

Олександр В. Бурбан\*

## ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ РИНКОВОЇ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА ТА МІСЦЕ В НІЙ ВАРТІСНОЇ КОНЦЕПЦІЇ

*В статті розкрито теоретичні засади формування ринкової капіталізації підприємства. Здійснено суттєвий аналіз підходів зарубіжних та вітчизняних науковців до трактування поняття «ринкова капіталізація підприємства» з подальшим визначенням їх особливостей та «вузьких місць». Розглянуто формульне вираження ринкової капіталізації підприємства та виокремлено два основні аспекти її трактування – фондовий та фінансовий. Диференційовано характерні ознаки ринкової капіталізації підприємства в межах наведених аспектів. Визначено місце вартості підприємства в теоретичних засадах формування ринкової капіталізації підприємства з точки зору кожного із аспектів.*

*Ключові слова:* ринкова капіталізація, вартість підприємства, фондовий аспект, фінансовий аспект.

*Табл. 4. Рис. 1. Літ. 15.*

*DOI: 10.32752/1993-6788-2023-1-264-135-143*

Oleksandr V. Burban

## THEORETICAL FOUNDATIONS OF THE FORMATION OF ENTERPRISE MARKET CAPITALIZATION AND THE PLACE OF VALUE CONCEPT IN IT

*The theoretical principles of the formation of the market capitalization of the enterprise are disclosed in the article. A substantive analysis of the approaches of foreign and domestic scientists to the interpretation of the concept of “market capitalization of an enterprise” was carried out, with further determination of their features and “bottlenecks”. The formulaic expression of the market capitalization of the enterprise is considered and two main aspects of its interpretation are distinguished – stock and financial. The characteristic features of the market capitalization of the enterprise within the given aspects are differentiated. The place of the enterprise value in the theoretical foundations of the enterprise market capitalization formation from the point of view of each of the aspects is determined.*

*Keywords:* market capitalization, enterprise value, fund aspect, financial aspect.

*Peer-reviewed, approved and placed: 11.06.2023.*

**Постановка проблеми.** Розвиток економічної науки та зростання вагомості показника ринкової капіталізації підприємства зумовили виникнення численної кількості підходів до трактування останньої, що, у свою чергу, значно ускладнило розуміння сутності ринкової капіталізації підприємства. Наявність розбіжностей у поглядах вітчизняних та зарубіжних науковців щодо трактування ринкової капіталізації підприємства значною мірою сприяють даному процесу. Разом з цим, внаслідок розвитку концепції вартісно-орієнтовного менеджменту, спостерігається наявність синтезу ринкової капіталізації підприємства та його вартості, що потребує поглибленого вивчення. З огляду на зазначене, значної наукової вагомості набуває

---

\* Lutsk National Technical University. Ukraine.

проблематика дослідження теоретичних засад формування ринкової капіталізації підприємства за рахунок систематизації сутності останньої в контексті підходів вітчизняних і зарубіжних учених, поглиблення вивчення та встановлення місця в ній вартісної концепції.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Вивченню теоретичних засад формування ринкової капіталізації підприємства присвячено ряд напрацювань вітчизняних та зарубіжних науковців сучасності. В розрізі вітчизняного наукового поля доцільно вокремити роботи таких учених як Костирко Л. та Валентейчик Н. [1], Кривов'язюк І., Пушкарчук І., Волинчук Ю. [2], Хаустова Є. [3], Багацька К. [4], Лотоцький М. [5], Петленко Ю. та Решетова Г. [6], Семенюк В. [7] та інші. Авторами уточнено сутність ринкової капіталізації підприємства, її місце в загальній концепції капіталізації, систематизовано окремі її ознаки, розглянуто ринкову капіталізацію в системі індикаторів ефективності господарської діяльності.

Дане поняття досліджували у своїх роботах і зарубіжні вчені, серед яких Ravone P. [8], Kuvshinov D., Zimmermann K. [9], Mubarak M., Hamad M. [10], Pachori S., Navindra K. [11], Bogdan S., Baresa S., Ivanovic S. [12], Ahmad Z., Ather Azim K., Anam T. [13], Pinto P., Weymouth S., Gourevitch P. [14] та ін. Окрім сутнісного наповнення досліджуваної категорії, авторами розкрито практичні аспекти її реалізації зі сторони довгострокової перспективи, розглянуто вплив корпоративного управління на ринкову капіталізацію, уточнено цільове спрямування сутності поняття в контексті розвитку фондових ринків та економічного зростання.

Беручи до уваги вагомість напрацювань авторів в розрізі даної тематики, слід підкреслити, що все ще спостерігається необхідність реалізації деталізованого аналізу теоретичних засад формування ринкової капіталізації підприємства з метою поглиблення її сутності та систематизації характеристик, визначення її взаємозв'язку із вартістю підприємства. Вирішення цієї проблеми зумовлює високий ступінь релевантності та значну актуальність даного дослідження.

**Мета дослідження.** Основною метою статті є подальший розвиток теоретичних засад формування ринкової капіталізації підприємства та визначення в ній місця вартісної концепції.

**Основні результати дослідження.** Дослідження походження сутності ринкової капіталізації підприємства доцільно здійснити шляхом проведення деталізованого сутнісного аналізу підходів вчених до її трактування. Враховуючи факт відмінності рівня розвиненості фондових ринків в межах вітчизняного та зарубіжного економічного простору, вважатимемо за доцільне диференціювати підходи закордонних та українських учених.

Аналіз підходів вітчизняних науковців до трактування зазначеного поняття з виокремленням особливостей їх сутності та «вузьких місць» узагальнено в таблиці 1.

Аналіз підходів вітчизняних учених до трактування ринкової капіталізації підприємства дозволив виявити її зв'язок із вартістю підприємства з точки зору ототожнення із:

- 1) ринковою вартістю підприємства в цілому;

Таблиця 1. Сутнісний аналіз підходів вітчизняних науковців до трактування поняття «ринкова капіталізація», розроблено на основі [1-7]

Автори	Трактування поняття	Особливість	«Вузьке місце»
Костирко Л., Валентейчик Н. [1, с. 54]	Є результатом здійснення фондових операцій, для її оцінки використовуються котирування акцій, отже, вона має місце лише в акціонерних товариствах, що емітують акції і випускають їх у вільний обіг	Результат здійснених фондових операцій	Обмеженість виключно акціонерними товариствами; відсутність інформації щодо ціни акції
Кривов'язюк І., Пушкарчук І., Волинчук Ю. [2, с. 139]	Ринкова вартість підприємства, акції якого котируються на фондовій біржі, а відтак вона формується на фондовому ринку і проявляється ростом ринкового курсу корпоративних прав.	Ототожнення із ринковою вартістю підприємства	Формою прояву ринкової капіталізації може бути як і ріст, так і зниження курсу корпоративних прав
Хаустова Є [3].	Формується на фондовому ринку як множення кількості акцій, що знаходяться в обороті, на їх курс (їх ринкову вартість) на дату придбання.	Ринкова вартість усіх акцій підприємства	Відсутність часового уточнення щодо кількості акцій
Багацька К [4, с. 13]	Показник ринкової вартості на фондовому ринку, що визначається добутком суми цінних паперів емітента, випущених в обіг на їх ринкову ціну.	Показник ринкової вартості на фондовому ринку	Відсутня конкретизація стосовно дати фіксації ціни та визначення обсягів
Лотоцький М. [5, с. 183]	Економічний індикатор довіри, що показує ставлення до підприємства на ринку.	Індикатор довіри зі сторони ринку	Відсутність інформації щодо природи походження поняття
Петленко Ю., Решетова Г. [6, с. 109]	Є відображенням загального стану компанії й можливості отримання прибутку потенційним інвестором у майбутньому, тобто показником потенціалу зростання компанії.	Відображення загального стану підприємства	Не розкрито відношення інвестора до «чистого боргу» компанії та ринкової вартості її привілейованих акцій
Семенюк В. [7, с. 75]	Ринкова капіталізація виступає ціною, яку ринок готовий заплатити за корпорацію	Ціна корпорації	Обмеженість; відсутність природи походження поняття

2) ринковою вартістю усіх акцій підприємства;

3) ринковою вартістю підприємства на фондовому ринку.

Основними «вузькими місцями» розглянутих трактувань є:

1) спрямованість лише не акціонерні товариства;

2) відсутність конкретизації щодо часового аспекту ціни акції підприємства;

3) неточності щодо природи походження чи форми прояву аналізованого поняття.

Аналіз основних підходів зарубіжних учених до трактування ринкової капіталізації підприємства систематизовано у таблиці 2.

Таблиця 2. Сутнісний аналіз підходів зарубіжних науковців до трактування поняття «ринкова капіталізація», розроблено на основі [8-14]

Автори	Трактування поняття	Особливість	«Вузьке місце»
Ravone P. [8, с. 1358]	Важливий показник вартості акцій та вартості компанії загалом	Показник вартості підприємства та його акцій	Відсутність інформації щодо природи походження поняття
Kuvshinov D., Zimmermann K. [9, с. 528]	Ринкова капіталізація є добутком цін на акції та їх кількості – величина зафіксованого капіталу вираженого його оцінкою	Вартість капіталу, вираженого оцінкою	Відсутня конкретизація стосовно дати фіксації ціни та визначення обсягів
Mubarak M., Hamad M. [10, с. 124]	Випущені акції компанії помножені на ціну за одну акцію.	Добуток ціни акції та кількості емітованих акцій	Відсутність уточнення щодо дати фіксації ціни та визначення обсягів
Pachori S., Navindra K. [11, с. 24]	Показник, який дорівнює добутку поточної ціни акції та наявної кількості емітованих акцій.		Відсутність часового уточнення щодо кількості акцій
Bogdan S., Bareša S., Ivanović S. [12, с. 189]	Вимірюється кількістю випущених акцій помножену на курс закриття («closing price»).		
Ahmad Z., Ather Azim K., Anam T. [13, с. 2986]	Вартість та розмір корпорації чи бізнесу... Вимірюється множенням випущених акцій компанії на їх ціну.	Вартість та розмір бізнесу	Відсутність уточнення щодо дати фіксації ціни та визначення обсягів
Pinto P., Weymouth S., Gourevitch P. [14]	Відображає реакцію суб'єктів економічної діяльності на стимули, створені статутами спрямованими на захист міноритарних акціонерів	Показник реакції суб'єктів економічної діяльності	Відсутність інформації щодо природи походження поняття

Аналіз підходів зарубіжних учених до визначення ринкової капіталізації підприємства дозволив встановити наявність ширшого охоплення вартісної природи досліджуваного поняття з позиції:

- 1) вартості капіталу підприємства, вираженого його оцінкою;
- 2) вартості та розміру бізнесу;
- 3) вартості підприємства в цілому та вартості його акцій.

Розбіжність трактувань вітчизняних та іноземних науковців полягає у тому, що перші схильні розглядати цільове поняття з теоретичної точки зору, в той час, як останні, ставлячи в основу методологію розрахунки, зосереджуються на практичній стороні ринкової капіталізації.

З позиції вище сказаного, виявлено, що основними «вузькими місцями» трактувань зарубіжних учених є відсутність інформації щодо природи походження даного поняття, а також конкретизації щодо дати фіксації ціни та визначення обсягів акцій підприємства.

Задля розширення горизонту трактування сутності ринкової капіталізації підприємства, поряд із сутнісними визначеннями даного поняття варто розглянути його сформульоване вираження. З цих позицій цікавим є

дослідження А. Damodaran [15]. Учений, оперуючи категоріями корпоративних фінансів, проілюстрував зв'язок цільової категорії із ринковою вартістю підприємства (таблиця 3).

**Таблиця 3. Математична інтерпретація розрахунку ринкової капіталізації підприємства, систематизовано на основі [15]**

Формула	Сутність позначень	Коментар
$EV = Mscap + Sp + D - C$	$EV$ – ринкова вартість підприємства; $Mscap$ – ринкова капіталізація підприємства; $Sp$ – ринкова вартість привілейованих акцій; $D$ – ринкова вартість боргу підприємства; $C$ – величина грошових коштів та їх еквівалентів станом на дату оцінки.	Математична інтерпретація розрахунку ринкової вартості компанії відповідно до поглядів А. Damodaran. Яскрава ілюстрація взаємозв'язку вартості підприємства із його ринковою капіталізацією
$D_n = D - C$	$D_n$ – вартість «чистого боргу» підприємства;	Розрахунок величини «чистого боргу» підприємства
$EV = Mscap + Sp + D_n$	Відповідно до вищезазначених позначень	Виходячи з вищенаведених формул, розрахунок ринкової вартості компанії набуде наступного вигляду
$Mscap = EV - Sp - D_n$	Відповідно до вищезазначених позначень	Спростивши попередню формулу, одержимо наступний розрахунок ринкової капіталізації

Підсумовуючи підходи зарубіжних та вітчизняних учених, доцільно стверджувати про наявність дуалізму у трактуванні ринкової капіталізації підприємства, що обумовлено наявністю двох основних напрямів трактування досліджуваної економічної категорії.

Перший напрям, будучи пов'язаним із фондовим аспектом, визначається виключно для акціонерних товариств, акції яких котируються на фондових біржах. Описуючи дане поняття з точки зору вартості емітованих акцій, даний підхід набув найбільш широкого поширення у зарубіжній практиці, що є об'єктивним результатом значного рівня розвиненості та функціонування фондових бірж. В межах даного напрямку найбільш повним та водночас лаконічним, на нашу думку, є визначення S. Pachori, K. Navindra., відповідно до якого ринкова капіталізація підприємства являє собою «показник, який дорівнює добутку поточної ціни акції та наявної кількості емітованих акцій» [11].

Другий напрям визначення ринкової капіталізації підприємства, маючи фінансовий аспект, не має жодних обмежень у застосуванні, оскільки не окреслюється наявністю акцій на фондових біржах. Описуючи цільове поняття з позиції зв'язку із ринковою вартістю підприємства, даний підхід

набув широкого поширення у межах корпоративних фінансів, що обумовлено їх вартісно-орієнтовною природою.

Задля деталізованого порівняння сутності фінансового та фондового аспектів трактування ринкової капіталізації підприємства, а також визначення їх диференціації, здійснимо аналіз характерних ознак даної категорії, які найповніше розкривають її сутнісну природу в межах кожного із виділених напрямів (таблиця 4).

**Таблиця 4. Ознаки ринкової капіталізації в межах фінансового та фондового аспектів, розроблено на основі [1-15]**

Ознака	Фондовий аспект	Фінансовий аспект
Значний рівень динамізму	Ринкова капіталізація, досягнута у певний момент часу не відображає довгострокові ринкові позиції підприємства, що обумовлено значним рівнем ліквідності фондових ринків.	Турбулентність зовнішнього середовища, обумовлена наявністю значного рівня динамізму має вагомий внесок у становленні ринкових позицій будь-якого підприємства.
Стратегічний характер	Інвестиційна політика підприємства, окреслена його позиціонуванням на фондових біржах, значною мірою визначає рівень його ринкової капіталізації.	Напрямок стратегії довгострокового розвитку є визначальним фактором формування рівня його доходності, що визначає основні параметри його вартості.
Комплексність	Ринкова капіталізація підприємств, акції яких котируються на фондовій біржі, є надзвичайно багатогранною категорією, що обумовлено низкою факторів впливу як і на курс акцій, так і на обсяг емітованих акцій.	Відповідно до формульного подання ринкової капіталізації, наведеного вище, фінансовий аспект даної економічної категорії є комплексним та багатограним.
Інформативність	Динаміка ринкової капіталізації акціонерних товариств значною мірою зумовлена своєчасним випуском новин стосовно їх діяльності, що несе прямий вплив на формування курсу акцій.	Маркетингова діяльність підприємства, напряму впливаючи обсяг реалізації, має значний вплив на формування рівня її доходності, а отже і вартості.
Висока чутливість до ринкової кон'юнктури	<i>Попит:</i> існує пряма залежність між попитом та ринковою капіталізацією підприємства, тобто позитивна динаміка попиту зумовлює приріст останньої і навпаки. <i>Пропозиція:</i> обернена залежність між пропозицією та величиною ринкової капіталізації, що обумовлено наявністю компаній-конкурентів, акції яких репрезентовані на фондовій біржі.	Попит та пропозиція, маючи прямий вплив на обсяги реалізованої продукції формують величину оперативного прибутку після оподаткування (EBIAT), що є основою вартості підприємства. Прогнозований рівень попиту та пропозиції протягом майбутніх періодів визначають темпи росту обсягів реалізації, які мають прямий вплив на динаміку вартості підприємства.

З точки зору характерних ознак ринкової капіталізації підприємства виділимо п'ять основних елементів: значний рівень динамізму, стратегічний характер, комплексність, інформативність, висока чутливість до ринкової кон'юнктури. Розглянемо кожен з них в розрізі фондового та фінансового аспектів ринкової капіталізації підприємства.

1. **Значний рівень динамізму.** Фондовий аспект: окреслений коливанням цін на акції підприємства, в основі чого лежить явище ринкової волатильності. Фінансовий аспект: окреслений турбулентністю зовнішнього середовища.

2. **Стратегічний характер.** Фондовий аспект: в основі знаходиться інвестиційна стратегія підприємства (політика зв'язків з інвесторами). Фінансовий аспект: в основі перебуває стратегія довгострокового розвитку підприємства.

3. **Комплексність.** Фондовий аспект: багатогранність, обумовлена широким діапазоном впливу на ціну та обсяг емітованих акцій підприємства. Фінансовий аспект: окреслений шириною основних складових сформульованого подання.

4. **Інформативність.** Фондовий аспект: розкривається з точки зору новинного фону підприємства, який впливає на коливання ціни акції. Фінансовий аспект: розкривається з позиції маркетингової діяльності підприємства, впливаючи на рівень реалізації.

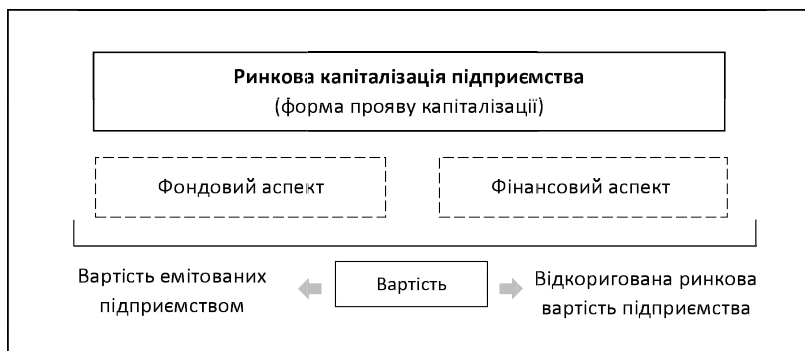
5. **Висока чутливість до ринкової кон'юнктури.** Фондовий аспект: обумовлена законом «попиту і пропозиції» в контексті акцій підприємства на фондовій біржі. Фінансовий аспект: вплив прямого та потенційного попиту і пропозиції на формування показника операційного прибутку підприємства.

Ознаки в межах фондового аспекту розкриваються з точки зору дотичності до акцій підприємства, репрезентованих на фондових біржах, а в межах фінансового аспекту – з точки зору формування фундаментальних показників діяльності підприємства.

Вартість підприємства, знаходячись в основі фондового та фінансового аспектів ринкової капіталізації підприємства, є невід'ємною складовою теоретичних засад формування ринкової капіталізації підприємства (рисунок 1).

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** В сучасній економічній теорії ведеться активна полеміка щодо розкриття теоретичних засад формування ринкової капіталізації підприємства в контексті вартісної концепції. Здійснений в роботі аналіз підходів зарубіжних та вітчизняних науковців до трактування поняття «ринкова капіталізація» виявив розбіжності в поглядах учених щодо розуміння його сутності. Це викликано зосередженням уваги або на теоретичній (характерно для вітчизняних науковців), або на практичній (притаманно зарубіжним ученим) складових. В той самий час, спільною рисою аналізованих підходів є їх зв'язок із вартістю підприємства. Не зважаючи на виявлений дуалізм у трактуванні цільового поняття – з позицій фондового та фінансового аспектів, обидва з них також мають тісний зв'язок із ринковою вартістю підприємства. Виявлено, що ознаки в межах фондового аспекту розкриваються з точки зору дотичності до акцій підприємства, в той час, як фінансового – з точки зору формування

фундаментальних показників діяльності підприємства. Систематизація отриманих результатів стала основою визначення місця вартості підприємства в теоретичних засадах формування його ринкової капіталізації.



*Рис. 1. Місце вартості підприємства в теорії формування ринкової капіталізації підприємства, складено автором на основі [1-15]*

Стверджуючи про тісний взаємозв'язок теорії формування ринкової капіталізації підприємства та вартісної концепції, важливо розуміти, що з часом можуть бути виявлені нові обставини та аспекти такого взаємозв'язку. Нині ж, в якості подальших перспективних досліджень доцільним вважатимемо концентрацію зусиль на диференціації фондового та фінансового аспектів ринкової капіталізації підприємства, а також зосередженні уваги на вивченні ролі вартості підприємства в кожному із наведених аспектів.

1. Костирко, Л. А., & Валентейчик, Н. Ю. (2017). Формування механізму управління капіталізацією підприємств. Часопис економічних реформ, 1, 50-59.

2. Кривов'язук, І. В., Пушкарчук, І. М., Волинчук, Ю. В. (2017). Капіталізації як основа динамічного розвитку підприємств. Економічний форум, 1, 135-144.

3. Хаустова, Є. Б. (2016). Порівняльна характеристика окремих видів капіталізації на підставі систематизації ознак її класифікації. Ефективна економіка, 2, URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2016\\_2\\_45](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2016_2_45)

4. Багацька К. В. (2015). Капіталізація підприємства як ключова категорія вартісно-орієнтованого управління. Науковий вісник Ужгородського національного університету, 3, 10-13.

5. Лотоцький, М. Я. (2013). Організаційний та фондовий аспекти аналізу процесів капіталізації промислових підприємств України. Бізнес Інформ, 10, 179-186.

6. Петленко, Ю. В. & Решетилова, Г. В. (2012). Удосконалення структури капіталу компанії як умова підвищення її капіталізації. Фінанси України, 3, 102-109.

7. Семенюк, В. О. (2012). Ринкова капіталізація акціонерного товариства в системі індикаторів ефективності господарської діяльності. Науковий вісник Чернівецького національного університету ім. Ю.Федьковича, 610-611, 68-76.

8. Pavone, P. (2019). Market Capitalization and Financial Variables: Evidence from Italian Listed Companies. International Journal of Academic Research Business and Social Sciences, 9(3), 1356-1371.

9. Kuvshinov, D., & Zimmermann, K. (2022). The big bang: Stock market capitalization in the long run. Journal of Financial Economics, 145(2), 527-552.

10. Hamdan, A. M. M., & Al Mubarak, M. M. S. (2017). The impact of board independence on accounting-based performance: Evidence from Saudi Arabia and Bahrain. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 33(2), 114-130.

11. Pachori, S. & Navindra, K. Totala (2012). Influence of Financial Leverage on Shareholders Return and Market Capitalization: A Study of Automotive Cluster Companies of Pithampur, India CA. 2nd International Conference on Humanities, Geography and Economics (ICHGE2012), Singapore, April 28-29.

12. Bogdan, S., Vareļa, S., & Ivanovi, S. (2012). Measuring liquidity on stock market: Impact on liquidity ratio. *Tourism and hospitality management*, 18(2), 183-193.

13. Ahmad, Z., Khan, A. A., & Tariq, A. (2012). Stock market development and economic growth: A comparative study of Pakistan and Bangladesh. *African Journal of Business Management*, 6(8), 2985.

14. Pinto, P. M., Weymouth, S., & Gourevitch, P. (2010). The politics of stock market development. *Review of International Political Economy*, 17(2), 378-409.

15. Damodaran, A. (2015). *Valuation: Security analysis for investments and corporate finance*. Wiley Finance, 1372 p.

1. Kostyrko, L. A., & Valenteichyk, N. Yu. (2017). Formuvannia mekhanizmu upravlinnia kapitalizatsiieiu pidpriemstv. *Chasopys ekonomichnykh reform*, 1, 50-59.

2. Kryvoviazuk, I. V., Pushkarchuk, I. M., Volynchuk, Yu. V. (2017). Kapitalizatsii yak osnova dynamichnoho rozvytku pidpriemstv. *Ekonomichniy forum*, 1, 135-144.

3. Khaustova, Ye. B. (2016). Porivnialna kharakterystyka okremykh vydiv kapitalizatsii na pidstavi systematyzatsii oznak yii klasyfikatsii. *Efektivna ekonomika*, 2, URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2016\\_2\\_45](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2016_2_45)

4. Bahatska K. V. (2015). Kapitalizatsiia pidpriemstva yak kliuchova katehoriia vartisno-oriento- vanoho upravlinnia. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu*, 3, 10-13.

5. Lototskyi, M. Ya. (2013). Orhanizatsiinyi ta fondovi aspekty analizu protsesiv kapitalizatsii promyslovykh pidpriemstv Ukrainy. *Biznes Inform*, 10, 179-186.

6. Petlenko, Yu. V. & Reshetylova, H. V. (2012). Udoskonalennia struktury kapitalu kompanii yak umova pidvyshchennia yii kapitalizatsii. *Finansy Ukrainy*, 3, 102-109.

7. Semeniuk, V. O. (2012). Rynkova kapitalizatsiia aktsionernoho tovarystva v systemi indyikatoriv efektyvnosti hospodarskoi diialnosti. *Naukovyi visnyk Chernivetskoho natsionalnoho universytetu im. Yu.Fedkovycha*, 610-611, 68-76.

8. Pavone, P. (2019). Market Capitalization and Financial Variables: Evidence from Italian Listed Companies. *International Journal of Academic Research Business and Social Sciences*, 9(3), 1356-1371.

9. Kuvshinov, D., & Zimmermann, K. (2022). The big bang: Stock market capitalization in the long run. *Journal of Financial Economics*, 145(2), 527-552.

10. Hamdan, A. M. M., & Al Mubarak, M. M. S. (2017). The impact of board independence on accounting-based performance: Evidence from Saudi Arabia and Bahrain. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 33(2), 114-130.

11. Pachori, S. & Navindra, K. Totala (2012). Influence of Financial Leverage on Shareholders Return and Market Capitalization: A Study of Automotive Cluster Companies of Pithampur, India CA. 2nd International Conference on Humanities, Geography and Economics (ICHGE2012), Singapore, April 28-29.

12. Bogdan, S., Vareļa, S., & Ivanovi, S. (2012). Measuring liquidity on stock market: Impact on liquidity ratio. *Tourism and hospitality management*, 18(2), 183-193.

13. Ahmad, Z., Khan, A. A., & Tariq, A. (2012). Stock market development and economic growth: A comparative study of Pakistan and Bangladesh. *African Journal of Business Management*, 6(8), 2985.

14. Pinto, P. M., Weymouth, S., & Gourevitch, P. (2010). The politics of stock market development. *Review of International Political Economy*, 17(2), 378-409.

15. Damodaran, A. (2015). *Valuation: Security analysis for investments and corporate finance*. Wiley Finance, 1372 p.