

АНАЛІТИЧНІ ТА РИНКОВІ ПОКАЗНИКИ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

ANALYTICAL AND MARKET INDICATORS OF ENTERPRISE VALUE

Жерлицин Д.М.

доктор економічних наук, доцент,
професор кафедри економічної кібернетики,
Національний університет біоресурсів і природокористування України

Zherlitsyn Dmytro

Doctor of Economic Sciences, Associate Professor,
Professor of the Economic Cybernetics Department,
National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine

Сучасний період розвитку підприємств України та вихід на світові ринки капіталу вимагають розширення підходів до оцінки ефективності бізнесу. У таких умовах у міжнародній та вітчизняній практиці активно застосовуються інструменти вартісно-орієнтованого управління підприємством. У статті визначено поняття та ключові напрями застосування вартісно-орієнтованого підходу до управління вітчизняними підприємствами. Уточнено аналітичні особливості визначення показника економічної доданої вартості підприємства. Обґрунтовано принципи оцінки ринкової доданої вартості підприємства. Досліджено стан торгів на фондовому ринку ПФТС щодо простих іменних акцій провідних емітентів. Проведено оцінку показників прибутковості, економічної та ринкової доданої вартості для виробничих підприємств, акції яких постійно представлені у торговельних сесіях фондового ринку. Визначено проблеми оцінки аналітичних та ринкових показників доданої вартості підприємства. Визначено напрями вдосконалення систем оцінки ефективності функціонування та розвитку підприємств.

Ключові слова: управління підприємством, вартісні показники, аналітичні показники вартості, економічна додана вартість, ринкова додана вартість.

Современный период развития предприятий Украины и выход на мировые рынки капитала требуют расширения подходов к оценке эффективности бизнеса. В таких условиях в международной и отечественной практике активно применяются инструменты стоимостно-ориентированного управления предприятием. В статье определены понятие и ключевые направления применения стоимостно-ориентированного подхода к управлению отечественными предприятиями. Уточнены аналитические особенности определения показателя экономической добавленной стоимости предприятия. Обоснованы принципы оценки рыночной добавленной стоимости предприятия. Исследовано состояние торгов на фондовом рынке ПФТС по простым именованным акциям ведущих эмитентов. Проведена оценка показателей прибыльности, экономической и рыночной добавленной стоимости для производственных предприятий, акции которых постоянно представлены в торговых сессиях фондового рынка. Определены проблемы оценки аналитических и рыночных показателей добавленной стоимости предприятия. Определены направления совершенствования систем оценки эффективности функционирования и развития предприятий.

Ключевые слова: управление предприятием, стоимостные показатели, аналитические показатели стоимости, экономическая добавленная стоимость, рыночная добавленная стоимость.

The current Ukrainian enterprises development and their entrance to the world capital markets requires an expansion of approaches to define a business performance. There are many value-oriented tools of enterprise management in the international and domestic practice that are used in such circumstances. Therefore, the purpose of the paper is to develop a complex approach to the analytical and market evaluation of value-oriented management indicators of the enterprise and to conduct their practical implementation. The paper is based on the theoretical principles and mechanisms of the operational, financial and investment activities management of the microeconomic system. The article defines the concept and key areas of application of the value-based approach to the management of domestic enterprises. The analytical features of determining the indicator of economic value added of the enterprise are clarified. The principles of assessing the market value added of an enterprise are grounded. The state

of trading on the PFTS stock market for ordinary registered shares of leading issuers is investigated. Profitability together with the economic and market value added indicators have been evaluated for manufacturing enterprises, the shares of which are constantly represented at stock market trading sessions. The problems of evaluating indicators of analytical and market value-added Ukrainian enterprises are identified. The results of the paper provide a theoretical and practical basis for the development of an efficiency indicators, which are based on certain analytical methods. The article defines practical directions of financial management and control systems activities by using a universal analytical and market-based instruments implication. Implementation of the proposed measures will increase efficiently of analytical and control instruments for the enterprise management system. Models and methods of the internal control system of financial potential, external control of financial stability and investment attractiveness will be implemented. The main directions for the improving the system of estimation the effectiveness of the functioning and development of the enterprises are identified.

Key words: enterprise management, value-based indicators, analytical indicators of value, economic value added, market value added.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Розвиток світової економіки визначається складними процесами, особливо фінансового напрямку, які по відношенню до України зумовлюють непередбачувані чинники змін. За таких умов оцінка ефективності діяльності підприємств, що заснована на класичних показниках фінансового аналізу, стає недостатньою для визначення реальної привабливості та конкурентоздатності бізнесу. Сучасним напрямом розвитку аналітичних підходів у сфері фінансового аналізу є вартісно-орієнтований підхід до управління. Оцінка вартості підприємства – це цілеспрямований процес визначення ефективності його діяльності у грошовому виразі з урахуванням потенційного і реального прибутку, що сформовано у певний момент часу в умовах конкретного ринку [1–3]. Тобто аналіз вартісно-орієнтованих показників функціонування бізнес-системи не обмежується лише порівнянням доходів та витрат, він передбачає врахування сукупності аналітичних та ринкових чинників, зокрема фінансової стійкості підприємства, ризику зовнішнього середовища, ринкової кон'юнктури, рівня і моделі конкуренції тощо. При цьому інструменти, моделі та методи, що використовуються суб'єктом прийняття рішень у системі вартісно-орієнтованого управління, визначаються залежно від економічних особливостей об'єкта оцінки, а також від цілей і принципів оцінки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми і на які спирається автор. Вагомий внесок у формування класичної теорії і формування практичних умов застосування вартісно-орієнтованого підходу до управління зробили такі вчені-економісти: А.В. Воронін [1], І.В. Івашковська [4], Хан Дігер та Харальд Хунгенберг [3], М. Бойко [5] тощо. Специфіка сучасного періоду розвитку концепції вартісно-орієнтованого управління також висвітлюється у роботах О.І. Давидова [6], Г. Матукової, О. Ніколайчук, О. Кузьменко, О. Мишкочич та О. Усикової [7], Х. Райана та Е. Трахана [8], М. Ванга [9]. У роботах цих авторів визначаються сучасні особливості роз-

рахунку показників вартісно-орієнтованого управління, вводяться додаткові чинники часу та структури, обґрунтовується сфера інтересів зацікавлених осіб у використанні відповідних інструментів оцінки ефективності.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується означена стаття. Віддаючи належне вказаним розробкам, слід зауважити, що поза увагою залишилося питання практичного характеру, зокрема забагато уваги приділяється вивченню специфіки методології без практичного підтвердження ефективності використання відповідних інструментів. Хоча сучасні науковці та менеджери вже дослідили й адаптували більшу частину механізмів і моделей вартісно-орієнтованого управління підприємством, їх застосування у вітчизняній практиці гальмується нерозвиненістю ринкових відносин у цілому. Слід додатково зазначити, що ринок купівлі-продажу підприємств, а також ринок інвестицій в Україні формують передумови подальшого активного розвитку. Тобто актуальність завдань оцінки вартості підприємства як кінцевого показника ефективності поточної діяльності та стратегічного критерія інвестиційного потенціалу все ще залишається високою та визначає мету і завдання цієї роботи.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Мета роботи полягає у розробленні цілісного підходу до аналітичної та ринкової оцінки показників вартісно-орієнтованого управління підприємством та проведенні їх практичної апробації.

Завдання дослідження:

– уточнити сутність, сферу застосування та порядок розрахунку показників вартісно-орієнтованого управління підприємством;

– визначити перелік підприємств України, що постійно виступають об'єктами ринкової оцінки показників ефективності та вартості;

– провести оцінки аналітичних та ринкових вартісно-орієнтованих показників функціонування та розвитку провідних вітчизняних підприємств.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових

результатів. Оцінка показників вартісно-орієнтованого управління підприємством пов'язана із визначенням у грошовій формі аналітичної або ринкової вартості активів або потенціалу створення доданої вартості у майбутньому, а саме: нерухомого майна, машин і устаткування, складських запасів, фінансових вкладень, нематеріальних активів тощо. Тобто оцінка ефективності бізнеса поєднує минулі, теперішні та майбутні доходи, перспективи розвитку і конкурентне середовище на даному ринку, а також порівняність компанії, що є об'єктом оцінки, з підприємствами-аналогами. На підставі такого комплексного аналізу визначається реальна оцінка бізнесу, що здатний приносити прибуток [1–3]. Додатково можна визначити, що метою оцінки вартості підприємства як суб'єкта господарювання є [10]: підвищення ефективності управління діяльністю; обґрунтування інвестиційного рішення; розроблення плану розвитку (бізнес-плану); реструктуризація підприємства (ліквідація, злиття, поглинання, виділення та ін.); визначення поточної ринкової вартості підприємства та його фінансового капіталу в разі його часткової або повної покупки або продажу, під час виходу одного або декількох співвласників тощо.

Таким чином, оцінка вартості підприємства виступає показником ефективності бізнес-системи у цілому, що змінюється під впливом зовнішніх та внутрішніх чинників. Як частина системи менеджменту аналіз показників вартісно-орієнтованого управління поряд із класичними фінансовими індикаторами забезпечує зворотний зв'язок у прийнятті управлінських рішень, що базується на інформації, яка включає такі характеристики діяльності [10–12]: поточний фінансовий стан підприємства; організаційно-правова форма; розмір статутного капіталу; відомості щодо власників із найбільшою

часткою статутного капіталу; належність підприємства до концернів, холдингів тощо; ретроспективні дані щодо історії підприємства тощо.

У світовій практиці вартісно-орієнтованого управління застосовується комплекс показників, що засновані на оцінці доданої вартості потенціалу розвитку підприємства [6; 7]. Найпоширенішими з них є аналітичні критерії, зокрема економічна додана вартість (EVA), та ринкові показники, наприклад ринкова додана вартість (MVA), що використовуються для прийняття рішень, які пов'язані з придбанням інших підприємств, виведенням на ринок нових видів товарів тощо [1–3].

Для визначення ефективності застосування вказаних показників необхідно оцінити їх значення для певних суб'єктів господарювання. Наведемо короткий огляд динаміки основних вартісно-орієнтованих та класичних показників ефективності діяльності найбільших виробничих підприємств України, акції яких постійно представлені у торгових сесіях фондової біржі ПФТС. Для визначення переліку підприємств, що будуть виступати об'єктом подальших досліджень, проаналізуємо дані щодо операцій із простими іменними акціями на фондовій біржі ПФТС за період із 2009 по 2019 р. (табл. 1).

Як видно з даних табл. 1, за кількістю днів, у які відбувалися торги, та кількістю здійснених операцій у 2018 р. лідером є ПАТ «Центрэнерго» (SEEN). Друге місце за вказаними показниками посідають акції ПАТ «Райффайзен Банк Аваль», проте специфіка фінансової сфери не дає можливості включення відповідних оцінок у порівняльний аналіз із підприємствами виробничої сфери. ПАТ «Мотор Січ» (MSICH) та ПАТ «Укрнафта» (UNAF) за кількістю днів, у які відбувалися торги, теж потрапили до першої п'ятірки. Тобто можна враховувати ринкові оцінки щодо вартості відповідного бізнесу. Проте

Таблиця 1

Ранжування підприємств за частотою торгів відповідних акцій на ФБ ПФТС за період 2009–2019 рр.

Ticker фондової біржі	Кількість днів, у які відбувалися торги	Кількість днів, у які відбувалися торги у 2018 р.	Сумарна кількість операцій у 2018 р.
SEEN	2417	244	2560
MSICH*	2156	75	674
BAVL	1846	169	1596
UNAF	1810	93	268
ENMZ**	1665	–	–
ALMK**	1654	–	–
AZST**	1625	–	–
UTLM***	1613	16	23
DOEN	1567	97	198

* виключено з лістингу з 2018 р.

** виключено з лістингу з 2016 р.

*** з 2016 р. торги на ПФТС практично не здійснюються

акції ПАТ «Мотор Січ» у 2018 р. було виключено з лістингу фондової біржі ПФТС, тому порівняння аналітичних та ринкових оцінок вартості підприємства можна здійснювати лише за даними до 2017 р. включно. Щодо ПАТ «Єнакіївський металургійний завод» (ENMZ), ПАТ «Алчевський металургійний комбінат» (ALMK) та ПАТ «Азовсталь» (AZST), то лістинг на відповідній фондовій біржі за різних об'єктивних причин призупинено з 2016 р., тому аналітичні оцінки вартості відповідних бізнес-структур виключено з подальшого аналізу. До лідерів щодо участі у торговельних сесіях ПФТС до 2016 р. можна також віднести ПАТ «Укртелеком» (UTLM), але аналітичні оцінки ефективності діяльності цього підприємства не розглядаються у подальшому аналізі у зв'язку з тим, що в останні роки кількість активних операцій на рику з акціями UTLM не перевищують 16 на рік. ПАТ «Донбасенерго» (DOEN) хоча й належить до лідерів лістингового списку ПФТС,

у подальшому аналізі не розглядається у зв'язку з тим, що підприємство цієї сфери (SEEN) вже представлено в аналізі.

Таким чином, у подальшому аналізі проаналізуємо діяльність трьох виробничих підприємств, що є публічними акціонерними товариствами: ПАТ «Центренерго», ПАТ «Мотор Січ», ПАТ «Укрнафта» (табл. 2). У табл. 2 використовуються такі умовні позначення, а саме вартісні показники: EVA – економічна додана вартість (тис грн), MVA – ринкова додана вартість (тис грн), ЕВІТ – прибуток до вирахування податку на прибуток та відсотків за кредитними коштами (тис грн), ЕВІТДА – прибуток «операційної» діяльності, що включає ЕВІТ на суму річної амортизації (тис грн); відносні показники: WACC – середньозважена вартість капіталу (власного та запозиченого), ROE – рентабельність власного капіталу, ROI – рентабельність інвестованого капіталу.

Таблиця 2

Ключові показники ефективності виробничих підприємств, акції яких представлено на торгах фондової біржі ПФТС із 2013 по 2018 р.*

Показник	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	2	3	4	5	6	7
ПАТ «Центренерго»						
ЕВІТДА	722297	304656	259580	699396	2700337	997388
ЕВІТ	595587	159786	111495	505588	2404266	687298
ROA	0,1022	0,0137	0,0037	0,0510	0,2027	0,0540
ROE	0,2122	0,0286	0,0093	0,1021	0,3120	0,0779
ROI	0,1803	0,0244	0,0080	0,0929	0,2875	0,0708
WACC	0,1385	0,0674	0,1121	0,1410	0,2528	0,1040
EVA	114443	-63946	-213123	-172522	308819	-169811
MVA	-428892	-24181	219170	-991304	-2012241	-309304
ПАТ «Мотор Січ»						
ЕВІТДА	3033993	2936844	5396442	3621875	5196516	2992175
ЕВІТ	2095447	2377780	4693594	2864194	4392427	2128670
ROA	0,1059	0,1048	0,1821	0,0859	0,1139	0,0427
ROE	0,1544	0,1560	0,2720	0,1293	0,1739	0,0602
ROI	0,1335	0,1343	0,2422	0,1129	0,1457	0,0515
WACC	0,1279	0,1386	0,2416	0,1464	0,1633	0,0901
EVA	454216	339526	457278	-197817	123199	-443510
MVA	-4496528	-5595541	-7302178	-11215429	-12604486	-11276910**
ПАТ «Укрнафта»						
ЕВІТДА	3327137	5077044	763177	-10292454	1915927	9606446
ЕВІТ	1706628	3507554	-543474	-11629430	246204	8067789
ROA	0,0062	0,0412	-0,1591	-0,2554	0,0032	0,1775
ROE	0,0108	0,0780	-0,4446	-1,4088	0,1460	1,7447
ROI	0,0094	0,0689	-0,3838	-1,1271	0,0415	1,1229
WACC	0,0359	0,0898	-0,0435	-0,1080	0,1431	0,3240
EVA	674903	1228548	171383	-8698334	-148631	4758212
MVA	-10932774	-3242131	1574435	1187326	-	2657500

* за даними офіційних Інтернет-сторінок фондової біржі ПФТС [13], НКЦПФР [15] та агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку [14]

** у 2018 р. акції підприємства виключено з лістингу, тому оцінки лише за частину року

Таким чином, у табл. 2 зведено ключові вартісно-орієнтовані та класичні показники прибутковості діяльності визначених виробничих підприємств за період із 2013 по 2018 р. Із даних табл. 2 можна зробити такі висновки.

За ринковими оцінками вартості лише для ПАТ «Центренерго» можна стверджувати про наявність певної залежності між розрахунковими показниками EVA та оцінками MVA. Так, ринкові оцінки MVA та аналітичні розрахунки EVA збігаються за трендом, динамікою оцінок EBIT та EBITDA. До того ж, як було доведено в табл. 1, саме акції СЕЕН є лідерами за обсягами операцій на ринку ПФТС, тому можна стверджувати про відносну об'єктивність та ефективність застосування вартісно-орієнтованих показників для цього підприємства.

За даними, що представлені в табл. 2, спостерігається значна недооціненість ринком потенціалу доданої вартості для ПАТ «Мотор Січ». Незважаючи на те що підприємство було прибутковим у 2013–2018 рр., а для EVA фіксувалися позитивні значення, крім 2016 р. (у 2018 р. ринкові оцінки носять суб'єктивний характер у зв'язку з тим, що акції підприємства було виключено з лістингу біржі ПФТС), ринкові оцінки MVA мають лише від'ємні значення.

Із 2015 р. спостерігається постійне зростання ринкових оцінок доданої вартості (MVA) для ПАТ «Укрнафта», що може додатково під-

тверджувати суб'єктивність застосування відповідних аналітичних інструментів або операцій неринкового характеру на відкритому ринку. Зокрема, у 2016 році для ПАТ «Укрнафта» було зафіксовано максимальний збиток за весь розглянутий період, проте ринкова оцінка MVA була позитивною, незважаючи на від'ємне значення EVA. Зниженню об'єктивності оцінок вартісно-орієнтованих показників для ПАТ «Укрнафта» сприяють значні позаекономічні чинники розвитку цього підприємства.

Висновки з цього дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямку. Таким чином, аналітичні та ринкові оцінки доданої вартості можуть бути застосовані для незначної кількості вітчизняних підприємств. Навіть підприємства, акції яких представлені у лістингах та угодах фондової біржі, можуть мати значну асиметрію інформації, що обмежує сферу застосування вартісно-орієнтованих оцінок. Отримані результати визначають необхідність подальшої адаптації сучасних теоретичних підходів до фінансового аналізу та механізмів фінансового менеджменту для умов функціонування слабо розвинених ринків. Ключовим науково-практичним напрямом розвитку вартісно-орієнтованого підходу до управління підприємствами є визначення та аналітичне обґрунтування ключових чинників впливу та збурень щодо динаміки критеріїв ефективності.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Воронін А.В. Системний підхід до управління вартістю підприємства. *Економіка і організація управління*. 2016. № 3(23). С. 148–155.
2. Жерліцин Д.М. Інноваційне управління фінансовою системою підприємства : монографія / за ред. Ю.Г. Лисенка. Донецьк : Юго-Восток, 2012. 256 с.
3. Диггер Х., Хунгенберг Х. ПИК. Стоимостно-ориентированные концепции контроллинга / пер. с нем. под ред. Л.Г. Головача и др. Москва : Финансы и статистика, 2005. 928 с.
4. Ивашковская И.В. Моделирование стоимости компании. Стратегическая ответственность советов директоров. Москва : ИНФРА-М, 2009. 430 с.
5. Бойко М. Методологічні основи формування ціннісно-орієнтованого управління підприємствами. *Вісник КНТЕУ*. 2009. № 5. С. 74–84.
6. Давидов О.І. Використання моделей доданої вартості у вартісно-орієнтованому управлінні підприємствами. *Financial and Credit Activity-Problems of Theory and Practice*, 2019. № 1(28). С. 336–343.
7. Управління вартістю промислових підприємств: комбінований підхід / Матукова Г. та ін. *Financial and Credit Activity-Problems of Theory and Practice*, 2018. № 4(27). С. 176–184. DOI : <https://doi.org/10.18371/fcaptr.v4i27.154186>.
8. Ryan H.E., Trahan E.A. Corporate financial control mechanisms and firm performance: The case of value-based management systems. *Journal of Business Finance & Accounting*. 2007. Jan-Mar. Т. 34. № 1–2. Р. 111–138.
9. Wang M.C. Relationship among Market Value Added, Cash Value Added, and Corporate Governance: A Case of Taiwan during 2011–2012. *Journal of Testing and Evaluation*. 2018. Т. 46. № 6. Р. 2641–2648.
10. Модернізація фінансових систем: методологія та інструменти управління : монографія / за ред. Ю.Г. Лисенко, Д.М. Жерліцина. Полтава, 2017. 348 с.
11. Кужелев М.А. Аналитическая обработка и анализ финансовой информации. *Финансы, учет, банки*. 2001. Вып. 5. С. 36–41.
12. Жерлицын Д.М. Финансовый анализ в системе налогового менеджмента предприятия. *Проблеми формування ринкової економіки. Спецвипуск «Трансформація курсу «Економічний аналіз діяльності підприємств»*. Київ : КНЕУ, 2002. С. 210–216.
13. Інформація про торги : офіційна Інтернет-сторінка ПФТС. URL : <http://pfts.ua/trade-info/90-xid-torgiv> (дата звернення: 12.09.2019).

14. Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України. URL : <https://smida.gov.ua> (дата звернення: 12.09.2019).

15. Загальнодоступна інформаційна база даних НКЦПФР про ринок цінних паперів. URL : <https://stockmarket.gov.ua> (дата звернення: 12.09.2019).

REFERENCES:

1. Voronin A. V. (2016). Systemnyi pidkhid do upravlinnia vartistiu pidpriemstva [System approach to managing the cost of an enterprise]. *Ekonomika i orhanizatsiya upravlinnya — Economics and management organization*, 3 (23), pp. 148-155 (in Ukrainian).

2. Zherlitsyn D.M. (2012). Innovatsiine upravlinnia finansovoiu systemoiu pidpriemstva: monohrafiia [Innovative management of the enterprise financial system]. Donetsk: Yuho-Vostok. (in Ukrainian)

3. Dietger Hahn, Harald Hungenberg. (2005) PiK. Stoimostno-orientirovannye kontseptsii kontrollinga [P&C. Cost-centric Controlling Concepts]. Moscow. Finance and Statistics. (in Russian).

4. Ivashkovskaya I. V. (2013). *Modelirovanie stoimosti kompanii. Strategicheskaya otvetstvennost' soveta direktorov [Modeling the value of a company. Strategic Responsibility of the Board of Directors]*. Moscow: INFRA-M (in Russian).

5. Boyko M. (2009). Metodolohichni osnovy formuvannia tsinnisno oriientovanoho upravlinnia pidpriemstvamy [Methodological bases of formation of value-oriented management of enterprises]. *Visnyk KNTEU – Bulletin of KNTEU*, 5, 74—84 (in Ukrainian).

6. Davydov, O. I. (2019). Application of the models of the added value in value-based management of enterprises. *Financial and Credit Activity-Problems of Theory and Practice*, 1(28), 336-343. (in Ukrainian).

7. Matukova, H., Nikolaichuk, O., Kuzmenko, O., Mushkovych, O., & Usykova, O. (2018). Value-based management of industrial enterprises: combined approach. *Financial and Credit Activity-Problems of Theory and Practice*, 4(27), 176-184. doi:10.18371/fcaptp.v4i27.154186 (in Ukrainian).

8. Ryan, H. E., & Trahan, E. A. (2007). Corporate financial control mechanisms and firm performance: The case of value-based management systems. *Journal of Business Finance & Accounting*, 34(1-2), 111-138. doi:10.1111/j.1468-5957.2006.00660.x (in English).

9. Wang, M. C. (2018). Relationship among Market Value Added, Cash Value Added, and Corporate Governance: A Case of Taiwan during 2011-2012. *Journal of Testing and Evaluation*, 46(6), 2641-2648. doi:10.1520/jte20150467. (in English).

10. Lysenko Yu.H., Zherlitsyn D.M., Mints O.Yu. et al. (2017) Modernizatsiia finansovykh system: metodolohiia ta instrumenty upravlinnia [Modernization of financial systems: methodology and management tools]. Poltava. (in Ukrainian).

11. Kuzheliev M.O. (2001). Analiticheskaya obrabotka i analiz finansovoy informatsii [Analytical processing and analysis of financial information]. *Finansy, uchet, banki – Finance, Accounting, Banks*. Donetsk: UkrNTЭК. Vol. 5. pp. 36–41. (in Russian).

12. Zherlitsyn D.M. (2002). Finansovyy analiz v sisteme nalogovogo menedzhmenta predpriyatiya [Financial analysis in the tax management system of an enterprise]. *Problemy formuvannia rynkovoi ekonomiky. – Problems of market economy formation*. Spec. vol. Transformation of the course "Economic Analysis of Enterprises". Kyiv: KNEU. pp. 210-216. (in Russian).

13. Trade results (2019, September 12) Official internet page of PFTS. Available at: <http://pfts.ua/trade-info/90-xid-torgiv> (accessed 12 September 2019)

14. Ukrainian Stock Market Infrastructure Development Agency. (2019, September 12). Available at: <https://smida.gov.ua> (accessed 12 September 2019)

15. SSMSC Securities Market Public Database. (2019, September 12). Available at: <https://stockmarket.gov.ua> (accessed 12 September 2019)