
ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРИКЛАДНІ АСПЕКТИ АНАЛІЗУ В СФЕРІ ФІНАНСІВ

УДК 658.147

Катерина Володимирівна БАГАЦЬКА

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів,
Національний університет харчових технологій
вул. Володимирська, 68, м. Київ, 01601
E-mail: kbagatskaya@gmail.com
Телефон: +380442879252

Олена Сергіївна КОВАЛЕНКО

Національний університет харчових технологій
вул. Володимирська, 68, м. Київ, 01601
E-mail: kbagatskaya@gmail.com
Телефон: +380442879252

ДОСЛІДЖЕННЯ ЗВ'ЯЗКУ БАЛАНСОВОЇ І РИНКОВОЇ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ ХАРЧОВОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ

Багацька, К. В. Дослідження зв'язку балансової і ринкової капіталізації підприємств харчової промисловості [Текст] / Катерина Володимирівна Багацька, Олена Сергіївна Коваленко // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2014. – Том 15. – № 2. – С. 27-33. – ISSN 1993-0259.

Анотація

Уточнено економічний зміст капіталізації підприємств та виокремлено її складові: балансову і ринкову. Уточнено сутність балансової і ринкової капіталізації. Обґрунтовано значення мультиплікатора ринкової вартості в оцінці капіталізації підприємств. Проаналізовано динаміку мультиплікатора для кола підприємств харчової промисловості. Підкреслено його значення як фактора ціноутворення на ринку акцій, а також як індикатора оцінки ринкової вартості і критерію інвестиційної привабливості підприємств корпоративного типу. Доведено необхідність вивчення взаємозв'язку між балансовою і ринковою капіталізацією. Проведено кореляційний аналіз цього зв'язку, а також кореляційний аналіз впливу чистого доходу на ринкову капіталізацію підприємств. Встановлено наявність щільного прямого зв'язку для групи підприємств. Для окремих підприємств зафіксовано відсутність або оберненість зв'язку між балансовою і ринковою капіталізацією. На основі отриманих даних зроблено висновки та запропоновано рекомендації щодо доцільності емісії акцій для кожної групи підприємств, доцільності оцінки вартості підприємства ринковими методами. Наголошено на необхідності поглибленого аналізу причин невідповідності динаміки курсоутворення фінансовому стану і фінансовим результатам для підприємств з негативними результатами кореляційного аналізу. Окреслено коло перспективних досліджень із розширенням кількості досліджуваних підприємств.

Ключові слова: балансова капіталізація; балансовий курс; ринкова капіталізація; ринковий курс; мультиплікатор ринкової вартості.

Екатерина Владимировна БАГАЦКАЯ
Елена Сергеевна КОВАЛЕНКО

ИССЛЕДОВАНИЕ СВЯЗИ БАЛАНСОВОЙ И РЫНОЧНОЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЙ ПИЩЕВОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

Аннотация

Уточнено экономическое содержание капитализации предприятий и выделены ее составляющие: балансовая и рыночная. Уточнена сущность балансовой и рыночной капитализации. Обосновано значение мультипликатора рыночной стоимости в оценке капитализации предприятия. Проанализирована динамика мультипликатора для круга предприятий пищевой промышленности. Подчеркнута его значимость как фактора ценообразования на рынках акций, а также как индикатора оценки рыночной стоимости и критерия инвестиционной привлекательности предприятий корпоративного типа. Доказана необходимость исследования взаимосвязи между балансовой и рыночной капитализацией. Проведен корреляционный анализ этой взаимосвязи, а также корреляционный анализ влияния чистого дохода на рыночную капитализацию предприятия. Установлено наличие существенной прямой связи для группы предприятий. Для отдельных предприятий зафиксировано отсутствие либо обратная связь между балансовой и рыночной капитализацией. На основе полученных данных сделаны выводы и предложены рекомендации относительно целесообразности эмиссии акций для каждой группы предприятий, оценки стоимости предприятия рыночными методами. Подчеркнута необходимость углубленного анализа причин несоответствия динамики курсообразования финансовому состоянию и финансовым результатам для предприятий с отрицательными результатами корреляционного анализа. Очерчен круг перспективных исследований по расширению количества исследуемых предприятий.

Ключевые слова: балансовая капитализация; балансовый курс; рыночная капитализация; рыночный курс; мультипликатор рыночной стоимости

Kateryna Volodymyrivna BAGATSKA

PhD in Economics, Associate Professor,
Associate Professor,
Department of Finance,
National University of Food Technologies
Volodymtrska str., 68, Kyiv, 01601
E-mail: kbagatskaya@gmail.com
Phone: +380442879252

Olena Serhiivna KOVALENKO

National University of Food Technologies
Volodymtrska str., 68, Kyiv, 01601
E-mail: kbagatskaya@gmail.com
Phone: +380442879252

ANALYSIS OF THE RELATIONSHIP OF FOOD INDUSTRY ENTERPRISES' BALANCE AND MARKET CAPITALIZATION

Abstract

The economic content of companies capitalization and selects is defined. Balance and market capitalization are considered to be its main components. The essence of the book and market capitalization. The meaning of the multiplier in assessing the market value capitalization of the companies is analysed. The dynamic range of the multiplier for the food industry is considered. It has been emphasized its importance as a factor in pricing the stock market, as well as an indicator of market value and the criterion of investment attractiveness of the corporate type. The necessity of studying the relationship between the book and market capitalization is underlined. A correlation analysis of the relation and correlation analysis of the impact on net income market capitalization companies done. The presence of direct link to the group of companies is proved. For some companies it has been recorded the absence or feedback between balance and market capitalization. Based on the data conclusions are done. The recommendations for the feasibility of issue of shares for each group of enterprises, feasibility of assessment of value of market methods are worked out. The necessity of in-depth analysis of the dynamics of the exchange rate

mismatch causes financial condition and financial results for companies with negative results of the correlation analysis . It has been focused on the necessity of the increase in the number of investigated enterprises.

Keywords: *balance value; balance equity price; market capitalization; market stock price; enterprise value multiplier.*

JEL classification: G320

Вступ

В умовах наростання процесів глобалізації формуються нові вимоги до розвитку економіки і до підвищення конкурентоспроможності суб'єктів господарювання на вітчизняних і міжнародних фінансових ринках. Саме зростання капіталізації вітчизняних суб'єктів господарювання може забезпечити зміну їхнього іміджу та підвищити конкурентоспроможність. Високий рівень капіталізації забезпечує підприємству його фінансову стійкість, фінансову безпеку, інвестиційну привабливість, прихильність з боку кредиторів, позиціювання на фондових і фінансових ринках тощо. Висока капіталізація є не лише метою підприємств, а й важливим завданням державної та регіональної політики, оскільки зростання капіталізації підприємств впливає на зростання фінансового потенціалу країни та її регіонів [1, с. 1].

Тенденції розвитку фінансового сектору економіки України характеризуються певними диспропорціями, зокрема потужним зростанням і укріпленням банківського бізнесу та недостатньо розвиненим фондовим ринком. Стримана динаміка українського фондового ринку поряд зі стрімким зростанням світового, обмежує успішну інтеграцію українського ринку капіталу до світових ринків. Крім того, в Україні дуже низькою є частка організованого ринку цінних паперів, що призводить до концентрації негативних для інвесторів тенденцій: непрозорість ціноутворення, інформаційна закритість емітента, що перешкоджає оцінці інвестором реальної ринкової вартості українських підприємств. Розвиток фондового ринку України і активізація емісійних процесів на ньому є ключовим фактором зростання капіталізації українських підприємств.

Питаннями оцінки капіталізації підприємств реального сектору економіки України присвячені праці таких вчених, як Брюховецька Н. Е., Булеев І. П., Горячук В. Ф., Мар'юк Т. В., Миськів Г. В., Олексенко О. В., Шевченко Н. В. тощо. Серед багатьох проблемних питань оцінки капіталізації варто виділити необхідність дослідження зв'язку між процесами нарощення капіталу та динамікою ринкових курсових змін.

Мета статті

Метою нашої статті є оцінка впливу балансової капіталізації та результатів діяльності підприємств харчової промисловості на ринкову вартість їх акцій.

Виклад основного матеріалу

Сучасна наука використовує поняття капіталізації здебільшого як узагальнюючого показника економічного стану суб'єкта господарської діяльності. Більшість наукових досліджень присвячена питанням капіталізації компаній. Вивчення поглядів вчених на економічну сутність категорії «капіталізація» доводить, що цей термін є багатоплановим і має широке трактування як у вітчизняній, так і у зарубіжній науці. Серед багатьох визначень капіталізації простежується єдність думок науковців стосовно того, що «капіталізація – це процес перетворення будь-чого у капітал». [2, с. 37].

На сьогодні немає єдиного підходу до класифікації видів капіталізації, бо дослідники групують їх по-різному. Більшість авторів серед декількох видів капіталізації виділяють балансову (реальну) та ринкову (фіктивну) капіталізацію [2; 3; 4; 5; 6].

Якщо отриманий прибуток реінвестується у підприємство, то процес зростання власного капіталу за рахунок прибутку називається реальною капіталізацією. Показник ринкової капіталізації базується на визначенні вартості підприємства шляхом добутку всіх акцій підприємства на їх найвищу ринкову ціну. Інколи таку форму втілення капіталізації називають фіктивною. Її особливістю є те, що вона ініціюється не внутрішнім менеджментом підприємства, а зовнішніми біржовими структурами, що здійснюють котирування акцій.

Взаємозв'язок між балансовою і ринковою капіталізацією виражається спеціальним показником – мультиплікатором ринкової вартості, який визначається за формулою 1 [7, с. 2]:

$$БМ = \frac{РКА}{БКА} \quad (1)$$

де Бм – балансовий множник або мультиплікатор ринкової вартості;

РКА – ринковий (або капіталізований) курс акцій;

БКА – балансовий курс акцій (величина чистих активів на одну акцію).

Цей показник не має широкого застосування в Україні, але у багатьох розвинених країнах його застосовують та регулярно оприлюднюють для більшості галузей економіки. Ми вважаємо, що значущість цього показника є дуже важливою як для фондового ринку (як показника, що є одним з факторів ціноутворення), так і для підприємств корпоративного типу (як фактору створення ринкової вартості і критерію ефективності прийняття управлінських рішень).

Крім того, індикатор дозволяє поєднувати між собою реальну (балансову) і фіктивну (ринкову) капіталізацію підприємства і вказує на те, наскільки адекватно процеси нарощення або зменшення капіталу підприємства в результаті його операційної та інвестиційної діяльності відображаються на ринковому курсі його акцій.

З іншого боку, його дослідження в динаміці за різними підприємствами і галузями економіки дозволяє робити висновки про переоцінення чи недооцінення акцій підприємств різних галузей, про ефективність процесів реальної капіталізації в галузях, про інвестиційну привабливість підприємства.

Так, якщо, наприклад, спостерігається зростання мультиплікатора ринкової вартості, що означає перевищення ринкової капіталізації над балансовою, це свідчить про покращення інвестиційної привабливості підприємства, про зростання активності на ринку акцій або може бути сигналом про те, що акції є переоціненими. І навпаки, зменшення мультиплікатора в динаміці може свідчити про падіння привабливості підприємства для інвесторів, про негативну динаміку ринку акцій або про те, що акції є недооціненими на ринку. Зазначимо, що цей показник застосовується в ринкових методах оцінки вартості бізнесу, а також використовується як один з індикаторів у системі BSC.

Але непрозорий і недостатньо розвинений фондовий ринок України, а також ручне керування економікою може призвести до значних спотворень у співвідношенні балансової і ринкової капіталізації, тому ми вважаємо, що використання балансового множника можливе лише для тих категорій акціонерних товариств, у яких простежується суттєвий зв'язок між балансовою і ринковою капіталізацією.

Наявність такого зв'язку буде свідчити про те, що зростання або зменшення власного капіталу підприємства, що переважно відбувається за рахунок чистого прибутку (збитку), має вплив на формування ринкового курсу акцій підприємства на фондовому ринку. Якщо цей вплив позитивний, тобто зростання балансової капіталізації призводить до зростання ринкової, то це означає:

- підприємству доцільно залучати капітал шляхом емісії акцій, оскільки можна спрогнозувати їх ринковий курс і відповідно емісійний дохід;
- нарощення власного капіталу позитивно сприймається інвесторами на ринку, тому підприємству доцільно капіталізувати прибуток;
- фінансова звітність підприємства є достатньо прозорою, оскільки певні зміни в його діяльності відображаються на ринковому курсі акцій.

Відсутність такого зв'язку буде свідчити про те, що процес курсоутворення відбувається автономно від результатів діяльності підприємства, що є свідченням непрозорості самої діяльності і дії інших, переважно не ринкових факторів на процес ціноутворення акцій. Крім того, якщо між балансовою і ринковою капіталізаціями підприємства не буде відповідного зв'язку, це означатиме, що вартість цього підприємства не варто визначати ринковими методами, оскільки така оцінка не буде достовірною.

Для дослідження зв'язку між балансовою і ринковою капіталізацією було обрано шість акціонерних товариств, акції яких протягом тривалого періоду котирувалися на українських фондових біржах. Оцінка динаміки балансового курсу акцій протягом 2007-2012 рр. [8, с. 55] свідчить про поступове зростання балансового курсу, а це говорить про зростання реальної капіталізації підприємств харчової промисловості. Динаміка балансового курсу є рівномірною. Оцінка динаміки капіталізованого курсу акцій [8, с. 55] навпаки, характеризується нерівномірними коливаннями, які не збігаються з тенденціями зміни балансового курсу. Динаміка мультиплікатора ринкової вартості обраних підприємств подана в таблиці 1.

З табл. 1 випливає, що ПАТ «Київхліб» має найвищі показники мультиплікатора ринкової вартості, який демонструє високу зростаючу динаміку протягом усього періоду дослідження. Це свідчить про значну інвестиційну привабливість підприємства на ринку капіталу, а також про позитивні очікування надходжень від емісії. Ринкова капіталізація ПАТ «Галактон» перевищила балансову лише в 2009 році, значення мультиплікатора є невисоким. Значні коливання показника спостерігаються по ПАТ «Івано-Франківський м'ясокомбінат», акції якого мали дуже високі котирування протягом 2007-2009 рр. У наступні періоди мультиплікатор ринкової вартості зазнав суттєвого зменшення, але спостерігається перевищення ринкової вартості над балансовою. На решті підприємств протягом останніх років спостерігається перевищення реальної капіталізації над ринковою, що може бути свідченням недооціненості акцій підприємств.

Таблиця 1. Динаміка мультиплікатора ринкової вартості за 2007-2012 рр. *

№ п/п	Підприємство	Мультиплікатор ринкової вартості					
		2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.
1.	ПАТ «Київхліб»	2,2217	12,4913	19,4932	37,8104	34,2274	30,5274
2.	ПАТ «Галактон»	0,4553	0,4572	3,2015	2,7270	3,7167	1,5222
3.	ПАТ «Івано-Франківський м'ясокомбінат»	23,5589	30,5175	62,3512	4,0689	2,9248	4,3955
4.	ПАТ «Славутський солодовий завод»	9,5627	9,7574	3,9635	2,9692	3,1770	0,1712
5.	ПАТ «Миронівський завод по виготовленню круп та комбікормів»	8,7513	6,3100	1,4384	1,0848	0,5607	0,4174
6.	ПАТ «Оболонь»	0,0300	0,0515	0,0622	0,0398	0,0354	0,0295

*Розраховано автором на основі [9]

Для оцінки можливості застосування ринкового мультиплікатора як показника оцінки вартості підприємства, а також як одного з фінансових індикаторів у BSC, необхідно дослідити зв'язок між балансовою і ринковою капіталізацією за обраними підприємствами. Шляхом кореляційного аналізу нами було вивчено ступінь впливу динаміки реальної капіталізації підприємств харчової промисловості (вираженої балансовим курсом акцій), на їх ринкову капіталізацію, розраховану на основі середньозваженого ринкового курсу акцій [9] протягом періоду 2007-2012 рр. (табл. 2).

Таблиця 2. Результати кореляційного аналізу

ПАТ	ПАТ «Київхліб»	ПАТ «Галактон»	ПАТ «Івано-Франківський м'ясокомбінат»	ПАТ «Славутський солодовий завод»	ПАТ «Миронівський завод по виготовленню круп та комбікормів»	ПАТ «Оболонь»
Показник						
Коефіцієнт кореляції (БКА/РКА)	0,6	0,56	0,63	-0,88	-0,82	-0,97
Коефіцієнт кореляції (ЧД/РКА)	0,92	0,85	0,83	-0,84	-0,96	0,18

Для встановлення впливу інших результативних показників діяльності підприємств на динаміку їх ринкового курсу акцій було обрано показник чистої виручки від реалізації продукції, який є універсальним показником оцінки успішності діяльності підприємства на ринку. Крім того, коефіцієнт P/S (ринкова ціна акції відносно виручки) має широке розповсюдження у світовій практиці фундаментального аналізу.

Отримані в результаті розрахунку значення коефіцієнтів кореляції свідчать про наступне.

1. На підприємствах ПАТ «Київхліб», ПАТ «Галактон» та ПАТ «Івано-Франківський м'ясокомбінат», де зв'язок між балансовим і капіталізованим курсом є прямим, спостерігається пряма залежність між балансовою і ринковою капіталізацією, тому вважаємо, що за допомогою фундаментального аналізу можна спрогнозувати позитивне зростання курсу акцій цих підприємств. Оскільки балансовий курс їх акцій має вплив на ринковий курс, то можна зробити висновок, що зростання балансового курсу (реальної капіталізації підприємства) може призвести до зростання ринкової капіталізації.

2. За рештою підприємств можна зробити висновок, що нарощення власного капіталу не спричиняє зростання ринкового курсу акцій, а навпаки. Це може означати, що наявні і потенційні акціонери підприємства не зацікавлені в довготривалих вигодах (від зростанні капіталізації підприємства), а спрямовані на отримання теперішніх прибутків. Також отримані дані можуть свідчити про те, що фінансова звітність підприємства не є достатньо достовірною. Крім того, можна припустити, що акціонери підприємства віддають перевагу високій рентабельності власного капіталу (ROE) і досягають її максимізації шляхом залучення позикового капіталу і дії ефекту фінансового левериджу.

3. Зростаюча динаміка чистого доходу від реалізації має позитивно впливати на капіталізовану вартість підприємства. За даними дослідження, позитивний вплив спостерігається лише на тих підприємствах, де є прямий зв'язок між балансовою і ринковою капіталізацією. Отже, можна зробити висновок, що на ПАТ «Київхліб», ПАТ «Галактон», ПАТ «Івано-Франківський м'ясокомбінат» для зростання ринкової вартості необхідно забезпечувати збільшення чистого доходу від реалізації та зростання реальної капіталізації. Крім того, якщо підприємство вирішить здійснити емісію акцій, то їх ціна буде формуватися з урахуванням змін фінансового стану і результативних показників.

4. На тих підприємствах, де балансова капіталізація не впливає на ринкову, також спостерігається відсутність зв'язку і між результатами діяльності та ринковою капіталізацією. Отже, ми не можемо довести те, що акціонери цих підприємств віддають перевагу високій рентабельності власного капіталу і тому не зацікавлені у зростанні реальної капіталізації. Скоріше за все, ринкові курси акцій цих підприємств формуються під впливом неринкових факторів.

Висновки та перспективи подальших розвідок

В умовах ринкової економіки, розвитку корпоративного управління великого значення набуває процес капіталізації підприємств харчової промисловості. Капіталізація підприємства забезпечує не лише збільшення власного капіталу, а сприяє розвитку міжнародних зв'язків та державного сектору. На сьогодні розвиток процесу капіталізації стоїть дуже гостро, що пов'язано як з інфляційними процесами, так і недостатнім функціонуванням корпоративного і державного сектору в країні. Крім того, найважливішим залишається питання впливу капіталізації на діяльність підприємств харчової промисловості [4, с. 2].

У нашій статті проаналізовано вплив капіталізації на ринкову вартість на основі аналізу шести обраних підприємств харчової промисловості. У результаті дослідження отримано такі висновки: на фондовому ринку України наявні цінні папери підприємств-емітентів, динаміка курсу яких протягом тривалого періоду відповідає тенденціям зміни їх фінансового стану, спостерігається зростання реальної і фіктивної капіталізації. Таким підприємствам можна рекомендувати здійснювати емісію акцій та облігацій, до них можна застосовувати ринкові методи в оцінці вартості, їх можна використовувати в якості еталона при проведенні бенчмаркінгу.

Водночас актуальною залишається проблема невідповідності між реальною і ринковою капіталізацією для багатьох емітентів, що стримує ефективний розвиток вітчизняного ринку капіталу. Таким підприємствам перш за все необхідно забезпечити прозорість у складанні фінансової звітності, а також з'ясувати перелік зовнішніх факторів, які чинять протилежний вплив на динаміку курсу акцій, ніж внутрішні процеси на підприємстві.

Подальші дослідження в цьому напрямку будуть спрямовані на розширення кола досліджуваних підприємств харчової промисловості, визначення середньогалузевого значення мультиплікатора ринкової вартості та порівняння його з іншими галузями економіки України. Крім того, необхідно з'ясувати кількість тих підприємств, на яких відсутній зв'язок між фінансовими результатами та ринковою капіталізацією та встановити причини цього явища.

Список літератури

1. Горячук, В. Ф. Теоретичні аспекти державного регулювання процесу капіталізації в умовах трансформації економіки України [Текст] / В. Ф. Горячук // Актуальні проблеми державного управління. – 2009. - №2(36). – С. 43-48
2. Капитализация предприятий: теория и практика [Текст] : [монографія]. / подред. д. э. н., проф. И. П. Булеева, д. э. н., проф. Н. Е. Брюховецкой; НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти; ДОНУЭП. – Донецк, 2011. – 328 с.
3. Базилінська, О. Я. Ефективна система корпоративного управління як передумова зростання капіталізації компанії [Текст] / О. Я. Базилінська // Вісник Чернігівського національного технологічного університету. – 2012. - №1. – С. 21-24
4. Миськів, Г. В. Деякі аспекти визначення сутності ринкової капіталізації акціонерних промислових підприємств [Текст] / Г. В. Миськів, Н. В. Шевченко // Європейський вектор економічного розвитку. – 2010. – № 1 (8). – С. 141-145.
5. Олексенко, О. В. Капіталізація підприємств харчової промисловості як фактор підвищення конкурентоспроможності продукції [Текст] / О. В. Олексенко // Вісник Харківського національного технічного університету сільського господарства: Економічні науки. Вип. 113. — Харків: ХНТУСГ. – 2011. — 505 с. .
6. Шевченко, Н. В. Методичні підходи до визначення рівня капіталізації промислових підприємств [Текст] / Н. В. Шевченко // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України : [зб. наук.-техн. праць]. – 2008. – Вип. 18. 6. – С. 134 – 139
7. Ивашковская, И. В. Методы коррекции рыночных мультипликаторов на страновые риски: эмпирическое исследование [Текст] / И. В. Ивашковская, И. А. Кузнецов // Аудит и финансовый

анализ. 2008. №5. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://auditfin.com/fin/2008/5/Ivashkovskaya/Ivashkovskaya%20.pdf>

8. Багацька, К. В. Тенденції реальної фіктивної капіталізації підприємств харчової промисловості [Текст] / К. В. Багацька, О. С. Коваленко // Пріоритети розвитку економіки України та інших країн: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, 29-30 листопада 2013 р. // Чернігівський державний технологічний університет. – Чернігів: Видавничий дім «Гельветика», 2013. – 228 с. – С. 54-57
9. Інформаційний портал про приватні інвестиції і фінанси [Електронний ресурс] - Режим доступу: www.investfunds.ua.

References

1. Horyachuk V. F. (2009). *Theoretical aspects of state regulation of capitalization in transforming the economy of Ukraine. Actual problems of public administration*, 2(36), 43-48.
2. Buleeva, I. P. & Bryuhovetskaya, N. E. (2011). *Capitalization of enterprises : Theory and Practice. Donetsk*.
3. Bazilinska, O. J. (2012). *An effective system of corporate governance as a prerequisite for the growth of capitalization. Bulletin of Chernigov National Technological University*, 1, 21-24.
4. Myskiv, G. V. & Shevchenko, N. V. (2010). *Some aspects of determining the nature of the market capitalization of the joint industry. European vector of economic development*, 1 (8), 141-145.
5. Oleksenko, O. V. (2011). *Capitalization of the food industry as a factor in improving the competitiveness of products. Journal of Kharkov National Technical University of Agriculture Economics*, 113.
6. Shevchenko, N. (2008). *Methodological approaches to determining the level of capitalization of the industry. Scientific Bulletin of National Forestry University of Ukraine*, 18(6), 134-139.
7. Yvashkovskaya, I. V., Kuznetsov, I. A. Yvashkovskaya, I. I. (2008). *Methods of correction of market multiples for country risks: an empirical study. Financial audit and analysis*, 5. Retrieved April 15, 2014, from <http://auditfin.com/fin/2008/5/Ivashkovskaya/Ivashkovskaya%20.pdf>
8. Bahatska, K. B. & Kovalenko, O. S. (2013). *Trends real and fictitious capitalization of the food industry. Priority development of Ukraine and other countries. Chernigov : Publishing House " Helvetica "*, 54-57.
9. *Informational portal of private investment and finance. Retrieved April 15, 2014, from www.investfunds.ua.*

Стаття надійшла до редакції 27.03.2014 р.