

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
БУДІВНИЦТВА ТА АРХІТЕКТУРИ

**ФІНАНСИ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ
В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЇ
ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН**

МОНОГРАФІЯ

Харків
Видавництво «ЛІДЕР»
2020

Автори:

Н. Е. Аванесова, І. В. Аксьонова, Т. В. Белікова, О. В. Вінниченко, Л. В. Временко,
Н. М. Гаркуша, К. Б. Гранько, К. І. Докуніна, К. О. Коледіна, О. М. Колмакова,
Т. В. Колодяжна, Д. В. Кондратенко, О. В. Корват, Г. В. Криворучко,
Ю. М. Кривуц, О. В. Марченко, О. С. Петриківа, Л. М. Попова,
С. М. Попова, О. В. Птащенко, Г. І. Семенова, А. В. Сєріков, В. В. Смачило,
О. О. Солодовнік, Л. І. Телишевська, Т. О. Тохтамиш, В. І. Успенко, В. Є. Хаустова,
Є. С. Чупрін, Л. В. Шелудько, О. М. Шептуха, О. А. Ягольницький

Рецензенти:

М. О. Кизим – доктор економічних наук, професор, член-кореспондент НАН України,
заслужений економіст України, директор Науково-дослідного центру індустріальних
проблем розвитку НАН України;
Т. В. Момот – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансово-
економічної безпеки, обліку і аудиту Харківського національного університету
міського господарства імені О. М. Бекетова

Рекомендовано

*вченою радою Харківського національного університету будівництва
та архітектури (протокол №3 від 23 червня 2020 р.)*

Ф 59 Фінанси суб'єктів господарювання в умовах трансформації еконо-
мічних відносин : монографія / за ред. д.е.н. О. О. Солодовнік. –
Харків : Лідер, 2020. – 392 с.
ISBN 978-617-7476-39-8

Досліджено проблеми розвитку фінансів суб'єктів господарювання в умовах трансформації економічних відносин, що відбувається під впливом глобалізації, діджиталізації, четвертої науково-технічної революції, формування колаборативної економіки та інших чинників сучасності. Розроблено теоретико-методологічні засади, методичні та практичні рекомендації щодо організації фінансів суб'єктів господарювання. Особливу увагу приділено проблематиці розвитку фінансових установ в умовах трансформації фінансового сектору.

Рекомендовано для науковців, фахівців у сфері фінансів, викладачів, аспірантів, студентів економічних спеціальностей та інших зацікавлених сторін.

УДК 658.14

ЗМІСТ

<i>Успенко В.І., Хаустова В.Є., Колодяжна Т.В.</i> Аналіз процесів капіталізації в країнах світу та Україні	5
<i>Аванесова Н.Е., Марченко О.В.</i> Шахрайство як загроза фінансовим інтересам суб'єктів господарської діяльності	32
<i>Аксьонова І.В., Гаркуша Н.М.</i> Платіжний баланс як інструмент статистичного оцінювання діяльності експортерів та імпортерів	50
<i>Белікова Т.В.</i> Управління антикризовою діяльністю банку	74
<i>Вінниченко О.В.</i> Фінансово-економічні інструменти забезпечення конкурентоспроможності аграрного ринку України в умовах євроінтеграції	93
<i>Временко Л.В., Корват О.В.</i> Розвиток сільськогосподарського страхування в Україні	114
<i>Кондратенко Д.В.</i> Оцінка факторів конкурентоспроможності страхової компанії	135
<i>Кондратенко Д.В., Чупрін Є.С.</i> Оптимізація фінансових показників та мінімізація впливу дестабілізуючих чинників автотранспортних підприємств	154
<i>Кривуц Ю.М., Петрикiва О.С.</i> Спадщина Джона Ло як передумова забезпечення фінансової безпеки банківської системи	172
<i>Попова Л.М., Шелудько Л.В., Попова С.М.</i> Причини поширення тіньової діяльності суб'єктів господарювання та напрями її детінізації в сучасних умовах трансформації економічних відносин	188
<i>Серіков А.В., Криворучко Г.В.</i> Фінансово-правові аспекти створення та діяльності ОСББ	218
<i>Смачило В.В., Колмакова О.М.</i> Фінансова доцільність створення суб'єктів господарювання креативної індустрії	242

<i>Солодовнік О.О., Докуніна К.І. Теоретико-методологічні засади фінансування проектів публічно-приватного партнерства.....</i>	261
<i>Телишевська Л.І., Коледіна К.О. Фінансові аспекти формування та розвитку кадрового потенціалу підприємства</i>	282
<i>Телишевська Л.І., Птащенко О.В. Фінансова інклюзія на ринку банківських послуг: клієнтоорієнтовний підхід</i>	327
<i>Тохтамиш Т.О., Ягольницький О.А., Гранько К.Б. Інноваційні форми залучення фінансових ресурсів підприємства</i>	339
<i>Шептуха О.М., Семенова Г.І. Формування ефективної фінансової стратегії суб'єктів господарювання ІТ-галузі</i>	365

АНАЛІЗ ПРОЦЕСІВ КАПІТАЛІЗАЦІЇ В КРАЇНАХ СВІТУ ТА УКРАЇНІ

В.І. Успенко

*канд. технічних наук, завідувач кафедри фінансів та кредиту, професор
Харківський національний університет будівництва та архітектури*

В.Є. Хаустова

*докт. економічних наук, професор кафедри фінансів та кредиту, професор
Харківський національний університет будівництва та архітектури*

Т.В. Колодяжна

*канд. економічних наук, доцент кафедри фінансів та кредиту
Харківський національний університет будівництва та архітектури*

Сьогодні розвиток майже всіх процесів у світовій економіці визначається поширенням глобалізації, яка виступає детермінантним фактором міжнародного руху капіталу.

Економічна глобалізація як феномен проявляється в трьох головних аспектах: розширення міжнародної торгівлі (реальна глобалізація), швидке розповсюдження інформаційних технологій (науково-технологічна та інформаційно-комунікаційна глобалізація), стрімке зростання міжнародних потоків капіталу (фінансова глобалізація) [1].

Фінансова глобалізація відбувається шляхом інтеграції національних фінансових ринків і формування на їх основі глобалізованого фінансового ринкового середовища. В наслідок цього, фінансова складова економічної глобалізації генерує високу мобільність капіталу, невпинно зростаючі обсяги фінансових та інвестиційних операцій, диверсифікацію та інтеграцію міжнародних фінансових потоків [1]. Сучасне поглиблення фінансової глобалізації відбувається переважно за рахунок зростання обсягів іноземного банківського капіталу, валютних кредитів, іноземних прямих та портфельних інвестицій [2].

Отже сучасні тренди розвитку економік країн світу слід розглядати у контексті глобалізаційних процесів, оскільки вони інтенсифікують міжнародну конкуренцію, загострюючи боротьбу за обмежені фінансові ресурси, визначаючи тим самим правила гри, стимули та особливості поведінки суб'єктів ринку.

Відомо, що ключовими сегментами фінансового ринку є ринок капіталів та кредитний ринок. Ринок капіталів країни характеризується показниками капіталізації, обсягом біржової торгівлі цінними паперами, кількістю цінних паперів, що перебувають в обігу на фондових біржах як в абсолютному вимірі, так у відношенні до ВВП країни [2].

Явищу капіталізації сучасні економісти приділяють велику увагу, оскільки, в умовах перетворення фінансової сфери в самодостатній сегмент економіки з подальшим домінуванням над реальним сектором воно поступово стало поширюватися майже на всіх суб'єктів господарювання.

Інтерес до явища капіталізації проявився за рубежем в останній чверті XX сторіччя, а в Україні – в новому тисячолітті. Першими питання про необхідність оцінки капіталізації порушили фінансисти банківського сектора економіки, які визнали низький рівень капіталізації вітчизняних банків та обґрунтували необхідність його підвищення. Сьогодні рівень капіталізації досліджується й оцінюється на різних рівнях національної економіки: світу, країн, регіонів, компаній та ін.

Сутнісне розуміння категорії капіталізації суб'єктів господарювання розкрито в роботах К. Багацької, А. Бравермана, Н. Брюховецької, І. Булеєва, В. Гейця, В. Горячук, М. Дедкової, М. Козоріз, А. Молчан, В. Цветкова, О. Чапук та ін. [3–18]. Теоретичні основи капіталізації корпорацій досліджуються в роботах відомих закордонних економістів – І. Ансоффа, Ф. Котлера, М. Портера, І. Стюарта, Дж. Хікса та ін. [19–23]. Загалом капіталізація розглядається ними як невід'ємна частина конкурентних ринкових відносин, проте до теперішнього часу по окремих аспектах теорії капіталізації не існує єдиних поглядів.

Аналіз наявних підходів до трактування поняття «капіталізація» у роботах

вітчизняних і закордонних учених показав наявність значних розбіжностей у розумінні його сутності.

У світовій теорії та практиці найбільш чітко виділяються два основних напрямки тлумачення цього терміну. У рамках першого напрямку, тісно пов'язаного з фондовим ринком, розглядають капіталізацію (ринкову капіталізацію) як вартість цінних паперів компанії по котируваннях на фондовій біржі. Другий напрямок характеризує капіталізацію стосовно матеріальних відносин, тобто базовою категорією в цьому випадку є капітал, а під капіталізацією розуміється процес його нарощування за допомогою прибутку.

Необхідно підкреслити, що між зазначеними підходами до трактування сутності капіталізації є суттєві розбіжності, серед яких основною, на наш погляд, є те, що перший напрямок передбачає визначення капіталізації на базі показників фіктивного капіталу, а другий – на базі реального власного капіталу. Тобто в першому випадку вартість функціонуючого капіталу змінюється через взаємодію ринкових механізмів і фінансових інститутів, а в другому – внаслідок реального інвестиційного процесу.

В табл. 1 наведено визначення основних існуючих форм і різновидів капіталізації.

Таблиця 1

Визначення сутності основних існуючих форм і різновидів капіталізації

Форми і різновиди капіталізації	Визначення поняття
1	2
Капіталізація компанії (фірми, корпорації, підприємства)	Капіталізація компанії в широкому розумінні являє собою нарощування довгострокових активів і пасивів за рахунок зовнішніх джерел фінансування, а також за допомогою капіталізації частини доходів, наприклад, реінвестування прибутку. Капіталізація компанії у вузькому розумінні є нарощування власного капіталу компанії, включаючи статутний капітал, але не обмежуючись їм. Оцінюється як сумарна вартість довгострокових (капітальних) активів компанії
Капіталізація фізичної особи	Сумарна вартість активів довгострокового (капітального) характеру у власності фізичної особи
Капіталізація домогосподарства	Сумарна вартість активів довгострокового (капітального) характеру у власності домогосподарства
Капіталізація ринку	Сумарна вартість довгострокових (капітальних) активів, задіяних на тому або іншому ринку

Продовження табл. 1

1	2
Капіталізація країни	Сумарна вартість активів довгострокового (капітального) характеру економічних агентів країни
Капіталізація майна (активів)	Проявляється в абсолютному й відносному збільшенні майна капітального характеру - необігових активів, що представляють собою найбільш привабливе забезпечення в будь-яких фінансових транзакціях і найбільш значиму складову реального майна компанії. Поняття «капіталізація активів» за змістом являє собою капіталізацію витрат
Капіталізація витрат	Процес переводу частини поточних витрат в витрати капітального характеру
Капіталізація доходів	Процес повного чи часткового реінвестування доходів. Рівень капіталізації доходів вимірюється відношенням капіталізованої частини прибутку до всього прибутку
Капіталізація ресурсів	Рівень капіталізації ресурсів вимірюється відношенням вартості функціонуючого капіталу до оціненої вартості всіх ресурсів
Капіталізація джерел фінансування	Процес збільшення довгострокового капіталу в джерелах фінансування, в першу чергу за рахунок абсолютного та відносного зростання власного капіталу
Реальна капіталізація	Процес перетворення вартості, втіленої в матеріальних та інших реальних цінностях, на джерело зростання вартості. Реалізується через реінвестування прибутку, отриманого в результаті фінансово-господарської діяльності, спрямовуючи його на поповнення необігових активів (в першу чергу засобів праці) і оборотних активів (у частині предметів праці або запасів). Виражається в зростанні реальної вартості майна
Маркетингова або суб'єктивна капіталізація	Процес збільшення власного капіталу за рахунок розширення статутного фонду через проведення операцій із збільшення нематеріальної складової балансу. Реалізується шляхом: відбиття в балансі вартісної оцінки ділової репутації (гудвіла); збільшення ринкової вартості торгової марки, бренда; відбиття в обліку й відповідно в балансі ноу-хау; придбання прав на результати інтелектуальної діяльності. Природа цієї форми капіталізації носить суб'єктивний характер, а використовується вона, як правило, у маркетингових цілях. Ініціюється внутрішньофірмовим менеджментом
Ринкова або фіктивна капіталізація	Ринкова вартість компанії, акції яких котируються на фондовій біржі. Вона визначається перемноженням ринкової ціни акції на загальну кількість акцій компанії. Збільшення ринкової вартості акцій і компанії в цілому відображається в цьому випадку в активі балансу у вигляді переоцінки фінансових вкладень і балансується в пасиві додатковим капіталом. Поняття «фіктивна капіталізація» походить від визначення капіталу, представленого в цінних паперах як фіктивного. Оскільки ця форма капіталізації складається в результаті фондових операцій, вона йменується фіктивною капіталізацією. Аналітики фондового ринку частіше визначають цю форму прояву капіталізації ринковою капіталізацією
Балансова капіталізація	Оцінка капіталізації по балансовій вартості довгострокових активів/пасивів, в першу чергу необігових активів, власного капіталу та довгострокових зобов'язань

Продовження табл. 1

1	2
Розрахункова капіталізація	Оцінка капіталізації по вартості, розрахованої на основі мультиплікаторів. Така оцінка наряду з балансовими оцінками проводиться для компаній, що не є акціонерними товариствами, чи для таких, які торгують акціями на організованому фондовому ринку
Фінансова капіталізація	Форма представлення реального капіталу в їх фінансовій оцінці. Характеризує абсолютну форму показника, обчисленого в вартісній формі
Номінальна капіталізація	Оцінюється за номінальною вартістю цінних паперів
Відносна капіталізація	Визначається часткою капіталу у загальному обсязі ресурсів, або у всіх результатах виробництва
Абсолютна капіталізація	Вимірюється обсягом капіталу, залученого у виробничий процес
Капіталізація пряма	Процес перетворення ресурсу у вартість, що приносить додаткову вартість
Капіталізація зворотна	Процес перетворення додаткової вартості у капітал
Недостатня капіталізація (тонка капіталізація)	Характеристика капіталізації з точки зору співвідношення між економічним капіталом компанії й капіталом компанії, що реально існує в сучасний момент. Недостатня капіталізація або «тонка» («thin capitalization») найчастіше виникає в ситуаціях, коли фінансування діяльності компанії здійснюється за рахунок позикових коштів. Економічна доктрина називає причиною недостатньої капіталізації прагнення до зменшення оподаткованої бази шляхом штучного підвищення витрат на обслуговування боргу

Джерело: укладено авторами на основі джерел [8; 10-12; 16; 24; 25]

Як зазначається в роботі [26], економічний зміст капіталізації проявляється у функціях, які вона виконує (табл. 2).

Таблиця 2

Функції капіталізації компанії

Функції		
реальної капіталізації	маркетингової капіталізації	ринкової капіталізації
1	2	3
1. Загальні функції		
1.1. Оцінювальна (за рівнем капіталізації компанії можна оцінити його потенціал, фінансову спроможність, інвестиційну привабливість, кредитоспроможність, ефективність діяльності).		
1.2. Прогнозна (рівень капіталізації компанії слугує індикатором його майбутнього стану).		
1.3. Стратегічна (полягає у виборі перспективних напрямків стабільного ефективного функціонування компанії, що зорієнтовані на довгострокову перспективу, досягнення конкурентних переваг та утримання своїх позицій на ринку).		
1.4. Інформаційна (дає змогу оперативне зібрати чи розповсюдити інформацію про рівень економічної стійкості та інвестиційної привабливості компанії на мікро-, мезо- та макрорівні).		

Продовження табл. 2

1	2	3
1.5. Соціальна (полягає у поліпшенні добробуту власників і працівників компанії). 1.6. Стимулююча (капіталізація є стимулятором економічного, науково-технічного розвитку підприємницької діяльності). 1.7. Інноваційна (капіталізація створює фінансові основи прийняття інноваційних рішень). 1.8. Інвестиційна (капіталізація є інструментом акумулювання і довгострокових вкладень капіталу в розвиток компанії)		
2. Специфічні функції		
2.1. Мобілізаційна (залучення ресурсів для цілей організації та розширення виробництва, швидкого освоєння сучасних технологій). 2.2. Відтворювальна (можливість розширеного відтворення виробництва на основі збільшення обсягів капіталу компанії). 2.3. Розподільча (полягає в ефективному розподілі усіх залучених ресурсів на розвиток і розширення діяльності компанії, збалансованість її економічної діяльності)	2.1. Іміджева (полягає у формуванні довіри у наявних та потенційних партнерів, інвесторів, споживачів). 2.2. Захисна (забезпечує високий рівень економічної безпеки та конкурентоспроможності компанії на ринку). 2.3. Ідентифікаційна (рівень маркетингової капіталізації формує загальне уявлення про компанію та визначає можливість ідентифікувати її за вербальними і візуальними ознаками)	2.1. Комерційна (пов'язана з отриманням доходів). 2.2. Генерувальна (полягає у генеруванні вільного капіталу інвесторів задля збалансування потреби у капіталі). 2.3. Інтеграційна (створює умови для інтеграції компанії в інфраструктуру фондового ринку та світового економіку)

Джерело: [26]

Сукупність наведених у табл. 2 функцій визначають значущість капіталізації у економіці. Систему соціально-економічних вигід від капіталізації підприємства по формах її прояву наведено у табл. 3.

Таблиця 3

Система соціально-економічних вигід капіталізації компанії

Вигоди		
від реальної капіталізації	від маркетингової капіталізації	від ринкової капіталізації
1	2	3
Поліпшення фінансової спроможності та стійкості компанії	Можливість залучення стратегічного інвестора	Формування позитивного іміджу компанії
Розширення можливості залучення з найменшими затратами інвестиційних ресурсів на розвиток виробництва	Сприяння зовнішній інтеграції компанії з зарубіжним капіталом	Позиціонування власного бренда

Продовження табл. 3

1	2	3
Консолідація активів	Підвищення добробуту акціонерів	Підвищення затребуваності продукції
Підвищення спроможності компанії до інновацій	Поліпшення становища компанії на світовому ринку капіталів	Ріст інтелектуального потенціалу компанії
Можливість освоєння сучасних технологій, маневреного переходу на нову номенклатуру тощо	Уможливується вихід на ринок IPO	Нарощування нематеріальних активів компанії
Підвищення платоспроможності, виробничо-господарської стабільності економічної ефективності бізнес-процесів компанії на основі розширення можливості маневру матеріальними, фінансовими, інформаційними і трудовими ресурсами, їх більш раціонального використання та більшої незалежності від зовнішніх факторів		
Підвищення кредитного рейтингу та кредитної привабливості компанії		
Нарощування економічного потенціалу компанії		
Прискорення інтенсивності економічного розвитку компанії		

Джерело: [26]

Таким чином, капіталізація є, з одного боку, однією з найважливіших цілей розвитку компанії, а з другого – джерелом її подальшого розвитку.

П. Корзенюк та Е. Россоха [27] підкреслюють, що капіталізація компанії на світовому ринку має велике значення для її подальшого розвитку та репутації, відіграє вирішальну роль у підвищенні кредитного рейтингу компанії, отже, збільшення капіталізації є її головним стимулом розвитку. А. Молчан [28] доводить, що висока капіталізація підвищує ринковий рейтинг компаній і створює тим самим їх кредитну й інвестиційну привабливість, підвищує рівень конкурентоспроможності на ринку. Водночас підвищення капіталізації національних компаній загалом створює передумови для розвитку певного виду економічної діяльності в країні, а також сприяє її економічному розвитку та приросту цінності національного багатства [26].

Масштаби ринкової капіталізації компаній у світі ілюструє, насамперед, вартість транснаціональних корпорацій, як основний інтегрований показник їх оцінки на світовому ринку капіталу.

Лідерами за сумарною ринковою капіталізацією останні десятиліття

залишаються компанії США, хоча поступово вони втрачають свої позиції.

Ринкова капіталізація 100 найбільших публічних компаній світу за даними рейтингу Global Top 100 [29], опублікованим PricewaterhouseCoopers у березні 2019 року досягла рекордної позначки в 21 трлн. дол. та показала зростання за попередній рік на 5 % [30]. Зростання капіталізації також відбулося переважно за рахунок американських компаній (які займають більше половини всього рейтингу Global Top 100), а їхня частка в загальносвітовому об'єму ринкової капіталізації становить 63% (табл. 4).

Таблиця 4

Ринкова капіталізація компаній за країнами світу за даними рейтингів Global Top 100 у 2018-2019 рр.

Країни	Global Top 100 – 2019			Global Top 100 – 2018		
	Кількість компаній	Ринкова капіталізація, млрд. дол.	Ранг країни за ринковою капіталізацією	Кількість компаній	Ринкова капіталізація, млрд. дол.	Ранг країни за ринковою капіталізацією
США	54	13292	1	54	12187	1
Китай	15	3197	2	15	3332	2
Великобританія	6	870	3	5	814	3
Франція	5	696	5	4	532	5
Швейцарія	3	774	4	3	655	4
Японія	2	298	6	1	210	11
Ірландія	2	235	7	2	212	10
Індія	2	233	9	н/д	н/д	н/д
Канада	2	208	10	2	216	9
Південна Корея	1	234	8	1	298	7
Бельгія	1	169	11	1	222	11
Нідерланди	1	166	12	1	165	14
Німеччина	1	142	13	4	437	6
Австралія	1	131	14	2	209	12
Данія	1	128	15	1	123	15
Південна Африка	1	102	16	1	107	17
Бразилія	1	100	18	1	114	16
Саудівська Аравія	1	100	17	н/д	н/д	н/д
Іспанія	0	0	н/д	2	202	13

Джерело: укладено авторами за [29]

Як видно з табл. 4, за обсягами капіталізації слідом за США йде Китай, а трійку лідерів замикає Великобританія. Вперше до Рейтингу потрапили такі країни, як Індія (з 2009 р.) та Саудівська Аравія.

Загальна ринкова капіталізація компаній, що входять до Global Top 100 останні чотири роки невинне зростала (рис. 1), досягши відмітки у 21075 млрд дол. на 31.03.2019 р.

Ринкова капіталізація, млрд. дол

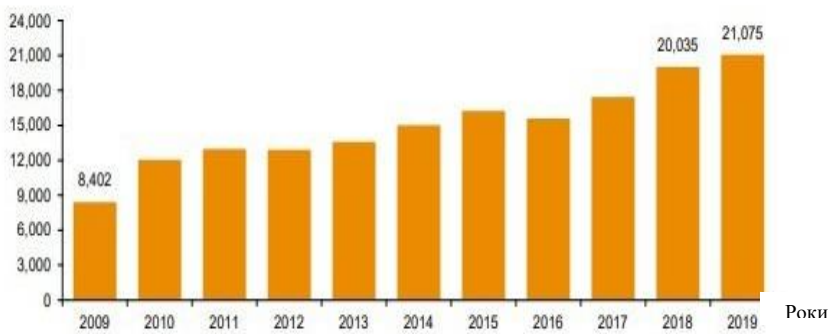


Рис. 1. Загальна ринкова капіталізація компаній за Global Top 100 у 2009-2019 рр.*

* 2019 р. – станом на 31.03.2019 р.

Джерело: укладено авторами за [29; 30]

Щодо окремих компаній, то лідером у Global Top 100, вперше з 2009 року, стала американська компанія Microsoft з капіталізацією в 905 млрд. дол., поклавши край безперервному домінуванню Apple (896 млрд. дол.) [30] (рис. 2). Також до першої десятки рейтингу потрапили: американські Amazon (875 млрд. дол.), Alphabet (817 млрд. дол.), Berkshire Hathaway (494 млрд. дол.), Facebook (476 млрд. дол.), китайські Alibaba (472 млрд. дол.) і Tencent (438 млрд. дол.), а також Johnson & Jonhson (372 млрд. дол.) і Exxon Mobil (342 млрд. дол.) зі США.

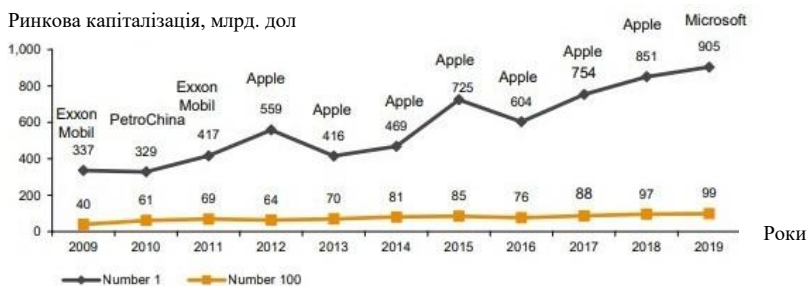


Рис. 2. Ринкова капіталізація першої (Number 1) та останньої (Number 100) компанії у Global Top 100 у 2009-2019 рр.

* 2019 р. – станом на 31.03.2019 р.

Джерело: укладено авторами за [29; 30]

Крім того, згідно за даними Рейтингу, вартість 100 провідних «компаній-єдинорогів» (стартапів вартістю вище 1 млрд. дол.) виросла за 12 місяців на 6% – до 815 млрд. дол. станом на 31 березня 2019 року [29]. При цьому майже половина «компаній-єдинорогів» (48%) припадає на США і близько 30% – на Китай [30].

Як відомо, «стартап-єдинокорами» називають компанії, які швидко ростуть та досягають капіталізації в 1 млрд. дол. і більше, в той час як інші компанії можуть 10-20 років залучати 100-200 млн. дол. Сьогодні «єдинокори» виростають з ніш, які швидко ростуть та розвиваються, наприклад, ІТ-індустрії. Світовим лідером з виникнення «єдинокорів» є Північна Америка, Азія та Європа.

Серед «компаній-єдинокорів» такі компанії як: Uber (68 млрд. дол.), Xiaomi (46 млрд. дол.), Meituan Dianping (30 млрд. дол.), Airbnb (29,3 млрд. дол.) та інші. [31]. На початок 2019 року таких компаній у світі нараховувалось близько 360 [32]. В той же час, українських компаній, капіталізація яких досягла більше 1 млрд дол, поки що одиниці. У минулому році в Україні можна було виділити лише дві «компанії – єдинокори». Одна з них – платформа для співробітництва при розробці програмного коду GitLab залучила у вересні 2018 року

100 млн. дол. інвестицій, досягши ринкової капіталізації у 1,1 млрд. дол. Іншим «стартапом-єдиногомом» є постачальник обладнання для майнінгу криптовалют під назвою Bitfury, він отримав 80 млн дол у закритому раунді фінансування [32]. Нещодавно «компанією-єдиногомом» оголосили сервіс перевірки орфографії Grammarly, її оцінка перевищила 1 млрд. дол, і компанія залучила 90 млн дол. в новому інвестиційному раунді, який вже повторно очолила компанія General Catalyst [31; 32]. По оцінках експертів «стартап-єдиногомами» в найближчий перспективі можуть стати компанії, що займаються софтом, такі як SoftServe та Ciklum.

Вкрай важливим індикатором трендів розвитку світової економіки загалом, та країн світу зокрема, є розподіл найкрупніших за ринковою капіталізацією країн світу та компаній по секторах економіки.

Як свідчать дані рейтингу Global Top 100, найбільша частка за розміром ринкової капіталізації залишається за технологічним сектором, за ним слідують фінансовий сектор і сектор охорони здоров'я (табл. 5).

Таблиця 5

**Ринкова капіталізація за секторами світової економіки за даними
рейтингів Global Top 100 у 2018-2019 рр.**

№	Сектори	Зміна ринкової капіталізації, 2019-2019, %	Галузевий індекс продук- тивності*, 2018-2019, %	Продуктив- ність за Global Top 100 відносно до Індексу	Ринкова капіталізація, 2019, млрд. дол.	Кількість компаній, 2019, од.
1	Послуг	15	19	Відставання	2626	9
2	Телекомунікацій	15	-4	Випередження	788	8
3	Охорони здоров'я	16	9	Випередження	2729	16
4	Промисловість	11	13	Відставання	1020	8
5	Товари широкого вжитку	7	9	Відставання	2326	13
6	Технологічний	6	7	Відставання	5691	19
7	Нафти і газу	4	6	Відставання	1650	9
8	Основних матеріалів	2	13	Відставання	451	4
9	Фінансовий	-3	-10	Випередження	3796	18

Джерело: укладено авторами за [29; 30]

* Значення галузевого індексу базуються на Міжнародному індексі цін ACWI Industry Price Index [30]

Загалом, необхідно відзначити, що технологічний сектор вже четвертий рік поспіль залишається найбільшим з точки зору обсягів ринкової капіталізації. Однак з точки зору збільшення продуктивності, сектори послуг, телекомунікаційний та охорони здоров'я всі зросли більше – на 15% (порівняно з 6% у технологічного). Найгірші показники показав фінансовий сектор (зі зниженням ринкової капіталізації на 3%). Проте, фінансові компанії, що входять до Global Top 100 забезпечують той факт, що фінансовий сектор залишається другим за величиною ринкової капіталізації та кількістю компаній в Рейтингу.

Розглянемо ринкову капіталізацію вітчизняних компаній та ситуацію, що склалася на фондовому ринку країни.

Як свідчить статистика, капіталізація вітчизняних компаній залишається на низькому рівні й практично не порівнянна з рівнем ринкової капіталізації провідних світових корпорацій. Суттєве відставання в ринковій капіталізації українських компаній від світових тенденцій пояснюється низкою причин, серед яких основні:

- низький рівень розвитку фондового ринку;
- невисокий ступінь відкритості вітчизняних компаній через великі ризики української економіки та її високу тіньову частку [33].

У табл. 6 наведено дані щодо ринкової капіталізації 20 емітентів з найбільшою ринковою капіталізацією у 2015 р. Джерелом інформації щодо наведених даних є Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2015 р. [34].

Таблиця 6

Ринкова капіталізація 20 найкрупніших вітчизняних емітентів у 2015 р.

№	Найменування емітента	Ринкова капіталізація, млн грн		Абсолютне відхилення (+/-)	Темп приросту, %
		I квартал	IV квартал		
1	2	3	4	5	6
1	ПАТ «Укрнафта»	1502,02	10482,62	8980,60	597,90
2	ПАТ «Північний гірничозбагачувальний комбінат»	20906,53	9763,42	-11143,11	-53,30

Продовження табл. 6

1	2	3	4	5	6
3	ПАТ «ДНІПРОАЗОТ»	6820,72	8438,01	1617,29	23,71
4	ПАТ «Ужгородський Турбогаз»	2807,16	5800,00	2992,84	106,61
5	ПАТ «Райффайзен Банк Аваль»	2860,56	4639,43	1778,87	62,19
6	ПАТ «Укрсоцбанк»	2650,46	4461,46	1811,00	68,33
7	ПАТ «МОТОР СІЧ»	5605,21	4058,95	-1546,26	-27,59
8	ПАТ «Укртелеком»	2882,50	2842,57	-39,93	-1,39
9	ПАТ «Інноваційно-інжинірингова компанія «Будфінконсалтинг»	2040,17	2040,05	-0,12	-0,01
10	ПАТ «Металургійний комбінат «Азовсталь»	3242,47	1776,49	-1465,98	-45,21
11	ПАТ «Дніпровагонмаш»	1996,30	1696,85	-299,45	-15,00
12	ПАТ «ДЕК Центренерго»	2771,98	1683,18	-1088,80	-39,28
13	ПАТ «Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча»	2165,40	1670,12	-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: [33; 34]

Як видно з табл. 6, на кінець 2015 р. найбільшу ринкову капіталізацію мала компанія ПАТ «Укрнафта», вона же показала й найбільші темпи зростання капіталізації (597,9 %).

Також звертає на себе увагу той факт, що найбільшу ринкову капіталізацію мали так звані сировинні компанії – ПАТ «Північний гірничозбагачувальний комбінат», ПАТ «ДНІПРОАЗОТ» та ПАТ «Ужгородський Турбогаз». І взагалі, необхідно зазначити, що саме сировинні й інфраструктурні компанії представлені найбільш широко у двадцятці найкрупніших. Також до переліку входять 7 фінансових установ.

Як свідчать дані табл. 6, у 2015 р. мали місце коливання ринкової капіталізації компаній, що пов'язано, перш за все, із загальним спадом в економіці.

Аналізуючи структуру ринкової капіталізації найкрупніших компаній України за галузями, варто зазначити, що найбільша частка у структурі припадала на сировинний сектор – 61 % (6 з 20 компаній, загальна капіталізація яких у 2015 р. склала 37930,66 млрд грн), на фінансовий сектор – 7 компаній із сукупною часткою 21 % (13029,17 млрд грн), інфраструктурний – 6 компаній із сукупною часткою 12 % (7233,09 млрд грн) і лише 1 компанія належала до технологічного сектора – 6 % (4058,95 млрд грн) [34].

У табл. 7 наведено структуру розподілу ринкової капіталізації 187 вітчизняних компаній за секторами економіки [33].

Таблиця 7

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
1	2	3	4	5	6
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

Продовження табл. 7

1	2	3	4	5	6
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
Перспектив- ніші галузі	Виробництво харчових продуктів і напоїв	11	5,88	20631,68	9,92
	Аграрний сектор	24	12,83	63764,72	30,66
	Разом	35	18,72	84936,40	40,59
РАЗОМ		187	100	207945,36	100

Джерело: укладено на основі [33]

Як видно з табл. 7, найбільша частка ринкової капіталізації припадала на компанії аграрного сектора (30,66 % всієї капіталізації) та на експортно-сировинний сектор (23,87 %), що свідчить про недосконалість структури національної економіки, оскільки ці сектори виробляють продукцію з низькою доданою вартістю.

Таким чином, аналіз ринкової капіталізації вітчизняних компаній свідчить про її досить низький рівень, а також недосконалу структуру та сировинну спрямованість української економіки.

Аналізуючи подальшу динаміку розвитку вітчизняного фондового ринку, необхідно відмітити, що з 2016 р. ситуація на вітчизняному ринку акцій суттєво змінилася. Як зазначається в [35], «відмова від публічності» в 2016 р. знизила капіталізацію лістингових компаній майже до 700 млн дол., а «за роки війни, політичної нестабільності, економічного спаду і реформаторських зусиль влади український фондовий ринок втратив більшу частину лістингових цінних паперів» (ЦП) [35].

Через це, станом на 31.12.2016 р. капіталізація лістингових компаній фондового ринку оцінювалась всього-на-всього 19,64 млрд грн. (або 720 млн. дол.), отже у порівнянні з підсумком 2015 р. цей показник в гривневому еквіваленті знизився на 69%, а в порівнянні з результатом 2014 р. – більш ніж в 20 разів. За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦБФР), кількість акцій, облігацій та інвестиційних сертифікатів, що

знаходилися в лістингу вітчизняних бірж в 2015 р. скоротилося на 45%, а в 2016 р. – на 85%. В той час як у 2016 р. в лістингу ЦБ перебували всього 11 емітентів (на кінець 2014 р. лістинг включав акції 172 компаній) [35].

Причин різкого скорочення присутності емітентів на вітчизняних фондових біржах багато. І важливу роль в цьому відіграла політика країни щодо посилення вимог до лістингу ЦП на фондових біржах (нові вимоги вступили в чинність 01.01.2016 р.). Як зазначається в [35], це стало результатом реформаторських дій держави, спрямованих на приведення вітчизняного законодавства у відповідність до європейських стандартів, а також на очищення ринку від ЦБ з ознаками фіктивності – паперів, ринкова вартість яких не відповідала фінансовим показникам емітента та належних йому активів. Через це, якщо до початку процесів очищення обсяг операцій з такими ЦБ (що мають ознаки фіктивності) на організованому ринку оцінювався в 12,18 млрд грн., то вже через рік (з 01.07.15 р. по 01.07.16 р.) скоротився на 99% – до 134 млн грн. [35].

Також вимоги до публічних компаній, зміни до Закону "Про акціонерні товариства" призвели до того, що ПАТ стали змінювати свої організаційно-правові форми перетворюючись в ПрАТ або в ТОВ (з травня 2016 р. по лютий 2017 р. кількість їх перевищила 260 од.), а в результаті посилення лістингових вимог до компаній, свої папери з переліків прибрали багато емітентів, які роками асоціювалися з українським ринком акцій. У той же час необхідно визнати, що багато ПАТ, акції яких довгий час котирувалися на фондових біржах, по суті, були публічними формально (оскільки майже 80-90% акцій таких емітентів належали одному власнику або групам пов'язаних осіб). Наприклад, ряд підприємств холдингу "Метінвест", такі як Авдіївський коксохімічний завод і Північний ГЗК, були перереєстровані з ПАТ в ПрАТ, внаслідок чого їх акції були виключені з біржових списків [35].

Таким чином, проведене дослідження показало суттєве відставання України від сучасних трендів розвитку економік розвинених країн світу.

Аналіз капіталізації українських компаній свідчить про: відсутність вітчизняних транснаціональних компаній у ключових секторах економіки, що може призвести до дезінтеграції економіки країни; неефективність структури національної економіки, що проявляється у домінуванні сировинного сектора; нерозвиненість фондового ринку та низьку активність на ньому.

Така ситуація не може не впливати негативно на економічний розвиток країни та якість життя українців.

Важливим показником, що дозволяє аналізувати достатність рівня капіталізації вітчизняних компаній, стан фондового ринку країни зокрема є коефіцієнт співвідношення капіталізації ринку та ВВП країни.

Загальноприйнята методика розрахунку даного коефіцієнта передбачає оцінку співвідношення обсягів капіталізації ринку (по лістингових компаніях) на кінець року та річного розміру номінального ВВП.

Так, У. Баффет зазначав, що співвідношення капіталізації та ВВП є ймовірно, кращим індикатором оцінки ринку акцій в будь-який момент [36]. Грунтуючись на ретроспективних оцінках показника, його значення, як правило, розподіляють на п'ять діапазонів, один з варіантів такого поділу представлено у табл. 8.

Таблиця 8

Характеристика якості вартісних оцінок акцій на ринку за рівнем коефіцієнта капіталізація по відношенню до ВВП

Значення коефіцієнта, %	Якість оцінки
< 50	Істотна недооцінка
50–75	Помірна недооцінка
75–90	Справедлива вартість
90–115	Помірно завищена
> 115	Значно завищена

Джерело: [37]

Отже, оптимальним співвідношенням капіталізації та ВВП країни є значення коефіцієнта у діапазоні 0,75–0,9. В цьому випадку встановлюється справедлива вартість цінних паперів на ринку. Як зазначається у [38; 39],

перевищення діапазону свідчить про "перегрів" ринку на основі ажіотажного попиту з подальшою високою ймовірністю зміни висхідних трендів на низхідні або зростання волатильності ринку. Надзвичайно високі значення співвідношення (більше 1,15) науковці та практикуючі фінансисти пов'язують з формуванням "бульбашок", руйнування яких неодноразово приводили до стрімкої корекції ринку. Значення показника менше 0,75 свідчить про недооцінку акцій на національних ринках або недостатньо ефективне використання механізмів фондового ринку для фінансового забезпечення реального сектора економіки.

Отже, коефіцієнт співвідношення капіталізації ринку та ВВП полягає у тому, що він дозволяє виявляти існуючі в країні макроекономічні проблеми та є свого роду індикатором її економічного розвитку.

Як свідчить статистика, співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП в Україні з 2008 року і по цей час завжди було меншим, ніж 50 %. Особливо це значення зменшилося після 2015 року, що свідчить про тривале неефективне використання механізмів ринку ЦП в Україні для залучення інвестиційних коштів у реальний сектор економіки.

Експерти зазначають, що для країн з нерозвиненим фондовим ринком, показник співвідношення капіталізації та ВВП не дає реальної оцінки ситуації в країні, та при цьому доцільно аналізувати весь її сукупний капітал.

Як відмічає Біловус Т. [39], аналіз показників розвитку ринку ЦП в Україні свідчить про те, що він за останні роки «відкотився» у своєму розвитку до початкового рівня і поки що неефективно забезпечує необхідними інвестиційними ресурсами економіку країни. І такий стан розвитку ринку ЦП зумовлений багатьма причинами, зокрема, проблемами в корпоративному управлінні, у наявності обмеженого кола інвестиційних інструментів, що необхідні інвесторам для інвестування, у фінансовій неграмотності населення країни, соціально-ментальних нормах та звичаях, недосконалому нормативно-правовому регулюванню тощо.

У дослідженні [40] зазначається, що «процес нагромадження капіталу в реальному секторі економіки України є деформованим за структурою, його динаміка не створює основи для розвитку і генерує значні системні ризики для стабільності національної фінансової системи. Оскільки посилення інвестиційної активності держави та сектору фінансових корпорацій, що могло б компенсувати декапіталізацію реального сектору економіки упродовж найближчих років, очікувати не доводиться, то можна констатувати, що в Україні наразі дефіцит власного капіталу вказаного сектору залишається вагомою перешкодою для економічного зростання країни».

Все це дозволяє підсумувати, що рівень економічного розвитку країни та рівень розвитку її ринку ЦП є взаємопов'язаними величинами. Низький рівень економічного розвитку в Україні значною мірою є наслідком недорозвиненості фінансового ринку. Ключові індикатори розвитку ринку (надійність банківської системи, стан регулювання фондового ринку, доступність фінансових послуг та можливість залучення ресурсів через локальний ринок капіталів) є набагато нижчими, ніж у багатьох країн світу.

Незадовільний стан фондового ринку разом із цілим рядом інших проблем визначають низький рівень капіталізації нашої країни, яка, в свою чергу є й одним із основних інструментів забезпечення її стійкого соціально-економічного розвитку; й оцінкою рівня розвитку національної економіки загалом, її окремих галузей і суб'єктів господарювання, а також їх конкурентоспроможності; й альтернативою класичній приватизації, коли уряд не розпродав державні підприємства, а утворює “корпорації зі змішаним капіталом”, у які приватний партнер вносить 50 % капіталовкладень [41]. Також капіталізація є індикатором як ефективності економіки, так і довіри до неї, свідчить про певний загальний рівень інститутів, зокрема захисту прав власності великих власників та зовнішніх кредиторів [41].

Барановський О. [41], аналізуючи проблеми капіталізації, доводить, що на відміну від відношення всього національного багатства країни до її ВВП, відношення ринкової капіталізації до ВВП є більшим в країнах із вищим рівнем

економічного розвитку. При цьому, за оцінками експертів, подвоєння ВВП супроводжується майже дворазовим зростанням відношення капіталізації до нього. Це доводить, що «добре живуть не ті країни, які мають велике національне багатство на одну особу населення, а ті, котрим вдається залучити це багатство в ринковий обіг» [41].

В цих умовах вкрай важливим є визначення причин низької загальної капіталізації українського ринку та пошук шляхів їх усунення.

Серед причин низької капіталізації економіки нашої країни необхідно виділити такі [35; 41; 42]:

1. Відсутність чіткої стратегії розвитку країни та, відповідно, реалізації дієвих заходів щодо підтримки та стимулювання її соціально-економічного розвитку, що в свою чергу унеможлиблює якісне прогнозування майбутнього країни, формування очікувань інвесторів та інших суб'єктів ринку.

2. Складна політична ситуація в країні, яка впливає на всі процеси, що відбуваються в економіці.

3. Недосконалість чинної нормативно-правової бази, інститутів власності й регулювання.

4. Нерозвиненість фондового ринку та його низька активність, що обумовлює неготовність залучати інвестиції шляхом публічного розміщення акцій.

5. Неприятливий підприємницький та інвестиційний клімат, складне бізнес-середовище.

6. Низька активність ринку злиттів та поглинань, відсутність державних інститутів фінансування даних процесів, що не стимулює створення крупних транснаціональних компаній та залучення іноземних капіталів.

7. Відсутність сучасного валютного законодавства і судових реформ, здатних зробити фондовий ринок привабливим не тільки для внутрішнього, а й для зовнішнього інвестора, що обумовлює недостатню захищеність прав інвесторів (покупців акцій); утиск прав дрібних акціонерів (виведення активів із

компанії у структури, близькі до топ-менеджерів, відсутність дивідендної політики).

8. Відсутність зацікавленості широких верств населення в інвестиціях в цінні папери через відсутність цивілізованої практики захисту прав власності і прав міноритарних акціонерів, порушення корпоративних прав.

Висновки.

1. Сучасні тренди розвитку економік країн світу слід розглядати у контексті глобалізаційних процесів, які, в тому числі, визначають розвиток фінансового ринку. Одним з ключових сегментів фінансового ринку є ринок капіталів, який характеризується показниками капіталізації та торгівлі цінними паперами, що перебувають в обігу на фондових біржах країни.

2. Сучасні економісти приділяють велику увагу явищу капіталізації. У світовій теорії та практиці найбільш чітко виділяються два основних напрямки тлумачення цього терміну: у рамках першого (тісно пов'язаного з фондовим ринком) розглядають капіталізацію (ринкову капіталізацію) як вартість цінних паперів компанії по котируваннях на фондовій біржі, другий характеризує капіталізацію стосовно матеріальних відносин, тобто базовою категорією в цьому випадку є капітал, а під капіталізацією розуміється процес його нарощування за допомогою прибутку.

3. Сьогодні виділяється цілий ряд різновидів капіталізації. Економічний зміст капіталізації проявляється у функціях, які вона виконує та системі надаваних нею соціально-економічних вигід.

4. Масштаби ринкової капіталізації компаній у світі ілюструє, насамперед, вартість транснаціональних корпорацій. Лідерами за сумарною ринковою капіталізацією останні десятиліття залишаються компанії США, за ними слідує Китай та Великобританія.

5. За даними рейтингу Global TOP 100, загальна ринкова капіталізація найкрупніших компаній в світі за останні чотири роки невпинно зростала. Найбільша частка ринкової капіталізації проходила на технологічний сектор, потім на фінансовий сектор і сектор охорони здоров'я. Технологічний сектор

четвертий рік поспіль залишається найбільшим з точки зору обсягів ринкової капіталізації, проте з точки зору збільшення продуктивності, сектори послуг, телекомунікаційний та охорони здоров'я всі зростають активніше. Продуктивність фінансового сектору демонструє спад, проте він залишається другим за величиною ринкової капіталізації та кількістю компаній.

6. Капіталізація вітчизняних компаній залишається на низькому рівні й практично не порівнянна з рівнем ринкової капіталізації провідних світових корпорацій. Суттєве відставання в ринковій капіталізації українських компаній від світових тенденцій пояснюється низкою причин, серед яких однією з основних є низький рівень розвитку фондового ринку.

7. За даними НКЦБФР найбільшу ринкову капіталізацію в Україні мала компанія ПАТ «Укрнафта», вона же показала й найбільші темпи зростання капіталізації. Структура ринкової капіталізації найкрупніших компаній України за галузями економіки свідчить, що найбільша частка припадала на сировинний сектор – 61 %, на фінансовий сектор – 7 компаній, інфраструктурний – 6 компаній і лише 1 компанія належала до технологічного сектора. Це свідчить про недосконалу структуру та сировинну спрямованість української економіки.

8. У 2016 р. відбулися вагомі зміни на вітчизняному ринку акцій через так звану «відмову від публічності», що суттєво знизила капіталізацію лістингових компаній. За даними НКЦБФР, кількість акцій, облігацій та інвестиційних сертифікатів, що знаходилися в лістингу вітчизняних бірж скоротилося в 2016 р. на 85%. В лістингу ЦБ у 2016 р. перебували всього 11 емітентів (на кінець 2014 р. лістинг включав акції 172 компаній). Також вимоги до публічних компаній, зміни до Закону "Про акціонерні товариства" призвели до того, що ПАТ стали змінювати свої організаційно-правові форми перетворюючись в ПрАТ або в ТОВ (з травня 2016 р. по лютий 2017 р. кількість їх перевищила 260 од.), а в результаті посилення лістингових вимог до компаній, свої папери з переліків прибрали багато емітентів.

9. Аналіз капіталізації українських компаній свідчить про: відсутність вітчизняних транснаціональних компаній у ключових секторах економіки, що

може призвести до дезінтеграції економіки країни; неефективність структури національної економіки, що проявляється у домінуванні сировинного сектора; нерозвиненість фондового ринку та низьку активність на ньому.

10. Важливим показником, що дозволяє аналізувати капіталізацію вітчизняних компаній, макроекономічні процеси в країні та стан фондового ринку країни зокрема є коефіцієнт співвідношення капіталізації ринку та ВВП країни. Співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП в Україні з 2008 року і по цей час завжди було меншим, ніж 50 %, що свідчить про недооцінку акцій на національних ринках та/або недостатньо ефективне використання механізмів фондового ринку для фінансового забезпечення реального сектора економіки.

11. Виділяється ціла низка причин низької капіталізації економіки нашої країни, серед яких необхідно виділити такі: відсутність чіткої стратегії розвитку країни, складна політична ситуація, недосконалість чинної нормативно-правової бази, інститутів власності й регулювання, нерозвиненість фондового ринку та його низька активність, несприятливий підприємницький та інвестиційний клімат, низька активність ринку злиттів та поглинань і відсутність державних інститутів фінансування даних процесів, відсутність сучасного валютного законодавства і судових реформ, відсутність зацікавленості широких верств населення в інвестиціях в цінні папери через відсутність цивілізованої практики захисту прав власності і прав акціонерів, порушення корпоративних прав.

Отже, в цих складних умовах, перед державою стоїть досить багато завдань з розвитку фондового ринку і підвищення капіталізації вітчизняної економіки задля створення умов для соціально-економічного зростання країни.

Список використаних джерел

1. Бурмака М., Зінченко Ф. Глобальний формат фінансово-інституційної трансформації фондових бірж. *Міжнародна економічна політика*. 2017. № 2 (27). С. 41–61.

2. Стецько М. В. Фінансовий ринок України у контексті глобальної конкурентоспроможності. *Економічний аналіз*. 2016. Т. 25. № 1. С. 158–168.
3. Багацька К. В. Капіталізація підприємства як ключова категорія вартісно-орієнтованого управління. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2015. Вип. 3. С. 10–13.
4. Багацька К. В. Еволюція поняття «капіталізація підприємства» в контексті сучасних теорій корпоративних фінансів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 15. С. 19–22.
5. Браверман А. Цветков М. Еще один фактор капитализации. *Эксперт*. 2002. № 43/350.
6. Капитализация предприятий: теория и практика : монография / под ред. И. П. Булеева, Н. Е. Брюховецкой. Донецк : ДонУЭП 2011. 328 с.
7. Брюховецька Н. Ю. Підходи до визначення капіталізації підприємств. *Наукові праці ДонНТУ. Серія : Економічна*. 2007. № 31–1. С. 224–229.
8. Капіталізація економіки України / за ред. В. М. Гейця, А. А. Гриценка. Київ : ІЕПр НАН України, 2007. 220 с.
9. Горячук В. Ф. Теоретичні аспекти державного регулювання процесу капіталізації в умовах трансформації економіки України. URL: <http://www.kbuapa.kharkov.ua/e-book/apdu/2009-2/doc/2/04.pdf> (03.03.2020)
10. Дедкова М. В. Капитализация компании: теоретический аспект. *Вестник МГУС. Выпуск «Экономика»*. 2007. № 1.
11. Дедкова М. В. Капитализация и ее влияние на экономический рост (на примере непубличных компаний) : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10. М., 2008. 23 с.
12. Методологічні основи оцінки рівня капіталізації суб'єктів господарювання : монографія / за наук. ред. М. А. Козоріз. Львів, 2008. 290 с.
13. Молчан А. С., Тринка Л. И., Копачёв Ю. П. Капитализация воспроизводственного потенциала как фактор, обеспечивающий промышленное развитие региона. *Научный журнал МГАУ*. 2011. № 66 (02).

14. Кизим М.О., Хаустова В. Є. Развитие процессов капитализации в современной мировой экономике // Капитализация предприятий: теория и практика : кол. моногр. Донецк : ДонУЭП, 2011. С. 98–114.
15. Хаустова В. Є. Динаміка ринкової капіталізації найбільших компаній світу // Соціально-економічний розвиток України та її регіонів: проблеми науки та практики : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. 19–20 травня 2011 р. Харків : ФОП Александрова К. М. ; ВД «ІНЖЕК». С. 188–189.
16. Загорський В. С., Хаустова В. Є. Теоретичні аспекти капіталізації суб'єктів господарювання // Інновації: проблеми науки та практики : кол. моног. Харків : ФОП Лібуркіна Л. М. ; ВД «ІНЖЕК», 2009. С. 176–192.
17. Хаустова В. Є., Курочкіна І. Г. Оцінка вартості бізнесу суб'єктів господарювання (на прикладі металургійної галузі України) : монографія. Харків : ВД «ІНЖЕК», 2009. 268 с.
18. Чапюк О. П. Оцінка капіталізації економіки регіону. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2014. Вип. 8. Ч. 7. С. 177–180.
19. Ансофф А. Новая корпоративная стратегия. СПб. : Питер, 1999. 485 с.
20. Котлер Ф., Келлер К. Л. Маркетинг менеджмент. СПб. : Питер, 2018. 848 с.
21. Портер М. Конкуренция. М. : Вильямс, 2010. 592 с.
22. Stewart V. The Quest for Value: a Guide for Senior Managers. New York, Harper Collins Publishers, 1991. URL: <https://download-plaza.com/download/book/The%20Quest%20for%20Value%20G.%20Bennett%20Stewart.PDF.html?aff.id=8857&aff.subid=80&dp-pctx=227938419&dp=3784> (01.03.2020)
23. Хикс Дж. Стоимость и капитал. М. : Прогресс, 1988. 191 с.
24. Гальцева Е. В. Капитализация как фактор укрепления финансовой устойчивости предприятий сферы услуг : дис. ... канд. экон. наук. М., 2005. 137 с.
25. Рыночная капитализация. URL: http://forexpro.com.ua/rynochnaja_kapitalizacija.php (03.03.2020)

26. Кривов'язюк І. В., Пушкарчук І. М., Волинчук Ю. В. Капіталізація як основа динамічного розвитку підприємств. *Економічний форум*. 2017. № 1. С. 135–143.
27. Корзенюк П. В., Россоха Е. В. Подходы к повышению капитализации предприятий реального сектора экономики. *Труды БГТУ*. 2016. № 7. С. 67–71.
28. Молчан А. С. Воспроизводство и капитализация экономического потенциала региональных социально-экономических систем : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.05. Краснодар, 2012. URL: <http://economy-lib.com/vosproizvodstvo-i-kapitalizatsiya-ekonomicheskogo-potentsiala-regionalnyh-sotsialno-ekonomicheskikh-sistem#ixzz5Umu38lFL> (07.02.2020)
29. Global Top 100 companies (2019). Global ranking of the top 100 public companies by market capitalization. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/services/audit-assurance/publications/global-top-100-companies-2019.html> (09.03.2020)
30. Капіталізація 100 найбільших компаній зросла до \$21 трлн. URL: <https://business.ua/news/6191-kapitalizatsiya-100-najbilshikh-kompanij-zroslo-do-21-trln> (09.03.2020)
31. Які стартапи вважають «єдинорогами» і чим вони відрізняються від інших? URL: https://bit.ua/2019/10/startup_unicorn/ (09.03.2020)
32. Компанії-«єдинороги». Що це за компанії та що варто про них знати? // blog.imena.ua. 01.07.2019. URL: <https://www.imena.ua/blog/unicorn-company/> (09.03.2020)
33. Багацька К. В., Пюро Б. І. Ринкова капіталізація компаній: світові та вітчизняні тенденції. *Облік і фінанси*. 2017. № 1 (75). С. 112–119.
34. Річний звіт НКЦПФР за 2015 рік // Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <http://www.nssmc.gov.ua> (01.02.2020)
35. Гусев Ю., Галущенко А. С 2014 года капитализация листинговых компаний Украины упала в 20 раз. *Бізнес*. 27.02.2017 URL: <https://business.ua/finances/455-chao-rynok> (01.03.2020)

36. Buffett W., Loomis C. On The Stock Market. *Fortune*. 2001. December 10. URL : http://archive.fortune.com/magazines/fortune/fortune_archive/2001/12/10/314691/index.htm (09.03.2020)
37. Where Are We with Market Valuations? / Gurufocus. URL : <http://www.gurufocus.com/stock-market-valuations.php> (26.02.2020)
38. Сьомченков О. Інформаційний супровід фондового ринку України. *Вісник КНТЕУ*. 2016. № 5 С. 98–111.
39. Біловус Т. В. Ефективність залучення інвестиційних ресурсів на українському ринку цінних паперів. *Науковий огляд*. 2019. № 5(58).
40. Зимовець В., Багацька К. Капіталізація реального сектору економіки України: тенденції та наслідки. *Світ фінансів*. 2018. № 1 (54). С. 7–21.
41. Барановський О. І. Сутність і чинники фінансової безпеки фондового ринку. *Фінанси України*. 2016. № 1. С. 20–38.
42. Хаустова В. Є., Колодяжна Т. В. Вплив процесів злиттів і поглинань на конкурентоспроможність економіки в умовах глобалізації : монографія. Х.: ФОП Лібуркіна Л.М., 2019. URL : https://www.researchgate.net/publication/335918578_Vpliv_procesiv_zlittiv_i_poglinan_na_konkurentospromoznist_ekonomi_ki_v_umovah_globalizacii_Impact_of_mergers_and_acquisitions_on_the_competitiveness_of_the_economy_in_the_context_of_globalization (09.03.2020)