними елементами або інструментами ринку праці є пропозиція, попит і ціна на робочу силу (заробітна плата). Основою ціни робочої сили виступає її вартість, що визначається умовами її відтворення та розвитку. Теоретично розподіл і перерозподіл робочої сили по галузям і підприємствам економіки