

К.В. БАГАЦЬКА

(Національний університет харчових технологій, м. Київ, Україна)

Б.І. ПЮРО

(Національний університет харчових технологій, м. Київ, Україна)

Ринкова капіталізація компаній: світові та вітчизняні тенденції

Стаття присвячена аналізу світових тенденцій розвитку ринкової капіталізації на макрорівні та на рівні компаній, оцінці ринкової капіталізації українських компаній та обґрунтуванню передумов, що забезпечать її зростання. Розкрито динаміку зміни ринкової капіталізації у світі протягом останніх п'ятнадцяти років. Встановлено, що в 2014-2015 роках світова ринкова капіталізація становила майже 100 % світового ВВП, що свідчить про велику вагу фондового ринку у світовій економіці. Аналіз провідних галузей, які мають найвищу ринкову капіталізацію у світі, показав значне домінування фінансового сектору, нафтогазових та фармацевтичних компаній. Проте, результати оцінки рейтингів компаній за величиною капіталізації свідчать про лідерство компаній технологічного і комунікаційного секторів. Виявлено, що в Україні рівень ринкової капіталізації компаній є досить низьким, а лідерами по капіталізації виступають підприємства сировинного та банківського секторів. На основі проведеної секторальної оцінки рівня капіталізації вітчизняних компаній підкреслено, що наявність високо капіталізованих аграрних та харчових компаній не врятує українську економіку від низького рівня загальної ринкової капіталізації.

Ключові слова: ринкова капіталізація, міжнародні та українські компанії, сектори економіки, фондовий ринок, капітал.

Е.В. БАГАЦКАЯ

(Національний університет пищевых технологий, г. Киев, Украина)

Б.И. ПЮРО

(Национальный университет пищевых технологий, г. Киев, Украина)

Рыночная капитализация компаний: мировые и отечественные тенденции

Статья посвящена анализу мировых тенденций развития рыночной капитализации на макроуровне и на уровне компаний, оценке рыночной капитализации украинских компаний и обоснованию предпосылок, обеспечивающих ее рост. Раскрыто динамику изменения рыночной капитализации в мире в течение последних пятнадцати лет. Установлено, что в 2014-2015 годах мировая рыночная капитализация составляла почти 100 % мирового ВВП, что свидетельствует о большом весе фондового рынка в мировой экономике. Анализ ведущих отраслей, имеющих высокую рыночную капитализацию в мире, показал значительное доминирование финансового сектора, нефтегазовых и фармацевтических компаний. Однако результаты оценки рейтингов компаний по величине капитализации свидетельствуют о лидерстве компаний технологического и коммуникационного секторов. Выведено, что в Украине уровень рыночной капитализации компаний является достаточно низким, а лидерами по капитализации выступают предприятия сырьевого и банковского секторов. На основе проведенной секторальной оценки уровня капитализации отечественных компаний подчеркнуто, что наличие высоко капитализированных аграрных и пищевых компаний не спасет украинскую экономику от низкого уровня общей рыночной капитализации.

Ключевые слова: рыночная капитализация, международные и украинские компании, сектора экономики, фондовый рынок, капитал.

Market Capitalization of Companies: World and Domestic Tendencies

The article is devoted to the analysis of world development tendencies of market capitalization at macro level and companies' level, evaluation of market capitalization of Ukrainian companies and substantiation of preconditions that ensure its growth. Dynamics of the market capitalization in the world over the past fifteen years is revealed. It is established that in 2014-2015 world market capitalization was almost 100 % of global gross domestic product indicating great weight of the stock market in the world economy. Analysis of the major industries that have the highest market capitalization in the world, showed significant dominance of the financial sector of oil and pharmaceutical companies. However, the results of evaluation of ratings of companies in the size of capitalization show leadership of companies of communication and technological sectors. It is determined that in Ukraine, the level of market capitalization of companies is rather low and leaders of capitalization are enterprises of commodity and banking sectors. Based on the performed sectorial evaluation of the level of capitalization of domestic companies it is emphasized that the presence of highly capitalized agricultural and food companies will not save Ukrainian economy from low general market capitalization.

Keywords: market capitalization, international and Ukrainian companies, sectors of economy, stock market, capital.

Постановка проблеми. Ефективність діяльності компанії в розвинутому ринковому середовищі визначається не стільки результатами минулих періодів, які відображаються традиційними показниками фінансового стану, скільки перспективними показниками-індикаторами, які сигналізують про довіру інвесторів і потенційні успіхи компанії у майбутньому. Одним із таких показників є ринкова капіталізація компанії. Економічний зміст капіталізації проявляється у специфічних функціях, які вона виконує. Враховуючи дослідження [5], можна виділити такі функції капіталізації:

1) оцінююча – відображає оцінки фінансово-господарської діяльності підприємства з метою вивчення її ефективності та виявлення наявних резервів;

2) прогностична – слугує індикатором майбутнього стану підприємства; основний зміст даної функції полягає в оцінюванні потенціалу підприємства;

3) мобілізаційна – полягає у залученні ресурсів для цілей організації, розширення виробництва, швидкого освоєння сучасних технологій тощо;

4) розподільча – зміст даної функції полягає в ефективному розподілі всіх залучених ресурсів на розвиток та розширення діяльності підприємства, тобто здійснення процесу капіталізації, що забезпечує збалансованість економічної діяльності підприємства;

5) стратегічна – полягає у виборі перспективних напрямів діяльності підприємства, що зорієнтовані на довгострокову перспективу, досягнення конкурентних переваг підприємства та забезпечення стабільного ефективного функціонування, утримання своїх позицій на ринку;

6) стимулююча – виступає стимулятором економічного, науково-технічного розвитку підприємницької діяльності;

7) інформаційна – дає змогу оперативно зібрати чи розповсюдити інформацію про рівень економічної стійкості та інвестиційної привабливості підприємства на мікро- та макрорівнях [5].

Дане дослідження розкриває оцінюючу, прогностичну та інформаційну функцію ринкової капіталізації та обґрунтовує вагомість цього показника в управлінні корпоративними фінансами на макро- і мікро- рівні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Обґрунтуванню методологічних основ, актуальності оцінки та аналізу ринкової капіталізації для українських підприємств присвячені праці Дж. Бережницької та Дж. Блажинської [3], Н.Ю. Брюховецької, В.Ф. Горячук, Б.В. Буркинського, М.А. Козоріз, О.Я. Побурко [5], Н.В. Шевчук [7] та інших. Проблемні питання капіталізації на макро-рівні досліджено в працях І.О. Школьник, Є.В. Редзюк, О.О. Ляховець, О.В. Любкіної. Всі дослідники підкреслюють важливість і актуальність вивчення ринкової капіталізації як окремої компанії, так і фінансового інституту (фондової біржі), і країни в цілому.

Метою статті є розкриття останніх світових тенденцій в динаміці ринкової капіталізації на макрорівні та на рівні компаній, аналіз ринкової капіталізації українських компаній та обґрунтування напрямів її зростання.

Виклад основних результатів. Капіталізація підприємства відповідно до неокласичної теорії фінансів за економічною суттю являє собою теперішню вартість майбутніх очікуваних доходів

підприємства. Хоча формули капіталізації підприємства і його ринкової вартості не тотожні, сутність цих категорій є однаковою, і вони беруть своє походження від уявлення про теперішню цінність активу на основі очікувань доходів від нього у майбутньому [1, с. 20].

Розглянемо світову динаміку ринкової капіталізації загалом за період з 2000 р. по 2015 р. за даними Світового банку [4].



Рис. 1. Динаміка світової ринкової капіталізації за 2000-2015 рр.

Джерело: складено авторами за даними [4].

Як бачимо, різке річне падіння на 46,5 % спостерігається у 2008 р., що пов'язано з глобальною фінансовою кризою 2008 року. В цілому світова ринкова капіталізація за 15 років зросла на 30754 млрд. дол., що в порівнянні з 2000 р. становить + 99,12 %. Найбільший приріст відбувся в 2009 році і склав 38,2 %. Також спостерігаються високі темпи приросту з 2002 по 2007 роки та з 2011 по 2013-й. В 2014 р. приріст уповільнюється, а в 2015-му починається незначний спад. Ринкова капіталізація українських компаній враховувалась в цих даних лише за 2010 і 2011 рр., коли вона становила 38,897 млрд. дол. та 25.654 млрд. дол. відповідно.

Значення і роль ринкової капіталізації в розвитку ринків та значення самого фондового ринку характеризується співвідношенням капіталізації з ВВП (рис. 2). Як видно з графіка, спостерігаються відповідні коливання ринкової капіталізації (у % до ВВП), пікове значення даного показника припадає на докризовий період (2007 рік – 114,75 %), найменше значення даного показника відповідно на початку кризи (2008 рік – 56,48 %), що вдвічі менше, ніж у до кризовий період та у 2011 році – 67,3 %.

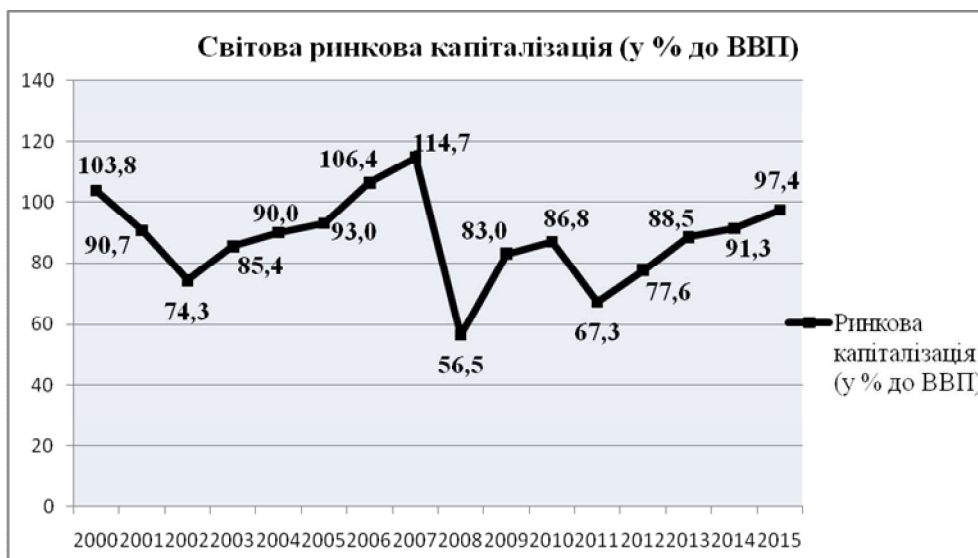


Рис. 2. Динаміка співвідношення ринкової капіталізації до ВВП

Джерело: складено авторами за даними [4].

Фінанси та оподаткування

З 2012 року спостерігається поступове зростання, що безумовно є позитивною тенденцією і говорить про поживлення ділової активності на світовому фондовому ринку. Також можна констатувати, що обсяги ринкової капіталізації в останні три роки максимально наближені до розміру ВВП, що свідчить про величезну вагу фондового ринку у світовій економіці. Щодо України, то відомі дані лише за 2010 рік (28,6 %) та 2011-й – 15,72 %, що свідчить про суттєве відставання в ринковій капіталізації українських підприємств від світових тенденцій. Причиною відставання є низький рівень розвитку фондового ринку і невисокий ступінь відкритості

українських компаній через великі ризики української економіки та її високу тіньову частку.

Отже, наведені дані динаміки ринкової капіталізації у світі наочно демонструють, як можна оцінити ступінь та тенденції розвитку світової ринкової економіки, використовуючи лише показник ринкової капіталізації.

Оцінка перспективних галузей економіки та напрямів її майбутнього розвитку може бути проведена за дослідженням капіталізації секторів економіки. В табл. 1 наведені дані про рівень капіталізації провідних секторів світової економіки за 2014-2015 рр.

Таблиця 1

Рівень капіталізації провідних секторів світової економіки за 2014-2015 рр.

Сектор	2014 р.		2015 р.	
	Кількість найбільших компаній	Ринкова капіталізація, млрд. дол.	Кількість найбільших компаній	Ринкова капіталізація, млрд. дол.
Банки	70	4 652 837,4	71	4 884 560,6
Нафта і газ	42	3 132 753,8	31	2 467 372,5
Фармацевтика	28	2 587 659,2	30	3 016 060,5
Виробництво програмного забезпечення і комп'ютерні послуги	18	1 744 928,4	16	1 842 175,2
Виробництво комп'ютерної техніки	18	1 428 491,7	19	1 776 050,4
Виробництво харчових продуктів	10	677 854,6	8	548 470,8
Хімічна промисловість	15	770 186,3	16	790 557,2
Гірничодобувна промисловість	6	499 973,7	5	344 891,9

Джерело: складено авторами за даними [8].

Як бачимо з табл. 1, лише два сектори світової економіки продемонстрували значну висхідну динаміку: виробництво комп'ютерної техніки (+24,33 %) та фармацевтика (+16,56 %).

У секторі технологій є два лідери, які займають перші позиції в рейтингу 10 найбільших компаній за капіталізацією, – Apple та Google. У технологічному секторі в основному представлені американські компанії. Вагомою тенденцією є стрімке зростання кількості та капіталізації китайських компаній, тоді як капіталізація європейських країн демонструє зменшення. Число компаній фінансового сектору у рейтингу Financial Times 2015 [8] є найвищим (приріст 4,98 %), а найвищий темп приросту капіталізації мають виробники комп'ютерної техніки (24,33 %). Акцентуємо увагу на скороченні на 11 кількості нафтогазових компаній, що переконливо доводить зменшення вагомості сировинної складової в світовій економіці. Отже, глобальні економічні зміни останніх років мають безпосередній вплив на компанії і на фінансові ринки, що відображено у показнику ринкової капіталізації.

Розглянемо 10 міжнародних компаній з найбільшою ринковою капіталізацією у 2014- 2015 рр. (табл. 2).

Лідером по кількості високо капіталізованих компаній є США (7 з 10, найбільших компаній). Найвищий темп приросту продемонструвала компанія Apple (зростання на 255 млн. дол., або 54,37 %). Також високі прирости спостерігаються у китайських компаній PetroChina та Industrial & Commercial Bank of China – 46,22 % та 40,31 % відповідно. Так, у 2014 році PetroChina посідала 16 місце у Global rank, а у 2015 вже 6-те, а Industrial & Commercial Bank of China перемістився на 12 сходинку вгору (з 21 позиції на 9 у Global rank 2015). Також, зазначимо, що у двох американських компаніях спостерігається декапіталізація (Exxon Mobil та Google), проте вони впевнено вже другий рік поспіль посідають 2 та 4 сходинки у Global rank. Щодо поділу за галузями, то 3 з 10 компаній здійснюють свою діяльність у фінансовому секторі, 1 компанія – у сфері комунікації, а споживчий, енергетичний та технологічний сектори представлені рівномірно.

Оцінка і порівняння світових тенденцій з українськими дасть змогу оцінити рівень ефективності структури Української економіки, ступінь її розвитку. Динаміка ринкової капіталізації найбільших українських компаній наведена у табл. 3.

Найбільші компанії світу за капіталізацією відповідно до щорічного рейтингу Financial Times, млн. дол.

Global rank 2015	Global rank 2014	Назва компанії	Ринкова капіталізація		Темп приросту, %	Галузь	Країна
			2014	2015			
1	1	Apple	469	724	54,37	Комунікації	США
2	2	Exxon Mobil	416	356	-14,42	Енергетика	США
3	5	Berkshire Hathaway	286	356	24,48	Фінанси	США
4	4	Google	409	345	-15,65	Технології	США
5	3	Microsoft	318	333	4,72	Технології	США
6	16	PetroChina	225	329	46,22	Енергетика	Китай
7	7	Wells Fargo	244	279	14,34	Фінанси	США
8	6	Johnson & Johnson	261	279	6,90	Споживчий сектор	США
9	21	Industrial & Commercial Bank of China	196	275	40,31	Фінанси	Китай
10	14	Novartis	224	267	19,20	Споживчий сектор	Швейцарія

Джерело: складено авторами за даними [4].

Таблиця 3

Динаміка ринкової капіталізації 20 емітентів з найбільшою ринковою капіталізацією на кінець 2015 р., млрд. грн.

№ п/п	Найменування емітента	I квартал	IV квартал	Абсолютне відхилення (+/-)	Темп приросту, %
1.	ПАТ «Укрнафта»	1 502,02	10 482,62	8 980,60	597,90
2.	ПАТ «Північний гірничозбагачувальний комбінат»	20 906,53	9 763,42	-11 143,11	-53,30
3.	ПАТ «ДНІПРОАЗОТ»	6 820,72	8 438,01	1 617,29	23,71
4.	ПАТ «Ужгородський Турбогаз»	2 807,16	5 800,00	2 992,84	106,61
5.	ПАТ «Райффайзен Банк Аваль»	2 860,56	4 639,43	1 778,87	62,19
6.	ПАТ «Укрсоцбанк»	2 650,46	4 461,46	1 811,00	68,33
7.	ПАТ «МОТОР СІЧ»	5 605,21	4 058,95	-1 546,26	-27,59
8.	ПАТ «Укртелеком»	2 882,50	2 842,57	-39,93	-1,39
9.	ПАТ «Інноваційно-інжинірингова компанія «Будфінконсалтинг»	2 040,17	2 040,05	-0,12	-0,01
10.	ПАТ «Металургійний комбінат «Азовсталь»	3 242,47	1 776,49	-1 465,98	-45,21
11.	ПАТ «Дніпровагонмаш»	1 996,30	1 696,85	-299,45	-15,00
12.	ПАТ «ДЕК Центренерго»	2 771,98	1 683,18	-1 088,80	-39,28
13.	ПАТ «Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча»	2 165,40	1 670,12	-495,28	-22,87
14.	ПАТ АБ «Південний»	979,65	976,45	-3,20	-0,33
15.	ПАТ «Донбасенерго»	511,53	354,60	-156,93	-30,68
16.	ПАТ «Київобленерго»	572,48	353,97	-218,51	-38,17
17.	ПАТ «Комерційний банк «Союз»	352,80	352,80	0,00	0,00
18.	ПАТ «ЕК «Одесаобленерго»	60,67	301,92	241,25	397,64
19.	ПАТ «ТАСкомбанк»	165,00	299,42	134,42	81,47
20.	ПАТ АКБ «Індустріалбанк»	254,02	259,56	5,54	2,18

Джерело: складено авторами за даними [6].

Фінанси та оподаткування

З табл. 3 бачимо, що максимальний приріст капіталізації має компанія «Укрнафта» (597,9%), значні прирости спостерігаються також по ресурсних компаніях «Дніпроазот», «Ужгородський Турбогаз». Чотири з 7-ми банків показали приріст ринкової капіталізації протягом 2015 р., причому серед інфраструктурних компаній приріст був лише у «Одесаобленерго». У решти компаній ринкова капіталізація протягом 2015 р. знизилась, що пов'язано, перш за все, із загальним значним спадом в економіці.

Щодо структури компаній за галузями, то значимі, що світові тенденції (табл. 1), свідчать про зменшення вагомості сировинної складової в світовій економіці та збільшення ролі фінансового та технологічного секторів економіки. Проте в Україні ситуація кардинально інша, саме сировинна складова посідає найбільшу частку у структурі – 61 % (6 з 20 компаній, загальна капіталізація на кінець року 37 930,66 млрд. грн.), 7 компаній належать до фінансового сектору і мають сукупну частку 21 % (13029,17 млрд. грн.), 6 компаній є інфраструктурними – 12 % (7233,09 млрд. грн.), і лише 1 компанія належить до технологічного сектору – 6 % (4058,95 млрд. грн.) [6].

Суттєва частка сировинної складової на кінець 2015 р. забезпечується за рахунок ПАТ «Укрнафта», а зростання капіталізації більшості банків викликало і зростання їх частки серед 20-ки. Низька вага технологічного та інфраструктурного сектору, безумовно, вказує на суттєві структурні диспропорції української економіки.

З метою виявлення тенденцій ринкової капіталізації у більшій кількості вітчизняних підприємств використовуємо підхід А.Р. Белоусова [2], в основі якого виділяються сектори, що суттєво різняться за рівнем конкурентоспроможності та умовами відтворення (експортно-сировинний, внутрішньо-орієнтований та інфраструктурний). На нашу думку, доцільним буде додатково виділити ще фінансовий сектор (зважаючи на його значну частку в TOP-20). Доцільно також виокремити такі перспективні галузі національної економіки як харчова промисловість та АПК. На основі узагальнення даних 187 найбільших компаній (176 з яких є найбільшими за обсягом ринкової капіталізації щодо фондових торгів на Українській біржі станом на 30.12.2015 р.) та доданих нами 11-ти аграрних компаній, акції яких котируються на Варшавській та Лондонській біржах отримано наступні результати (табл. 4).

Таблиця 4

Показники розподілу ринкової капіталізації за секторами національної економіки станом на 2015 рік

Сектори економіки	Види економічної діяльності	Кількість компаній		Капіталізація	
		Од.	у % до загальної кількості	млн. грн.	у % до загальної суми
Експортно-сировинний	Нафтогазові підприємства	10	5,35	11864,47	5,71
	Добувні та гірничозбагачувальні підприємства	6	3,21	17633,83	8,48
	Металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів	20	10,70	20139,46	9,68
	Разом	36	19,25	49637,76	23,87
Внутрішньо-орієнтований	Машинобудування	27	14,44	10799,83	5,19
	Хімічна та нафтохімічна промисловість	13	6,95	10438,71	5,02
	Виробництво коксу, продуктів нафтоперероблення	10	5,35	3015,57	1,45
	Разом	50	26,74	24254,12	11,66
Інфраструктурний	Електроенергетика	29	15,51	13574,28	6,53
	Телекомунікації	2	1,07	3748,25	1,80
	Разом	31	16,58	17322,53	8,33
Фінансовий	Банки	7	3,74	20140,16	9,69
	Інвестиційні фонди	23	12,30	12093,51	5,82
	Страхові компанії	5	2,67	100,89	0,05
Разом	35	18,72	32334,56	15,55	
Перспективніші галузі	Виробництво харчових продуктів та напоїв	11	5,88	20631,68	9,92
	Аграрний сектор	24	12,83	63764,72	30,66
	Разом	35	18,72	32334,56	15,55
РАЗОМ	187	100%	207945,36	100,00	

Джерело: складено авторами за даними [6].

Відповідно до отриманих даних розподілу ринкової вартості досліджуваних 187 компаній, на частку експортно-орієнтованого сектору (71 підприємств або 37,97 % від вибірки) припадає 64,46 % ринкової вартості. Найбільшою у даній вибірці була вартість аграрних підприємств – 63764,72 млн. грн. або 30,66 % ринкової вартості (кількість підприємств – 24 або 12,83 % вибірки). Частка досліджуваних металургійних підприємства у загальній кількості підприємств становила 10,7 %, а частка їх ринкової капіталізації – 9,68 %. 11 підприємств, які займаються виробництвом харчових продуктів та напоїв (5,88% від вибірки) формують 9,92 % ринкової вартості національної економіки, що говорить про досить хороші перспективи, які має дана галузь поряд з аграрною.

Отримані дані щодо високої ринкової вартості експортно-сировинного комплексу свідчать про структурні деформації національної економіки, які пов'язані з його функціонуванням і зменшують вплив процесів капіталізації на розвиток інших секторів. Сприятливими факторами щодо зростання ринкової капіталізації підприємств даного сектору зокрема є високі світові ціни на енергоресурси, хоча згідно світових прогнозів, в майбутньому очікується падіння цін. Негативний вплив має той факт, що надлишок капіталу у цьому секторі використовується не для оновлення основного капіталу на інноваційній основі, а для розширення обсягу експорту сировини. Збільшення відриву експортно-сировинного сектору від внутрішньо-орієнтованого за величиною сумарної ринкової капіталізації посилюється внаслідок відсутності інвестиційного попиту з боку підприємств-експортерів на профільну продукцію вітчизняного машинобудування. Крім того, не дивлячись на значний відрив підприємств експортно-сировинного комплексу від інших за рівнем капіталізації, все ж таки цей сектор не став двигуном розвитку національного господарства, так як не стимулював інноваційну та інвестиційну активність в інших секторах економіки [7].

На 26,74 % (50 од.) досліджуваних підприємств, які віднесені до внутрішньо-орієнтованих, припадає лише 11,66 % ринкової вартості. Внесок фінансового сектора у капіталізацію вітчизняної економіки становить 15,55 %. Цей сектор представлений банками (9,69 %), інвестиційними фондами (5,82 %) та страховими компаніями (0,05 %). Зауважимо, що частка банків серед TOP-500 світу є найбільшою.

Інфраструктурний сектор представлений капіталізацією енергетичного комплексу та телекомунікаційних компаній. За розрахунками 16,58 % досліджуваних компаній даного сектору формують 8,33 % ринкової вартості. Якщо говорити про світові тенденції, то згідно табл. 1, сировинні галузі поступаються фінансовому та технологічному секторам.

Харчова промисловість і АПК, хоча і вносять значний вклад в зростання ринкової капіталізації українських компаній, проте згідно світових

тенденцій, ці галузі виробляють продукцію з низькою доданою вартістю, тому як правило мають середню доходність на ринку акцій. Велика ринкова капіталізація таких компаній досягається, передусім, за рахунок ефекту масштабу.

Висновки. Дослідження ринкової капіталізації українських компаній та порівняння виявлених тенденцій з тенденціями світового рівня вказує на неефективну структуру української економіки і значне відставання від сучасних світових трендів. Відтак існує критична необхідність структурних реформ реального і фінансового сектору.

Неефективність структури української економіки проявляється у домінуванні сировинного сектору (в т.ч. аграрного), внутрішньо орієнтованого і банківського. В умовах низького рівня економічного розвитку у фінансовій системі, як правило, домінують комерційні банки, тоді як в умовах більш високого рівня економічного розвитку, як правило, фондовий ринок є активнішим та ефективнішим порівняно з банками.

На нашу думку, передумовами потенційного зростання капіталізації українських компаній є: подолання структурних диспропорцій національної економіки; забезпечення відкритості та прозорості фінансової інформації; підвищення якості незалежного аудиту; формування ефективної інфраструктури фондового ринку і створення сприятливих передумов для IPO (англ. *Initial Public Offering* – перший публічний продаж акцій приватної компанії) всередині країни.

Одним із таких кроків також може стати реалізація заходів Програми розвитку фондового ринку на 2015 – 2017 рр., якою передбачається підвищення ролі ринку цінних паперів в процесах перерозподілу фінансових ресурсів, їх акумуляції для вирішення пріоритетних державних задач (зокрема, пріоритетною задачею виступає підвищення капіталізації підприємств реального сектору економіки), зміцнення фінансового стану організацій та розширення їх інвестиційних можливостей; створення цілісної та ефективної системи ринку цінних паперів та фінансових інститутів; сталий ріст капіталізації ринку цінних паперів та розширення практики залучення інвестицій підприємствами з використанням інструментів ринку цінних паперів.

Альтернативою державній підтримці (здебільшого неефективній) капіталізації українських компаній є державна політика обмеженого втручання в ринкові механізми, яка охоплює лише створення ефективної системи законодавства і забезпечення його виконання суб'єктами ринку. Вважаємо, що наразі саме цей варіант є найбільш сприятливим для зростання капіталізації вітчизняних компаній і фондового ринку в цілому.

4 Список використаних джерел

1. Багацька, К. В. Еволюція поняття «капіталізація підприємства» в контексті сучасних теорій корпоративних фінансів [Текст] / К. В. Багацька // Інвестиції: практика та досвід. – 2016. – № 15. – С. 19-22.
2. Белоусов, А. Р. Долгосрочные тренды российской экономики. Сценарии экономического развития России до 2020 года [Текст] / А. Р. Белоусов. – М.: Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования, 2005.
3. Бережніцка, Дж. Використання касового методу і методу нарахування в оцінці результатів діяльності підприємства [Текст] / Дж. Бережніцка, Дж. Блажинська // Облік і фінанси. – 2016. – № 3(73). – С. 11-20.
4. Інформаційна база та статистичні дані Світового банку // Офіційний сайт Світового банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://data.worldbank.org>
5. Побурко, О. Я. Організація управління капіталізацією господарського комплексу [Текст]: автореф. дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.06.04 / О. Я. Побурко. – Львів, 2011. – 15 с.
6. Річний звіт НКЦПФР за 2015 рік [Електронний ресурс] / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>
7. Шевчук, Н. В. Ринкова капіталізація промислових підприємств у контексті розвитку національної економіки [Текст] / Н. В. Шевчук // Стратегія економічного розвитку України. – 2012. – № 30. – С. 9-16.
8. FT 500 2015 Introduction and methodology // Щорічний рейтинг газети Financial Times [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.ft.com/content/1fda5794-169f-11e5-b07f-00144feabdc0>

4 References

1. Bagatska, K. V. (2016). Evoliutsiia poniattia «kapitalizatsiia pidpriemstva» v konteksti suchasnykh teorii korporatyvnykh finansiv [Evolution of the concept of «enterprise capitalization» in the context of modern corporate finance theories]. *Investyciji: praktyka ta dosvid*, (15), 19-22.
2. Belousov, A. R. (2005). *Dolhosrochnue trendu rossyyskoy ekonomyyu. Stsenaryu ekonomicheskoho razvitiya Rossii do 2020 hoda* [Long-term trends of the Russian economy. Scenarios of the economic development of Russia until 2020]. Moskva: Tsentr makroekonomicheskoho analiza i kratkosrochnoho prohozirovaniya.
3. Berezhnitska, J., & Blazhinska J. (2016). Viktorystannya kasovogo metodu i metodu narakhuvannya v otsyntsi rezultativ diyalnosti pidpriemstva [The use of cash basis and accrual basis in assessing the performance of enterprise]. *Oblik i finansy*, No. 3(73), 11-20.
4. World Bank Open Data. Retrieved from <http://data.worldbank.org>
5. Poburko, O. Ya. (2011). *Orhanizatsiia upravlinnia kapitalizatsiieiu hospodarskoho kompleksu* [Management of the capitalization of the economic complex] (Dissertation abstract). Lviv: Lvivskiy natsionalnyi universytet im. I. Franka.
6. Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. (2016). *Richnyi zvit za 2015 rik* [Annual Report 2015]. Retrieved from <http://www.nssmc.gov.ua>
7. Shevchuk, N. V. (2012). Rynkova kapitalizatsiya promyslovykh pidpriyemstv u konteksti rozvytku natsionalnoyi ekonomiky. *Strateghiya ekonomichnogho rozvytku Ukrainy*, (30), 9-16.
8. Financial Times. (2016). *FT 500 2015. Introduction and methodology*. Retrieved from <https://www.ft.com/content/1fda5794-169f-11e5-b07f-00144feabdc0>