

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-56-58>

УДК 330.14:330.34

# ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ РИНКОВОЇ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ

## PRACTICAL ASPECTS OF NATIONAL COMPANIES MARKET CAPITALIZATION

**Ковальська Любов Леонідівна**  
доктор економічних наук, професор,  
Луцький національний технічний університет  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2924-9857>

**Kovalska Liubov**  
Lutsk National Technical University

У статті розкрито особливості формування ринкової капіталізації провідних вітчизняних підприємств, акції яких знаходяться у вільному обігу на ринку. Узагальнено підходи сучасних науковців до визначення сутності поняття “ринкова капіталізація підприємства” з подальшим формуванням власного трактування. Здійснено аналіз вітчизняних підприємств-емітентів акцій в розрізі основних “торгівельних майданчиків” нарощення ринкової капіталізації. Охарактеризовано “індикатори” формування ринкової капіталізації провідних вітчизняних підприємств, визначено питому вагу у їх структурі провідних підприємств та природу походження їх диференціації. Здійснено розрахунок значення ринкової капіталізації провідних вітчизняних підприємств, базуючись на вартісному підході. Встановлено, що станом на кінець 2022 року найвищий рівень ринкової капіталізації серед вітчизняних підприємств, акції яких знаходяться у вільному обігу на ринку, мають “Кернел Холдинг” – 21840,0 млн грн та АТ “МХП” – 20758,0 млн грн, показник інших компаній знаходиться в діапазоні 424,8-2007,3 млн грн, що зумовлено значеннями ціни акції компаній та кількістю їх акцій в обігу. За результатами аналітичних розрахунків запропоновано шляхи нарощування ринкової капіталізації досліджуваних підприємств.

**Ключові слова:** ринкова капіталізація, підприємство, «індикатори» формування ринкової капіталізації, економічний аналіз, нарощення ринкової капіталізації.

The main goal of the article is to summarize existing approaches to defining enterprise market capitalization and to disclose practical aspects of its formation within domestic companies whose shares are freely traded on the market. The relevance of the topic is driven by the importance of addressing the issue of increasing market capitalization for domestic enterprises. Resolving this issue would contribute to attracting additional capital for the companies, necessary to counteract the existing market challenges. The methodological framework of the work is based on a system of applied research methods: theoretical generalization – to clarify the essence of the concept of “enterprise market capitalization”; analytical and grouping – to form lists and further analyze domestic companies issuing shares in terms of the main “platforms” for increasing market capitalization; structural analysis – to characterize the “indicators” of market capitalization formation and determine the relative weight in their structure of leading enterprises; calculation and analytical – to determine the market capitalization of leading domestic enterprises, the shares of which are freely traded on the market; logical generalization – for drawing conclusions and developing recommendations based on the research results. Based on a critical analysis of the approaches of modern scientists to defining the essence of the concept “enterprise market capitalization”, a new one is proposed, which is identified with the indicator of determining the value of the enterprise, which outlines the level of investor confidence in the enterprise, its future success. An analysis of domestic share-issuing companies in terms of the main “trading platforms” for increasing market capitalization, as of 2022, revealed their greater presence on the “PFTS” exchange (76 domestic enterprises) compared to “UB” (22 enterprises). The structural analysis of the “indicators” of market capitalization formation for leading domestic enterprises revealed a discrepancy in approaches to their balancing, which is reflected in the construction of the structures. In particular, the PFTS index has a focus on the machinery sector (32.0% of the entire structure), while the UX index is oriented towards the agricultural sector (41.1% of the entire structure). The calculation of the market capitalization of leading domestic companies, based on the valuation approach, revealed that as of the end of 2022, the highest level of market capitalization among domestic companies with shares traded on the market belongs to “Kernel Holding” – UAH 21,840.0 million and PJSC “МНП” – UAH 20,758.0 million. The market capitalization of other companies ranges from UAH 424.8 million to UAH

2,007.3 million, which is influenced by the stock prices of the companies and the number of their shares outstanding. The practical value of the article lies in the possibility of using its results for a comparative analysis of the market capitalization of enterprises on different “trading platforms” and determining further ways of its increase.

**Keywords:** market capitalization, enterprise, market capitalization formation “indicators”, economic analysis, market capitalization increase.

**Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.** Сучасні умови господарювання, окреслені значним динамізмом ринкового середовища та високим рівнем непередбачуваності, створюють для вітчизняних підприємств значну необхідність у наявності капіталу, який, будучи гарантом безпеки їх “життєдіяльності”, забезпечив би стійкість протистояння вищенаведеним труднощам. Беручи до уваги факт обмеженості власних ресурсів, закономірним рішенням виступає альтернатива залучення зовнішнього капіталу. Одним з ключових напрямів практичної реалізації даного завдання для вітчизняних підприємств стає нарощення їх ринкової капіталізації. З огляду на сказане, значної актуальності набуває дослідження практичних аспектів ринкової капіталізації вітчизняних підприємств, спрямоване на пошук шляхів її нарощування, вирішення якої сприятиме залученню ними додаткового капіталу необхідного для протистояння існуючим ринковим проблемам.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вивченню питання ринкової капіталізації підприємств присвячено ряд напрацювань вітчизняних науковців. Так, Багацька К. В. [1], Мостова А. [2] та Марченко В. [3] здійснили вагомий внесок у розроблення теоретичних основ визначення даного поняття. Криво-в'язюк І. В., Пушкарчук І. М., Волинчук Ю. В. [4] визначили місце ринкової капіталізації країни в контексті загальної концепції капіталізації, розкривши класифікацію її основних форм та видів. Пюро Б. І. та Багацька К. В. [5] розглянули основні світові та вітчизняні тенденції ринкової капіталізації компаній.

Віддаючи належне напрацюванням провідних науковців сучасності, варто підкреслити, що все ще потребує поглибленого вивчення тематика узагальнення наявних підходів до трактування ринкової капіталізації підприємства, а також систематизації практичних аспектів її формування в розрізі вітчизняних підприємств. Вагомість розв'язання окреслених питань є підґрунтям значимості досліджень в межах наведеного напрямку.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Основною метою дослідження

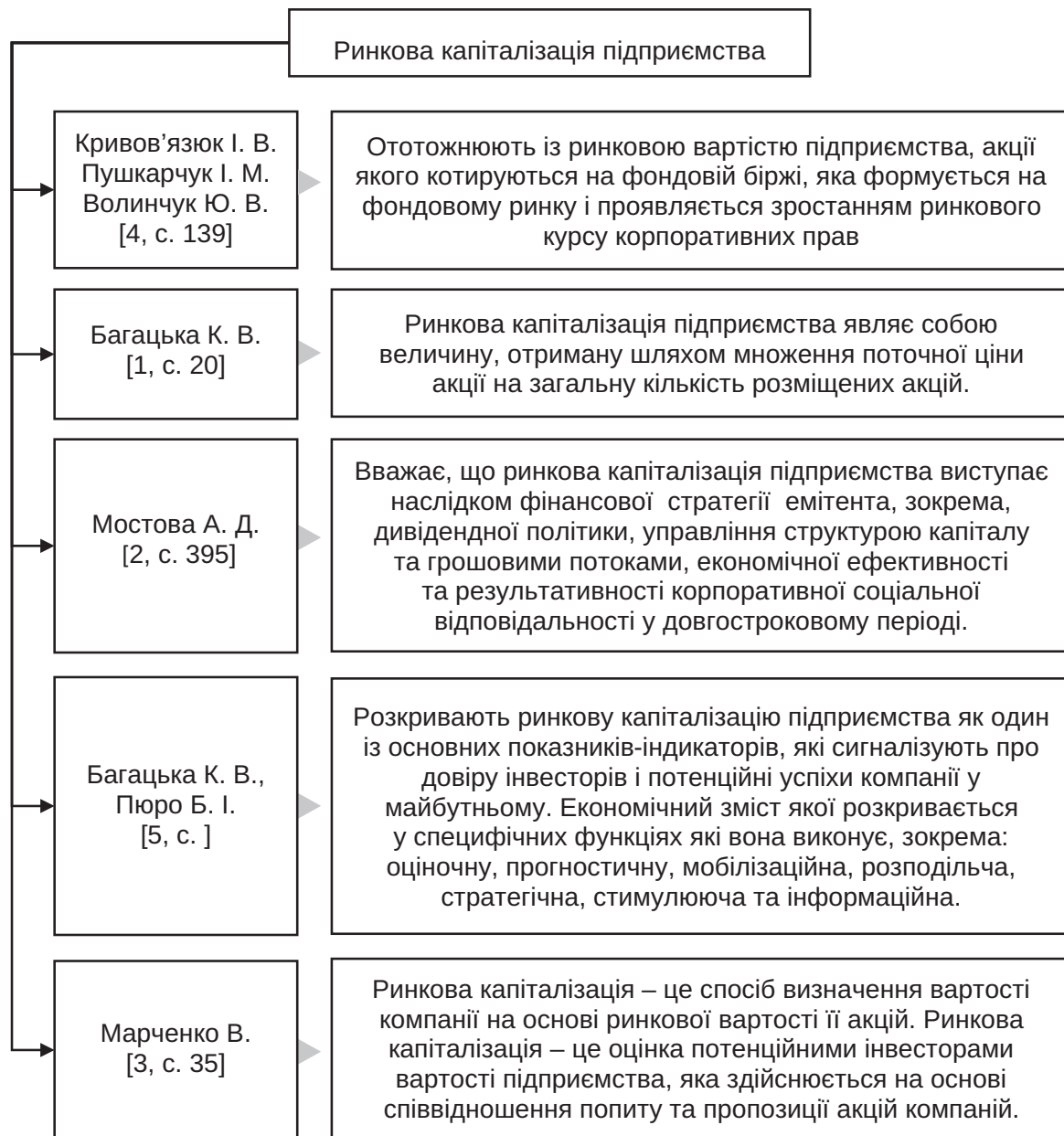
є узагальнення наявних підходів до визначення ринкової капіталізації підприємства, розкриття практичних аспектів її формування в розрізі вітчизняних підприємств, акції яких знаходяться у вільному обігу на ринку.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Базуючись на аналізі підходів вітчизняних науковців до трактування поняття “ринкова капіталізація підприємства” (рис. 1), вважатимемо його показником визначення вартості підприємства, який окреслює рівень довіри інвесторів до підприємства, його майбутні успіхи та розраховується як добуток ціни акції компанії на певний момент часу на кількість акцій, що знаходяться в обігу.

З позиції наведеного трактування даного поняття, ключову роль у нарощенні ринкової капіталізації підприємств відіграють фондові біржі країни. Базуючись на вищезазначеному, в контексті ринкової капіталізації, вважатимемо дані інститути “торгівельними майданчиками” для формування підприємствами їх ринкової капіталізації. Відповідно до річного звіту НКЦПФР України, станом на 2022 рік, ліцензії на провадження професійної діяльності на вітчизняних ринках капіталу мають чотири таких “майданчики”, зокрема: ПАТ “Фондова біржа “Перспектива” (далі – “Перспектива”), АТ “Фондова біржа “ПФТС” (далі – “ПФТС”), ПрАТ “Українська міжбанківська валютна біржа” (далі – “УМВБ”), АТ “Українська біржа” (далі – “УБ”) [6].

Важливо зазначити, що впродовж 2022 року лише два з наведених “торгівельних майданчиків” нарощення ринкової капіталізації покривали торгівлю акціями, зокрема: найбільший обсяг торгівлі акціями припав на акції іноземних емітентів – 936,60 млн грн, з яких близько 56,0% припало на “ПФТС” та 44,0% на “УБ”; обсяг торгівлі акцій КІФ (корпоративного інвестиційного фонду) становив лише 2,89 млн грн – 100,00% з яких припало на “УБ”; обсяг торгівлі акцій вітчизняних підприємств впродовж січня-грудня 2022 року становив 91,75 млн грн, 3,9% з яких був покритий “ПФТС”, а решта 96,1% – “УБ”.

Аналіз вітчизняних підприємств-емітентів акцій в розрізі основних “торгівельних майданчиків” нарощення ринкової капіталізації (рис. 2) показав, що станом на 2022 рік на



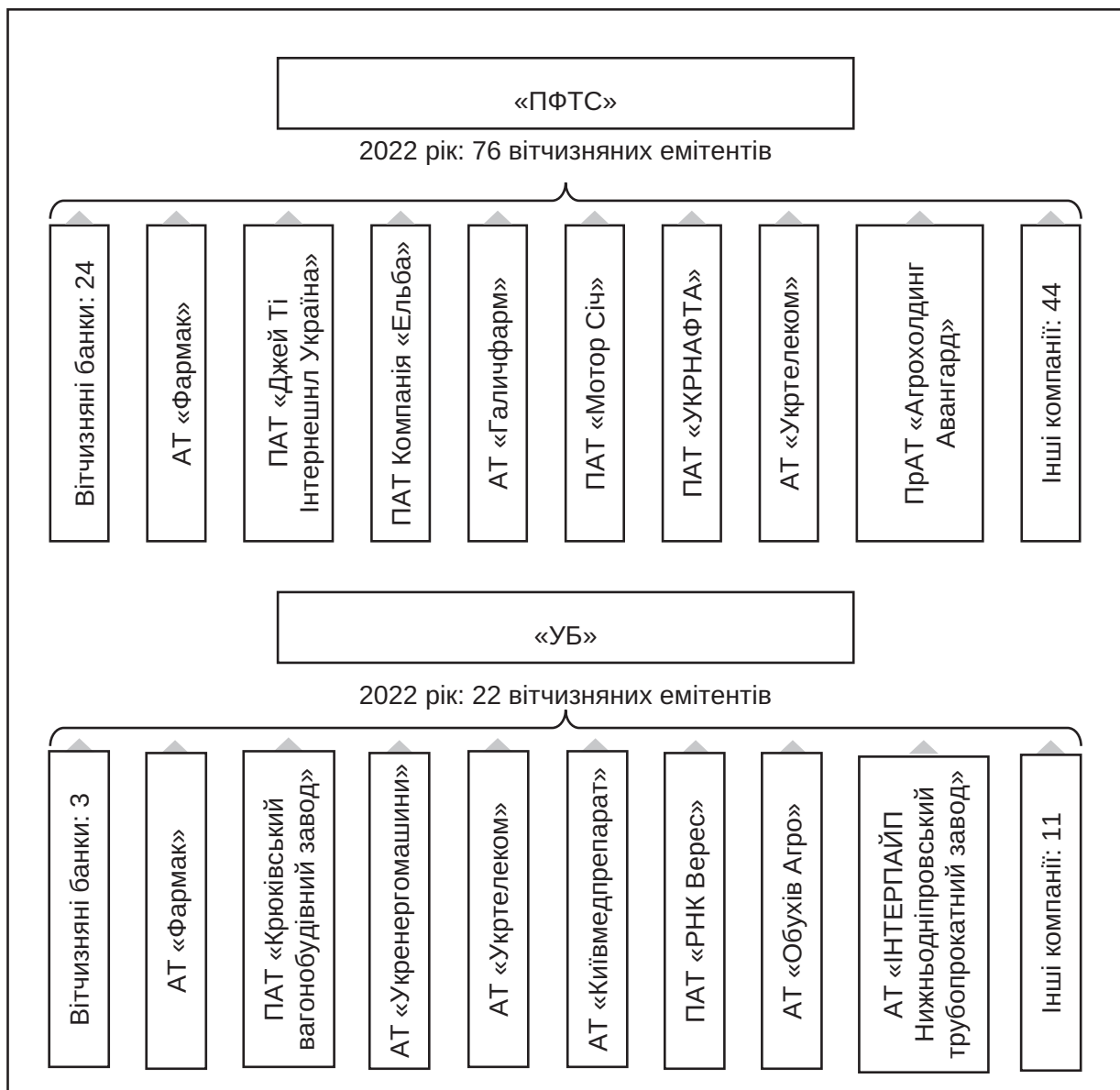
**Рис. 1. Аналіз підходів науковців сучасності до визначення поняття «ринкова капіталізація підприємства»**

*Джерело: розроблено автором на основі даних [1–5]*

“ПФТС” було представлено 76 вітчизняних компаній-емітентів, серед яких АТ “Фармак”, ПАТ “Джей Ті Інтернешнл Україна”, ПАТ Компанія “Ельба”, АТ “Галичфарм”, ПАТ “Мотор Січ”, ПАТ “УКРНАФТА”, АТ “Укртелеком”, ПрАТ “Агрохолдинг Авангард” та ін., що значно перевищує показники “УБ”, кількість компаній-емітентів якої становила 22 підприємства, зокрема: ПАТ “Крюківський вагонобудівний завод”, АТ “Укренергомашини”, АТ “Укртелеком”, АТ “Київмедпрепарат”, ПАТ “РНК Верес”, АТ “Обухів Агро”, АТ “ІНТЕРПАЙП Нижньодніпровський трубопрокатний завод” та ін.

Важливим індикатором формування та динаміки ринкової капіталізації компаній є фондові індекси, які є відображенням середньозважених цін відібраних компаній. Разом з цим, дозволяючи інвестувати у набір компаній одночасно, що є основою диверсифікації ризиків, наявність індексів підвищує загальний рівень інвестиційної активності, що сприяє залученню підприємствами додаткового капіталу та приросту їх ринкової капіталізації.

Відповідно, в контексті ринкової капіталізації підприємств, вважатимемо фондові



**Рис. 2. Провідні вітчизняні підприємства-емітенти в лістингу «торгівельних майданчиків» України станом на 2022 рік**

*Джерело: Розроблено автором на основі даних [7–8]*

індекси “індикаторами” формування даного показника у розрізі провідних підприємств. В Україні станом на 2022 рік існує два основних “індикатори”, що відповідають досліджуваному “торгівельним майданчикам” формування ринкової капіталізації: індекс ПФТС та індекс UX [9], характеристика яких зведена у таблиці 1.

Репрезентуючі найбільші вітчизняні підприємства, наукової значимості набуває деталізований аналіз структури кожного із наведених “індикаторів” (рис. 3).

Варто відзначити високий рівень схожості відібраних компаній у складі наведених “інди-

каторів” формування ринкової капіталізації. Так, єдиною відмінністю у лістингових компаніях є заміна аграрних компаній АТ “МХП” та “Кернел Холдинг” на телекомунікаційну компанію ПАТ “Укртелеком” у розрізі індексу ПФТС. Основна відмінність, яка зумовлює розбіжність у значеннях “індикаторів”, полягає у різних підходах до їх балансування, що відображено у побудові структур. Зокрема, індекс ПФТС має машинобудівне спрямування (32,0% від усієї структури), в той час, як індекс UX є аграрно-орієнтованим (41,1% від усієї структури). Розрахунок значення ринкової капіталізації провідних вітчизняних підприємств, основа-

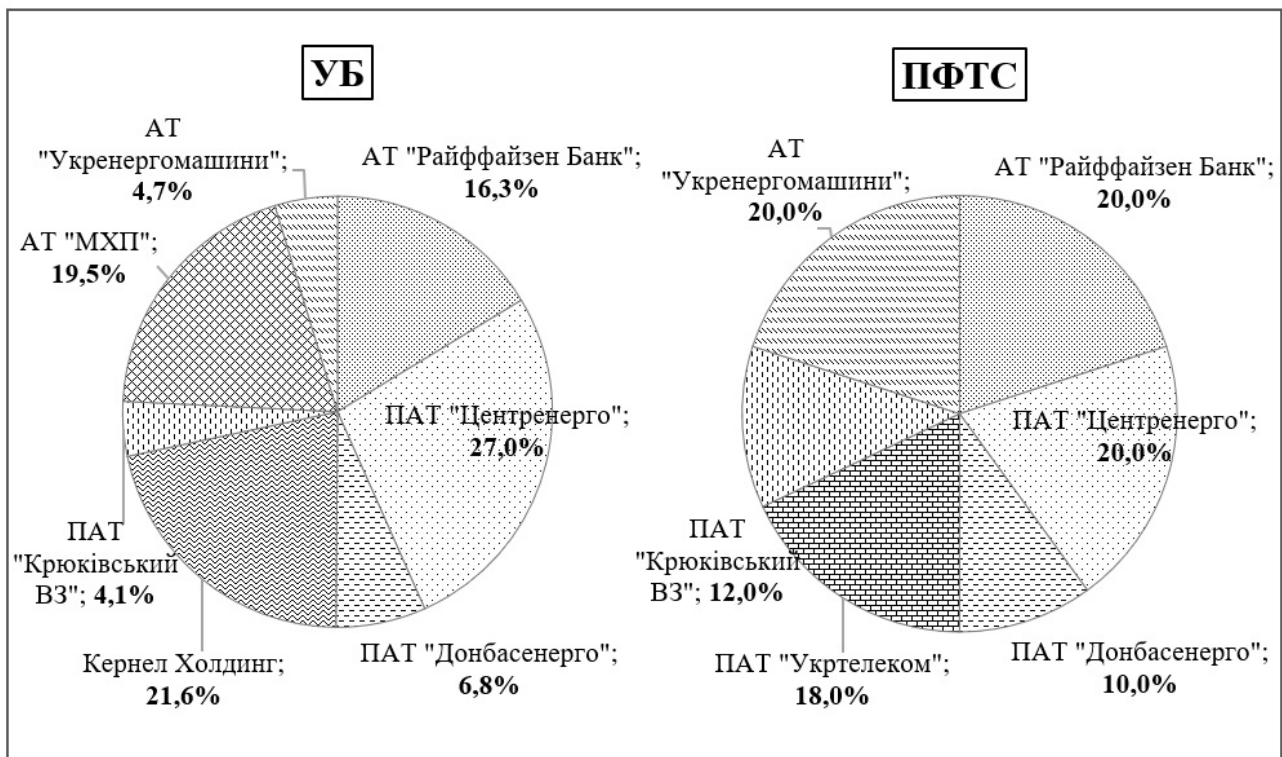
Таблиця 1

**Характеристика “індикаторів” формування ринкової капіталізації  
у розрізі провідних вітчизняних підприємств**

Індикатори	Репрезентація підприємств	Значення*	Опис
ПФТС	Ціни акцій “блакитних фішок” України – акцій найбільших українських компаній, лідерів у своїх галузях	519,20 грн	Український біржовий (фондовий) індекс, який розраховується щодня за результатами торгів ПФТС на підставі середньозважених цін по операціях та угодах. Заснований 1 жовтня 1997 року
UX	Найбільш ліквідні акції, по яких здійснюється найбільша кількість угод	1565,90 грн	Індекс, який розраховується за торгами на Українській біржі. Заснований 26 березня 2009 року

\* Ціна закриття останнього дня торгівлі 2022 року

*Джерело: розроблено на основі [9]*



**Рис. 3. Питомі ваги провідних вітчизняних підприємств  
в розрізі “індикаторів” формування ринкової капіталізації**

*Джерело: розроблено автором на основі даних [7–8]*

ний на вартісному підході (табл. 2), дозволив встановити, що найбільший рівень капіталізації станом на кінець 2022 року мали “Кернел Холдинг” та АТ “МХП” – 21840,0 млн грн та 20758,0 млн грн відповідно. Така закономірність зумовлена високим рівнем цін акцій наведених компаній – 260,0 грн та 194,0 грн відповідно. Ринкова капіталізація інших підприємств станом на кінець 2022 року знаходилась в

діапазоні 424,8–2007,3 млн грн, що також зумовлено відповідним рівнем цін на акції підприємств.

**Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямі.** Сьогодні доволі актуальним завданням виступає пошук шляхів нарощування ринкової капіталізації вітчизняних підприємств, яка окреслює рівень довіри інвесторів до підприємства, його май-

Таблиця 2

**Розрахунок ринкової капіталізації провідних вітчизняних підприємств  
станом на кінець 2022 року**

Назва компанії	Кількість акцій в обігу, млн шт	Ціна акції, грн*	Ринкова капіталізація, млн грн
ПАТ «Центренерго»	369,4	4,50	1662,3
ПАТ «Донбасенерго»	23,6	18,00	424,8
«Кернел Холдинг»	84,0	260,0	21840,0
ПАТ «Крюківський ВЗ»	114,7	17,5	2007,3
АТ «МХП»	107,0	194,0	20758,0
АТ «Укренергомашини»	422,5	4,5	1901,3
ПАТ «Укртелеком»	18726,2	0,09	1685,4

\* Остання доступна ціна станом на кінець 2022 року

*Джерело: розроблено на основі [7-9]*

бутні успіхи. Економічний аналіз «торгівельних майданчиків» («ПФТС» та «УБ»), де власне й створюються умови для такого нарощування, виявив відмінності як в обсягах торгівлі акцій, так й кількості підприємств і установ, які їх випускають. Встановлено, що на «ПФТС» в обігу перебувають переважно акції машинобудівних підприємств, а на «УБ» – аграрних компаній. Розрахунок ринкової капіталізації провідних вітчизняних підприємств дозволив встановити, що найвищий рівень її показників характерний для аграрних холдингів, показник інших компаній в рази нижчий, через недостатню привабливість акцій. Отримані результати демонструють обмежені можливості для підприємств з позицій нарощування їх ринкової капіталізації.

В якості поліпшення існуючої ситуації пропонуємо наступні шляхи нарощування ринкової капіталізації аналізованих підприємств, що

зумовлять приріст ціни їх акцій: підвищення інвестиційної привабливості підприємств, скорочення рівня недооціненості акцій ринком шляхом оприлюднення підприємствами позитивної динаміки результатів їх діяльності, підвищення поширеності підприємств на ринку внаслідок залучення їх акцій до формування альтернативних фондових індексів та участі у альтернативних торговельних майданчиках, максимізація дивідендних виплат за рахунок капіталізації чистого прибутку, побудова максимально ефективних систем реалізації залучених інвестицій.

Перспективами подальших напрацювань досліджуваної тематики повинно стати поглиблене вивчення ринкової капіталізації провідних вітчизняних підприємств, а також виявлення основних факторів її нарощування, що сприятиме росту економіки країни в цілому.

**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:**

- Багацька К. В. Еволюція поняття «капіталізація підприємства» в контексті сучасних теорій корпоративних фінансів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 15. С. 19–22.
- Мостова А. Теоретичні аспекти ринкової капіталізації корпоративних аграрних підприємств в Україні. *Наукові перспективи (Naukovi perspektivi)*. 2023. № 9 (39). С. 392–404.
- Марченко В. Теоретична сутність капіталізації. *Економічний дискурс*. 2020. № 1. С. 32–40.
- Кривов'язюк І. В., Пушкарчук І. М., Волинчук Ю. В. Капіталізації як основа динамічного розвитку підприємств. *Економічний форум*. 2017. № 1. С. 135–144.
- Багацька К. В., Пюро Б. І. Ринкова капіталізація компаній: світові та вітчизняні тенденції. *Облік і фінанси*. 2017. № 1 (75). С. 112–119.
- Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2021 рік. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12887934>
- Біржовий список цінних паперів Української біржі. URL: <https://www.ux.ua/ua/issues.aspx>
- Біржовий список цінних паперів біржі ПФТС. URL: <https://pfts.ua/stock-exchange-pfts/list-pfts>
- Фондові індекси. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock>

## REFERENCES:

1. Bahatska K. V. (2016) Evoliutsiia poniattia "kapitalizatsiia pidpriemstva" v konteksti suchasnykh teorii korporatyvnykh finansiv [Evolution of the "Enterprise capitalization" concept in the context of modern theories of corporate finance]. *Investytsii: praktyka ta dosvid – Investments: Practice and Experience*, vol. 15, pp. 19–22.
2. Mostova A. (2023) Teoretychni aspekty rynkovoï kapitalizatsii korporatyvnykh ahrarnykh pidpriemstv v ukraini [Theoretical aspects of market capitalization of corporate agricultural enterprises in Ukraine]. *Naukovi perspektyvy (Naukovi perspektivi) – Scientific perspectives*, vol. 9 (39), pp. 392–404.
3. Marchenko V. (2020) Teoretychna sutnist kapitalizatsii [Theoretical essence of capitalization]. *Ekonomichnyi dyskurs – The Economic Discourse*, vol. 1, pp. 32–40.
4. Kryvovyazyuk I. V., Pushkarchuk I. M., Volynchuk Y. V. (2017) Kapitalizatsii yak osnova dynamichnoho rozvytku pidpriemstv [Capitalization as the basis for dynamic development enterprises]. *Ekonomichnyi forum – Economic forum*, vol. 1, pp. 135–144.
5. Bahatska K. V., Piuro, B. I. (2017) Rynkova kapitalizatsiia kompanii: svitovi ta vitchyzniani tendentsii [Market Capitalization of Companies: World and Domestic Tendencies]. *Oblik i finansy – Accounting & Finance*, vol. 1 (75), pp. 112–119.
6. Richnyi zvit natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku za 2021 rik [Annual Report national securities and stock market commission 2021]. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12887934> (accessed 1 October 2023).
7. Birzhovyi spysok tsinnykh paperiv Ukrainskoi birzhi [Stock list of securities of the Ukrainian Stock Exchange]. Available at: <https://www.ux.ua/ua/issues.aspx> (accessed 1 October 2023).
8. Birzhovyi spysok tsinnykh paperiv birzhi PFTS [Stock list of securities of the PFTS exchange]. Available at: <https://pfts.ua/stock-exchange-pfts/list-pfts> (accessed 1 October 2023).
9. Fondovi indeksy [Stock indices]. Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/> (accessed 1 October 2023).