

Міністерство освіти і науки України

Сумський державний університет

КАФЕДРА ЕКОНОМІКИ, ПІДПРИЄМНИЦТВА
ТА БІЗНЕС-АДМІНІСТРУВАННЯ

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА БАКАЛАВРА

Тема: «Оцінка вартості бізнесу ІКТ сфери»

Спеціальність 051 «Економіка»

Освітня програма 6.051.00.06 «Економіка і бізнес»

Завідувач кафедри: _____ / проф. Мельник Л. Г

Керівник роботи: _____ / ст.викладач Гончаренко О. С.

Виконавець: _____ / Монько О.М.

Група: Едн-61р

Суми 2020

РЕФЕРАТ

Дипломна робота 33 стор., 4 рисунків, 22 джерела.

Мета роботи – полягає у визначенні особливостей оцінки вартості підприємств ІКТ сфери та обґрунтуванні механізмів їх удосконалення.

Об'єкт дослідження – процес оцінки вартості підприємства ІКТ сфери «Інкателм».

Предмет дослідження – механізм оцінки вартості підприємства ІКТ сфери.

Методи дослідження – загальнонаукові та спеціальні методи дослідження, структурно-логічний аналіз, метод класифікацій, методи аналізу та синтезу, метод порівняння, графічний та табличний методи.

У першому розділі визначені теоретичні основи оцінки вартості бізнесу ІКТ сфери.

У другому розділі досліджено методичні підходи до оцінки вартості бізнесу інформаційно-комунікаційної сфери.

У третьому розділі проведено оцінку вартості підприємства ІКТ сфери «Інкателм» та запропоновано шляхи його удосконалення.

Зміст

Вступ.....	4
Розділ 1 Теоретичні основи оцінки вартості бізнесу ІКТ сфери.....	6
1.1 Оцінка вартості компанії як один із показників ефективності її діяльності	6
1.2 Види вартості компанії.....	9
1.3 Підходи до оцінки вартості бізнесу ІКТ сфери.....	11
Розділ 2 Методичні підходи до оцінки вартості бізнесу інформаційно-комунікаційної сфери	15
2.1 Проблеми оцінки вартості компаній ІКТ сфери	15
2.2 Обґрунтування принципів оцінки вартості ІКТ компаній	18
2.3 Основні аналітичні методи оцінки ІКТ бізнесу	21
Розділ 3 Оцінка вартості бізнесу ІКТ сфери	25
3.1 Особливості оцінки вартості репутації ІКТ компанії.....	25
3.2. Базова модель оцінки та структурно-логічний граф показників	27
3.3 Оцінка ринкової вартості ІКТ компанії.	29
Висновок	32
Список використаної літератури.....	Ошибка! Закладка не определена.

Вступ

Перехід до ринкової економіки, процес приватизації, виникнення фондового ринку, розвиток системи страхування, перехід комерційних банків до видачі кредитів під заставу майна формують потребу в новій послугі - оцінка вартості підприємства (бізнесу).

У міру того, як в нашій країні з'являються незалежні власники підприємств і фірм, все гостріше стає потреба у визначенні ринкової вартості їх капіталу

У ряді випадків оцінка бізнесу вимагається законодавством, у деяких проводиться за власною ініціативою власника.

Сьогодні для ухвалення ефективних управлінських рішень власникам і керівництву підприємства часто потрібна інформація про вартість бізнесу. Визначення ринкової вартості підприємства сприяє його підготовці до боротьби за виживання на конкурентному ринку, дає реалістичне уявлення про потенційні можливості підприємства.

Процес оцінки бізнесу підприємств служить підставою для вироблення її стратегії, Він виявляє альтернативні підходи і визначає, який з них забезпечить компанії максимальну ефективність, а, отже, і вищу ринковою ціну.

У проведенні оціночних робіт зацікавлені і інші сторони: державні структури (контрольно-ревізійні і інші органи), кредитні організації, страхові компанії, постачальники, інвестори і акціонери. Оцінка бізнесу (підприємства) - це визначення вартості компанії як майнового комплексу, здатного приносити прибуток її власникові. При проведенні оцінки бізнесу визначається вартість всіх активів: нерухомого майна, фінансових вкладень, машин і устаткування, складських запасів, нематеріальних активів і так далі. Крім того, окремо оцінюється ефективність її роботи у минулому, сьогодні

і майбутньому, перспективи розвитку на ринку. На підставі проведеного аналізу визначається ринкова вартість бізнесу, здатного приносити прибуток її власникам.

Об'єктом дослідження представленої роботи є вартість сучасного підприємства (бізнесу). Предметом дослідження роботи - оцінка вартості підприємства (бізнесу) в сучасних умовах. Вивчення вибраної теми припускає досягнення наступної мети - досліджувати основні теоретичні і практичні аспекти оцінки вартості підприємства (бізнесу). Відповідно до мети були поставлені і вирішені наступні задачі:

- розглянути теоретичні і методичні основи оцінки вартості підприємства (бізнесу) з погляду практичної реальної економіки;
- провести оцінку вартості підприємства (бізнесу);
- узагальнити отриманий матеріал в даній роботі і зробити висновки.

Дослідження вибраної теми здійснювалося за допомогою наступних методів пізнання: діалектичний метод, метод теоретичного аналізу і синтезу різних джерел літератури. Проблема оцінки вартості сучасного підприємства (бізнесу) має достатньо широке освітлення в джерелах сучасної наукової економічної літератури.

Дипломна робота складається з вступу, основної частини, що складається з трьох розділів, і висновки, включає список літератури.

Розділ 1 Теоретичні основи оцінки вартості бізнесу ІКТ сфери

1.1 Оцінка вартості компанії як один із показників ефективності її діяльності

Сучасні світові тенденції розвитку економіки пов'язані, перш за все, з необхідністю імплементації цілей сталого розвитку в життя[5,7,10,29,30,35,36,41,46,51] та рухом суспільства у напрямку сестейневого розвитку. Саме інноваційні технології, що є більш економічно ефективнішими ніж традиційні, будуть визначати майбутній інноваційний потенціал країни[2,9,32,39,40,42,45,48,49,50,52] та формувати управлінські рішення підприємств.

Для прийняття багатьох ефективних управлінських рішень власникам і керівництву компанії необхідна інформація про її вартості.

Проблема визначення вартості компанії є одним з найважливіших питань, актуальних на сьогоднішній день. Проблематика виражається в труднощі створення єдиної методології процесу оцінки ринкової вартості підприємства, а також, в безпосередній точності і адекватності дослідження. У багатьох підходів інформація є неповною і носить важкодоступний характер.

Для повноцінного розвитку в умовах нестабільності світової економіки компаніям, що діють в різних галузях, необхідні додаткові джерела фінансування. Основою залучення таких засобів є висока вартість компанії для акціонерів та інвесторів [1].

Оцінка вартості компанії, як і будь-якого іншого об'єкта власності, є цілеспрямованим упорядкований процес визначення величини вартості

об'єкта в грошовому вираженні з урахуванням впливають на неї факторів в конкретний момент часу в умовах конкретного ринку.

На рис 1.1 представлений процес управління вартістю, який в загальному вигляді представляється циклом безперервно повторюваного набору стандартних процедур і включає наступні етапи [6]:

- оцінку поточного стану компанії і середовища;
- порівняння поточного стану з еталонним;
- прогноз фінансових показників ефективної діяльності підприємства;
- вироблення управляючих впливів;
- реалізацію плану заходів щодо підвищення вартості компанії.



Рисунок 1.1 – Схема генерування вартості підприємства

Джерело: побудовано на основі [5].

Оцінка дозволяє гранично коректно і грамотно враховувати активи, що виникли в ході економічної діяльності фірми.

Безумовно, оцінювати вартість необхідно не тільки для покупки або продажу готового бізнесу. Цей показник важливий для стратегічного управління компанією. Чітке уявлення про вартість вашого підприємства

буде потрібно також при випуску цінних паперів, акцій і виході на фондовий ринок. Значимо ще й те, що жоден інвестор не погодиться вкласти свої гроші туди, де не проведена оцінка вартості компанії.

Оцінка бізнесу підприємства (оцінка вартості бізнесу) - не що інше, як визначення вартості компанії як необоротних і оборотних активів, які можуть приносити власникам прибуток [8].

При проведенні оціночної експертизи необхідно оцінити вартість активів фірми:

- нерухомості,
- обладнання та машин,
- запасів на складах,
- всіх нематеріальних активів,
- фінансових вкладень.

Бізнес - це інвестиційний товар. Будь-які інвестиції в компанію робляться тільки з далеким прицілом на повернення коштів з прибутком.[3,4,6,8,11,28,37,43,44] Так як між вкладеннями і доходами в бізнесі проходить досить багато часу, для визначення реальної вартості компанії фахівець аналізує її діяльність на тривалому відрізку і окремо оцінює:

минулі, наявні і майбутні доходи,
ефективність всієї роботи підприємства,
перспективи бізнесу,
конкуренцію на ринку.

Після отримання цих даних оцінюється компанію порівнюють з іншими аналогічними фірмами. Тільки комплексний аналіз допомагає розрахувати реальну вартість компанії [20].

Оцінка вартості підприємства або компанії - це процес з'ясування максимально можливою ціни бізнесу як товару при його продажу іншим власникам. При цьому будь-яке підприємство може бути продано як цілком,

так і по частинах. Компанію як власність її господаря допустимо страхувати, заповідати або використовувати в якості застави.

1.2 Види вартості компанії

Діяльність оцінювання регламентована національним стандартом «Мета оцінки та види вартості», який визначає кілька основних видів вартості будь-якого об'єкта оцінки:

Ринкова вартість.

Ринкова вартість оцінюваного об'єкта, наприклад бізнесу, - це найвірогідніша ціна, за якою його можуть продати в день оцінки за таких умов: відчуження відбувається на відкритому ринку з наявною конкуренцією, учасники угоди надходять розумно і володіють повною інформацією про предмет купівлі-продажу, а на його вартість не впливають жодні форс-мажорні обставини [22].

Ринкова вартість компанії потрібна в нижчеперелічених випадках:

- коли майно компанії або саме підприємство вилучаються для державних потреб;
- коли визначається ціна розміщених акцій, які суспільство купує за рішенням зборів акціонерів або наглядової ради;
- коли потрібно визначити вартість компанії, яка виступає в якості застави, наприклад при іпотеці;
- коли визначається розмір негрошовій частини статутного капіталу фірми;
- коли власник проходить процедуру банкрутства;
- коли потрібно визначити розмір майна, отриманого безоплатно.

Ринкова вартість компанії застосовується у всіх ситуаціях, де вирішуються питання податків, як загальнонаціональних, так і місцевих [14].



Рисунок 1.2 – Види вартості підприємства

Джерело: побудовано на основі [6].

Якраз цей вид вартості завжди визначається при угодах купівлі-продажу бізнесу або його частини, так як ринкова вартість є найоб'єктивнішим показником і не залежить від бажань учасників процесу, вона відповідає реальній економічній ситуації.

Інвестиційна вартість - така вартість компанії, яка пов'язана з прибутковістю підприємства для конкретного інвестора в наявних умовах.

Цей вид вартості залежить від персональних інвестиційних вимог. Всякий інвестор вкладає свої кошти в бізнес з метою отримати прибуток понад розмір вкладеного капіталу, а не тільки повернення цього «боргу». Так що інвестиційну вартість компанії вираховують, спираючись на очікувані доходи вкладника і ставку капіталізації цих інвестицій. Даний вид вартості компанії необхідно розраховувати при купівлі-продажу бізнесу, злиття, поглинання фірм [26].

Ліквідаційна вартість.

Цей варіант вартості розраховується в ситуації, коли очікується закінчення роботи компанії з яких-небудь причин (наприклад, реорганізація,

банкрутство або розділ майна фірми). Визначаючи ліквідаційну вартість компанії, знаходять найбільш ймовірний розмір ціни, по якій підприємство може бути продане за найкоротший термін експозиції за умови, що власник об'єкта купівлі-продажу змушений піти на операцію з відчуження його майна.

Кадастрова вартість.

Це ринкова вартість, затверджена і встановлена законодавством в області кадастрової оцінки нерухомості. Саме до цього показника повинні прийти методи масової оцінки в разі з кадастрової вартістю об'єкта. Цей вид вартості розраховується найчастіше для оподаткування майна [28].

1.3 Підходи до оцінки вартості бізнесу ІКТ сфери

Основна мета діяльності підприємства - збільшення добробуту власників або, іншими словами, - максимізація вартості бізнесу. Оцінка вартості бізнесу базується на аналізі інформації про минуле, поточному і майбутньому стан підприємства.

На практиці використовуються різні методи оцінки вартості бізнесу. Вибір методу багато в чому обумовлений тим, з якою метою і ким проводиться оцінка. Власники, фінансові менеджери, потенційні інвестори, кредитори по-різному сприймають вартість компанії. Підходячи до оцінки з позиції своїх інтересів, вони зважують властиві їм показники ризику і прибутковості [20].



Рисунок 1.3 – Методичні підходи до оцінки вартості підприємства
Джерело: побудовано на основі [22].

Насамперед необхідно охарактеризувати види вартості компанії, які можуть бути розраховані.

Балансова вартість визначається, виходячи з вартості активів, відображеної в бухгалтерській звітності компанії [21].

Ринкова вартість - найбільш ймовірна ціна, за якою компанія може бути продана на відкритому ринку в умовах конкуренції, коли сторони угоди мають всієї необхідною інформацією, а на розмір ціни не впливають жодні надзвичайні обставини.

Інвестиційна вартість являє собою вартість для конкретного або передбачуваного інвестора, розраховану з урахуванням його очікувань прибутковості вкладень [19].

Внутрішня вартість компанії для власника оцінюється як сума його очікуваних вигод; вона протиставляється ринкової вартості, яка залежить від курсу акцій. У довгостроковому періоді фондові ринки, як правило, наближають ринкову вартість до внутрішньої вартості компанії. Однак в конкретний період часу ринкова вартість може істотно відрізнятись від внутрішньої. Причиною таких відхилень є те, що ринок капіталу орієнтований на отримання результатів у короткостроковому періоді, а також

те що далеко не вся інформація, необхідна для оцінки, доступна потенційним інвесторам. Тому великі компанії не тільки відстежують курс своїх акцій, а й розробляють методики оцінки внутрішньої вартості.

Основні підходи до оцінки вартості бізнесу включають в себе:

- Витратний підхід (метод чистих активів);
- Порівняльний підхід (метод компанії-аналога);
- Прибутковий підхід (метод дисконтованих грошових потоків).[3]

Витратний підхід заснований на тому, що вартість активу дорівнює витратам на його створення. Даний підхід дозволяє оцінити балансову вартість бізнесу, в його рамках використовується так званий метод чистих активів, за яким вартість компанії визначається як різниця між активами і зобов'язаннями. Цей метод заснований на даних про діяльність підприємства в минулому і практично не пов'язаний з оцінкою майбутнього. Він не розкриває ні ступінь ліквідності активів, ані потенціал одержання прибутку в майбутньому. Нездатність брати до уваги багато важливих чинників, що визначають успіх бізнесу, істотно обмежує застосовність витратного підходу до оцінки компанії як працюючого бізнесу. Як правило, даний підхід використовується банками та потенційними інвесторами для попередньої оцінки бізнесу.

Порівняльний підхід заснований на допущенні, що вартість розглянутого активу повинна бути приблизно дорівнює вартості його аналогів, що продаються на вільному ринку. У рамках даного підходу здійснюється аналіз угод з продажу схожих підприємств або, іншими словами, використовується метод оцінки компанії-аналога. На першому етапі необхідно вибрати компанію, у відношенні якої здійснювалася угода купівлі-продажу. Ця компанія повинна відповідати певним критеріям, в числі яких, як правило, розглядаються: галузь (вид діяльності), розмір компанії (оцінюється за показниками виручки, чисельності співробітників, вартості активів), асортимент продукції або послуг, товарна і регіональна диверсифікація бізнесу, технічна оснащеність підприємства, ризики.

Важливим фактором також є умови угоди (терміновість продажу, форма та умови оплати). Не допускається використовувати в оцінці інформацію про угоди поглинання [27].

Розділ 2 Методичні підходи до оцінки вартості бізнесу інформаційно-комунікаційної сфери

2.1 Проблеми оцінки вартості компаній ІКТ сфери

Проблеми оцінки вартості компанії виникають в умовах ринкової економіки перед ІТ-компаніями досить часто, що обумовлено динамікою розвитку цього ринку. З точки зору ринкових процесів найбільш частими випадками оцінки вартості компанії є:

- надання акціонерам повної і достовірної інформації про стан компанії і її перспектив розвитку;
- оцінка відповідності ринкової вартості компанії її реальної вартості;
- підготовка компанії до здійснення операцій злиття
- поглинання. Ринкову вартість компанії визначає чотири групи чинників: - фінансові показники (рентабельність, зростання доходу, прибутку до виплати відсотків і податків; економічна прибуток і ін.);
- внутрішня вартість компанії (дисконтований грошовий потік; вартість реальних опціонів);
- нефінансові фактори вартості (ринкова частка; питомі витрати; цінність НДДКР та ін.);
- курсова динаміка акцій [25].

На сучасному етапі в теорії оцінки вартості існує ряд проблем, і як справедливо зазначають вчені і фахівці, і ряд питань, які однозначно не вирішені, основні з яких: визначення істинної вартості, а також час, необхідний для того, щоб ціни до неї наближалися. Оскільки компанія може бути монопрофільним і многопрофільна, то в зв'язку з цим в рамках компанії можуть існувати різні бізнеси, кожен з яких характеризується своїми параметрами, своїм життєвим циклом, в цьому випадку оцінка бізнесу необхідна для визначення перспектив цього бізнесу в подальшому в рамках

даної компанії. В рамках підприємства можуть мати однакові бізнеси, але бути територіально роз'єднаними, що дозволяє проводити порівняльну оцінку ефективності управління кожної бізнес-одиницею. Оскільки одним з основних понять фінансового менеджменту є поняття активу, то оцінка активів фірми є самостійною задачею, яка може проводитися на будь-якому рівні [23]..

Для ІТ-компаній кожна із зазначених складових має свої особливості, і є більш значущою, або менш значущою в силу такого особливого фактора, як віртуальний характер активів, іміджу, яким володіє фірма. При цьому оцінка вартості з точки зору окремих напрямків повинна співвідноситися з:

- а) розмірами компанії;
- б) ступенем диверсифікації бізнесу;
- в) фінансовими результатами діяльності компанії;
- в) завданнями оцінки.

Велика компанія, це компанія з великими оборотами, і якщо для реального сектора великої компанії відповідають великі матеріальні активи, то для ІТ-компаній, ситуація кардинально змінюється.

Для ІТ-компаній роль активів в оцінці принципово трансформовано, оскільки для ІТ-компаній матеріальні активи відіграють підпорядковану, вторинну роль, і на перший план виходять нематеріальні активи. Оскільки питання оцінки нематеріальних активів в цілому характеризуються особливою складністю, що пов'язано з тим, що принципи і алгоритми оцінки нематеріальних активів істотно відрізняються від оцінки матеріальних активів[21]..

В цілому, зростаюча компанія, як правило, характеризується диверсифікацією бізнесу, Появою нових бізнес-одиниць, збільшенням активів, в зв'язку з чим, у міру зростання компанії доцільно оцінювати всі її складові. Таким чином, при оцінці вартості великої ІТ-компанії, необхідно керуватися наступними принципами.

- 1) ефективний менеджмент ґрунтується на вмінні використовувати необхідну інформацію;
- 2) до складу необхідної інформації повинні бути включені дані про вартість компанії;
- 3) ступінь деталізації інформації про оцінку компанії і її складових елементів залежить від ступеня складності і рівень диверсифікації компанії;
- 4) оцінка компанії та її складових повинна ґрунтуватися на реальній звітності, для чого необхідний ефективний управлінський облік;
- 5) оцінка повинна проводитися регулярно і служити основою для прийняття управлінських рішень;
- 6) залучення аудиторських або консалтингових компаній для оцінки бізнесу доцільно в разі відкритого акціонерного товариства. При цьому це не виключає наявності фахівців в компанії, в обов'язки яких включена оцінка і моніторинг вартості компанії і її основних напрямків;
- 7) цілі оцінки можуть змінюватися, в залежності від зміни стратегії компанії або зовнішніх і внутрішніх факторів;
- 8) витрати на проведення оцінки повинні бути пов'язані з оцінкою загальної ефективності діяльності компанії, її бізнес-одиниць, підрозділів;
- 9) для кожної компанії повинні бути свої унікальні методики, засновані на загальних методичних і теоретичних положеннях про особливості оцінки ІТ-бізнесу [9].

Для середніх ІТ-компаній також можливі різні бізнеси, створення бізнес одиниць, які можуть бути або однопродуктові, або багатопродуктової. Особливість оцінки вартості для компаній даного виду буде полягати в тому, що:

- 1) витрати на проведення оцінки повинні бути досить жорстко нормовані;
- 2) цілі оцінки в кожен конкретний період повинні відповідати стратегії розвитку компанії.

Для малих ІТ-компаній оцінка компанії повинна відповідати наступним критеріям:

- 1) простота,
- 2) якість,
- 3) реальний часовий горизонт,
- 4) оптимальність витрат на проведення оцінки [17].

Таким чином, незалежно від розмірів ІТ-компанії, оцінка є необхідним компонентом системи сучасного фінансового менеджменту. При цьому необхідно враховувати, що:

- 1) алгоритм оцінки компанії, активів, бізнес-одиниць, бізнесу в цілому ґрунтується для кожної ІТ-компанії на загальних методологічних принципах;
- 2) при поелементної оцінки вартість компанії не є сумою окремих вартостей, в зв'язку з чим, кожен етап оцінки базується на інформації, відповідної структурної задачі.

Наступним важливим елементом, який необхідно враховувати, проводячи оцінку вартості ІТ-компанії, є чітке визначення мети оцінки, оскільки саме мета визначає: - напрямок оцінки; - обсяг інформації, що аналізується; - склад конкретних даних про діяльність компанії. Наступним питанням, що вимагає теоретичного обґрунтування, є питання про тих принципах, якими необхідно керуватися, при оцінці вартості ІТ-компаній [15].

2.2 Обґрунтування принципів оцінки вартості ІКТ компаній

Залежних від мети оцінки необхідно строго дотримуватись відповідних принципів оцінки. Розуміючи принципи, як певні виявлені закономірності діяльності в тій чи іншій сфері, розділимо принципи оцінки відповідно до основними суб'єктами оцінки: - принципи, засновані на уявленнях власника; - принципи, пов'язані з організацією роботи ІТ-компанії;

- принципи, зумовлені дією зовнішнього середовища. Розглянемо окремо кожен з груп принципів. Для власника (власників), який організував ІТкомпанію, інвестував в неї певні кошти, важливо, наскільки ефективний бізнес в поточному і довгостроковому періоді. Для цієї оцінки власник повинен оцінювати компанію з точки зору оцінки ефективності вкладених коштів. Для того, щоб висновок про ефективність чи неефективність компанії ґрунтувався не тільки на фінансову звітність, яка відображає діяльність минулих періодів, власнику необхідна оцінка ринкової вартості компанії. З огляду на, що вартість і ринкова ціна, як правило, не збігаються, тому ступінь достовірності оцінки вартості компанії в будь-якому випадку є відносною, в зв'язку з чим, оцінка, отримана розрахунковим шляхом, якщо і відхиляється від аналогічних пропозицій на ринку, то для власника ця оцінка є індикатором, що відображає поточні і майбутні можливості компанії. Таїмо чином, перший принцип можливо сформулювати, як достовірність оцінки, що означає, що отримані оцінки повинні з певним ступенем імовірності відповідати ринковій ціні компанії. Оцінка вартості компанії є орієнтиром не лише для власника для прийняття рішення про майбутнє фінансування компанії, про якість топ-менеджменту, а й може бути орієнтиром для ринку, на якому можуть діяти як сумлінні набувачі, так і рейдери. Якщо вартість компанії істотно зростає, це може послужити сигналом для захоплення компанії [3].

Якщо вартість компанії в результаті оцінки істотно знизилася, це може бути підставою для песимістичних очікувань співробітників, кредиторів і кредиторів компанії і може привести до форс-мажорній ситуації, в результаті якої тимчасові труднощі компанії можуть привести до її банкрутства. Крім того, якщо власник виставляє компанію на продаж і запропонована покупцем ціна перевищує оцінку вартості компанії, то в результаті витоку інформації про компанію, власник може втратити частину доходів при продажу компанії.

У зв'язку з цим, другим принципом, яким повинен керуватися власник, є конфіденційність результатів оцінки, що означає доступність інформації

про оцінку для обмеженого кола осіб, для забезпечення економічної безпеки компанії. Створення або придбання ІТ-компанії має на меті отримання прибутку, але окупність інвестиційних вкладень або проектів є тривалим, як правило, процесом, і, крім того, закони інвестування та фінансування визначають необхідність окупності фінансових вкладень з певним ступенем рентабельності, що в більшій мірі враховується в ціні придбаного (або створеного) активу. Таким чином, третій принцип оцінки, яким повинен керуватися власник, є підвищення вартості компанії, як одна з цілей створення або придбання компанії [1]..

Оцінка вартості компанії в значній мірі залежить від особливостей бізнесу (для ІТ-компанії - це переважання нематеріальних активів), в якому позиціонується компанія. У зв'язку з цим першим принципом оцінки вартості для ІТ-компанії є врахування особливостей активів ІТ-компанії, які в основному є нематеріальними. Вартість компанії залежить від того, наскільки адекватні методи вибираються для оцінки компанії, в зв'язку з чим другим принципом оцінки вартості для ІТ-компаній є вибір методів оцінки вартості, що враховують специфіку ІТ-компанії.

На вартість компанії в суцільній мірі впливає внутрішнє середовище: організація її діяльності; персонал, який працює в компанії; методи, які використовуються для досягнення конкурентних переваг, що визначається тим, як сформовані внутрішні управлінські та технологічні процеси. Таким чином, третім принципом оцінки вартості є облік впливу менеджменту на вартість компанії [15]..

В умовах, коли фінансова звітність характеризується множинністю, суперечливістю і разнонаправленістю динамік окремих показників, інтегральним показником ефективності менеджменту може бути показник вартості компанії, що визначає необхідність регулярної оцінки вартості з метою прийняття необхідних управлінських рішень. У зв'язку з цим, четвертим принципом оцінки вартості є моніторинг вартості компанії, що означає необхідність регулярної оцінки вартості компанії, порівняння

результатів і прийняття необхідних управлінських дій. Крім внутрішнього середовища на вартість компанії впливає зовнішнє середовище.

Так, в період фінансових криз ціна компаній може падати в силу різних факторів. Переоцінка компаній може бути викликана завищеними очікуваннями на ринку. Значний вплив на вартість можуть надавати ризики, пов'язані з рівнем розвитку економіки.

Тому при оцінці вартості ІТ-компанії першим принципом є оцінка зовнішніх факторів і ризиків ведення ІТ-бізнесу, що означає, що параметри, які використовуються при розрахунку вартості компанії повинні враховувати зовнішні фактори і ризики. Важливою складовою, яка повинна враховуватися в складі зовнішнього середовища самостійно, є законодавство, яке динамічно, допускає різні тлумачення, має низьким ступенем судового захисту [14].

Крім того, з урахуванням особливостей ІТ-бізнесу, головною компонентою якого є інтелектуальна складова, а законодавство в цій області є одним з нових напрямків у вітчизняній юриспруденції, що визначає необхідність спеціального відстеження новацій у цій області. У зв'язку з цим, другим принципом оцінки вартості є облік законодавства в цілому, і зокрема в області ІТ-технологій з метою забезпечення прозорості ведення бізнесу і тим самим забезпечення більш повної відповідності вартості компанії її ціною.

2.3 Основні аналітичні методи оцінки ІКТ бізнесу

Функціонально-вартісний аналіз:

АВС - метод визначення вартості та інших характеристик товарів на основі функцій і ресурсів, що притаманні бізнес-процесу. Досліджує бізнес

як сукупність операційно орієнтованих послідовних операцій-функцій, кожна з яких робить свій внесок у ринкову вартість бізнесу;

АВВ - метод планування бюджету на основі функцій підприємства, використовується при плануванні бюджету компанії чи інвестиційного проекту та базується на принципах АВС-аналізу [17].;

АКР - метод планування ресурсів підприємства на основі дослідження бізнес-процесів (за методологією АВС-аналізу);

АВМ - метод оперативного управління, який описує способи та засоби управління підприємством для вдосконалення бізнес-процесів і підвищення прибутковості на основі інформації АВС-аналізу;

Структурно-функціональний аналіз

ІІЖР0 - метод функціонального моделювання. За допомогою наочної графічної мови ШЕК) досліджувана система розглядається аналітиками у вигляді набору взаємозалежних функцій (функціональних блоків - у термінах ШЕБО). Як правило, моделювання засобами ШЕБО є першим етапом вивчення будь-якої системи;

ІІЖИ - метод моделювання інформаційних потоків усередині системи, що дає змогу відображати й аналізувати їхню структуру і взаємозв'язки;

ШЕЙХ - метод побудови реляційних структур. ШЕЙХ відноситься до типу методологій "Сутність - взаємозв'язок" (ЕК) і, як правило, використовується для моделювання реляційних баз даних, що мають відношення до підприємства;

ШЕБЗ - метод документування процесів системи, що використовується, наприклад, під час дослідження технологічних процесів на підприємствах. За допомогою ШЕБЗ описуються сценарій та послідовність операцій для кожного процесу. ШЕБЗ має прямий взаємозв'язок із методологією Ш БО - кожна функція (функціональний блок) може бути подана у вигляді окремого процесу засобами ШЕБЗ;

ІІЖР4 - метод побудови об'єктно орієнтованих систем. Засоби ШЕЕ4 дають змогу наочно відображати структуру об'єктів і закладені принципи

їхньої взаємодії, тим самим дозволяючи аналізувати й оптимізувати складні системи [20].

Моделювання:

IDEF5 - метод онтологічного дослідження складних систем. IDEF3 дає можливість описати онтологію системи за допомогою словника визначених термінів і правил, на підставі яких можуть бути сформовані достовірні твердження про стан аналізованої системи в певний момент. На основі цих тверджень формуються висновки про подальший розвиток системи і проводиться її оптимізація;

ERD - метод ідентифікації інформації та взаємозв'язків між її складовими чи об'єктами, що забезпечує деталізоване зберігання даних, ідентифікацію об'єктів аналізу, визначення властивостей цих об'єктів та опис зв'язків між ними;

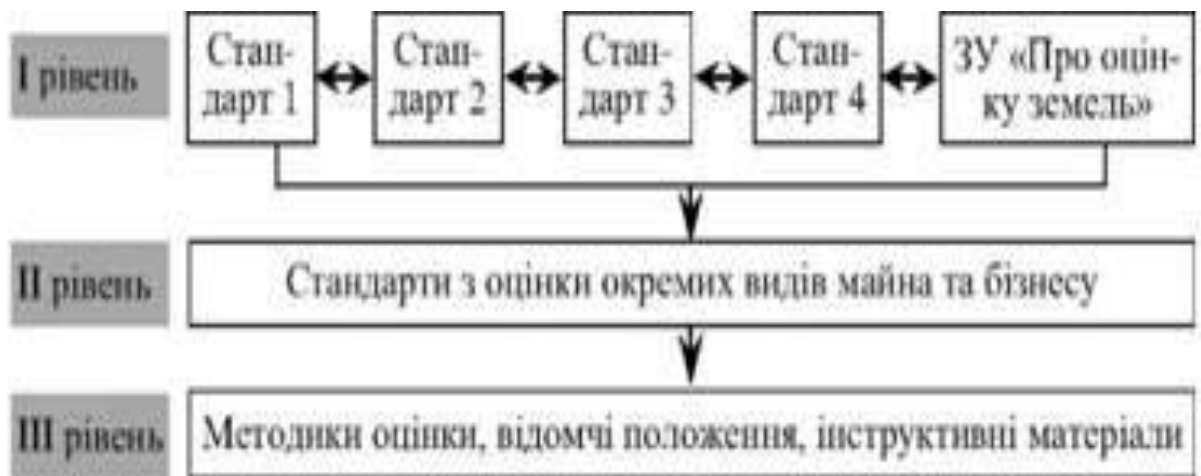


Рис. 3.1. Рівні положень (національних стандартів) оцінки майна в Україні

IDEF2 - метод динамічного моделювання розвитку систем. У зв'язку зі складнощами аналізу динамічних систем від цього стандарту практично відмовилися, і його розвиток призупинився ще на початковому етапі. Проте в даний час існують алгоритми та їхні програмні аналоги, що дають

можливість перетворювати набір статичних діаграм IDEF0 у динамічні моделі, побудовані на базі "розфарбованих мереж Петрі" (CPN);

STD - метод моделювання перспективного розвитку підприємства на основі минулого досвіду господарювання та поточної ситуації.[15]

Розділ 3 Оцінка вартості бізнесу ІКТ сфери

3.1 Особливості оцінки вартості репутації ІКТ компанії

У світовій практиці здійснюються розрахунки репутації фірми, що виступає ніби інтегрованою характеристикою вартості бізнесу. Існує кілька методів розрахунку вартості репутації [24].

Так, німецький метод (розроблений та широко використовується в Німеччині) можна виразити такою формулою:

$$W_r = \frac{1}{2}(D - M).$$

де W_r - вартість репутації; M - вартість майна підприємства, що складається з перерахованих вище складових; D - дисконтована величина майбутніх прибутків, яка дає змогу визначити сучасну вартість або фінансовий еквівалент майбутньої грошової суми, тобто зменшити його на дохід, який нарастає за певний строк за правилом складних процентів.

Швейцарський метод визначення вартості репутації передбачає використання тих самих показників:

$$W_r = \frac{2}{3}(D - M).$$

Згідно з англосаксонським методом визначення вартості репутації застосовується рівняння:

$$W_r = r_1 \times a_n(D - M),$$

де a_n - коефіцієнт загального дисконту річної ренти від вартості репутації (ставки) для облікового процента r_1 по n років.

Існує дисконтний метод визначення вартості репутації на підставі вищого облікового процента (ставки). Основними показниками в цьому випадку є офіційний обліковий процент або облікова ставка банку і комерційна облікова ставка або зміна ставки протягом певного часу. За цим методом вартість репутації визначається так:

$$W_r = \frac{r}{r_1} \times \left(1 - \frac{1}{(1 - r_1)^n} \right) \times (D - M),$$

де r_1 - вища облікова ставка.

Застосовується метод щорічного визначення:

$$w_r = n \times r \times (D - M),$$

де n - кількість років.

У цьому випадку, як правило, враховують амортизацію або зростання вартості репутації протягом часу. У наведеній формулі виходять з того, що вартість репутації фірми з часом зростає.

За методом Грефа визначення вартості репутації підприємства здійснюється так:

$$W_r = \frac{1}{1 + \frac{1}{r \times m} [1 - (1 + r)]^t} (D - M),$$

де t - кількість років амортизації репутації фірми.

У разі застосування комбінованого методу виходять з процентної ставки амортизації або реновації капіталу, прибутку підприємства, періоду амортизації майна (реновації капіталу):

$$W_r = k(D - R \times M) \left(1 - \frac{1}{(1 - R)^n} \right)$$

де R - процентна ставка амортизації (реновації капіталу);

k - річний прибуток;

n - кількість років амортизації майна (реновації капіталу згідно з діючою методикою розрахунку).

У перерахованих вище методах визначення вартості репутації використовується вартість бізнесу, розрахована через його майно і здатність цього майна приносити дохід. Кожний з методів у той чи інший спосіб визначає можливість підприємства отримувати прибуток.

Комбінований метод найбільш прийнятний в умовах України, оскільки передбачає аналіз активів з урахуванням прибутковості підприємства.[7]

3.2. Базова модель оцінки та структурно-логічний граф показників

Відповідно до міжнародних стандартів, оцінка вартості бізнесу - це акт чи процес формування умовиводу оцінювача та підрахунку вартості бізнесу, цілісного майнового комплексу або пов'язаних з ним прав. Визначення вартості окремих елементів бізнесу досліджувалося у попередніх розділах, що дало змогу сформуванню першооснову проведення системних оціночних робіт. Загалом при визначенні вартості бізнесу використовуються детально розглянуті раніше три основні підходи - витратний, результатний (дохідний) та аналоговий (порівняльний).

Головна складність визначення ринкової вартості бізнесу полягає у необхідності проведення системних розрахунків і узгодження таких основних складових: ринкової вартості всіх активів підприємства (матеріальних і нематеріальних), ефективності розподілу та використання виробничих ресурсів, якості господарських процесів (виробничих та управлінських), ринкової позиції та конкурентоспроможності підприємства тощо [21]..

Мета та характер розрахунків вимагають вирізняти внутрішню та зовнішню оцінку вартості бізнесу. Перша з них реалізує цільові орієнтири менеджменту підприємства (власників) через облік вартості усіх внутрішніх елементів виробничо-комерційної системи підприємства. Зовнішня оцінка передбачає врахування впливу зовнішніх (ринкових) чинників на вартість підприємства, виходячи з доступної широкому загалу господарської інформації.

Як правило, внутрішня оцінка бізнесу обмежена лише керованими з боку підприємства факторами вартості, а зовнішня - лише некерованими факторами за мінімальної кількості внутрішньої інформації. З метою

проведення адекватних практичних розрахунків слід інтегрувати два вищевказані різновиди оцінок.

Щодо теоретичних досліджень даної проблеми, то їх цілком можна розділити на два блоки, доповнивши механізмом системного агрегування. Кожен з елементів знаходить своє вираження у конкретних вартісних показниках інтегрованого характеру.[19]

Базова модель визначення ринкової вартості бізнесу:

1. Вартість машин та обладнання.
2. Вартість земельної ділянки, будівель та споруд на ній.
3. Вартість сировино-матеріальних запасів.
4. Вартість трудового потенціалу.
5. Вартість нематеріальних складових потенціалу підприємства.
6. Вартісна оцінка якості бізнес-процесів підприємства.

Визначені основні складові внутрішнього характеру слід доповнити зовнішнім (ринковим) елементом, таким як конкурентоспроможність потенціалу підприємства. Саме через нього візується зв'язок внутрішньої оцінки вартості бізнесу з її зовнішнім еквівалентом. Конкурентоспроможність потенціалу підприємства закладає основу для розроблення результатних моделей визначення вартості бізнесу.

Формуючи загальний показник вартості бізнесу, необхідно враховувати об'єктивну структуру елементів, що формують виробничо-комерційну систему

З метою формалізації побудованої моделі показників вартості бізнесу можна запропонувати таку матрицю зв'язків, де кожен прямий зв'язок позначається 0,5, а у разі існування ще й зворотного зв'язку - 1; відсутність будь-яких зв'язків позначається 0.

Переходячи до прикладних аспектів оцінки вартості бізнесу, можна відзначити, що найбільшого поширення набули експертні методи оцінки, що базуються на використанні поряд з формалізованими кількісними (вартісними) критеріями якісних характеристик, які, як правило, неможливо

виразити у конкретних цифрах. Спектр застосовуваних методів оцінки вартості бізнесу можна згрупувати відповідно до описаних вище підходів.

За недостатності наявної інформації, її сумнівного характеру чи неможливості формалізації отриманих даних прийнятним підходом до визначення вартості бізнесу можна вважати експертні технології. У такому разі вартість бізнесу визначається за допомогою опитування кваліфікованих експертів-оцінювачів щодо його вартості, основних факторів впливу, ключових показників і оцінки, а також математично-статистичної інтерпретації одержаних результатів.[20]

3.3 Оцінка ринкової вартості ІКТ компанії.

Компанію «Інкателм» обґрунтовано оцінили на ринку у 169 млн. грн.

На наступний день після отримання цієї оцінки підприємство взяло кредит в 8 млн. грн.

На 6 млн. грн. з коштів кредиту підприємство придбало ІКТ обладнання.

Ставка відсотка по кредиту - 20% річних.

Сплата відсотків - в кінці кожного року.

Погашення кредиту - через 2 роки.

Розрахуємо як зміниться оцінка ринкової вартості підприємства.

При спрощеному застосуванні методу накопичення активів слід порівняти збільшення ринкової вартості активів підприємства після взяття ним кредиту зі збільшенням заборгованості підприємства. Ринкова вартість придбаного за ринковою ціною на 6 млн. грн. обладнання відразу після його покупки, коли не встигає позначитися жоден з видів зносу обладнання, дорівнює теж 6 млн. руб. Решта від кредиту 2 млн. грн. на момент оцінки є «живими грошима», і їх ринкова вартість теж дорівнює 2 млн. грн. В результаті ринкова вартість активів в даному випадку зростає на 8 млн. грн.

На цю ж суму збільшилася і заборгованість підприємства. Отже, спрощений варіант методу накопичення активів призводить до висновку: вартість підприємства відразу після взяття кредиту не змінилася і як і раніше становить 169 млн. грн.

З урахуванням коригування кредиторської заборгованості при перерахунку її номінальної суми на поточну вартість платежів з обслуговування кредиту та його погашення збільшення ринкової вартості кредиторської заборгованості, яка зменшує вартість підприємства, може бути оцінений наступним чином.

Звичайно, було б розумно спробувати прямо розрахувати поточну вартість зазначених вище платежів. Однак для цього в задачі не вистачає вихідних даних, що стосуються ставки дисконту, за якої слід дисконтувати процентні платежі і погашення кредиту. У цій ситуації допустимо припустити, що якщо підприємство брало кредит на конкурентному ринку банківських кредитів, то, як це буває на конкурентних ринках, чиста поточна вартість інвестиційного проекту продавця товару (проекту по поставці товару - в даному випадку позикових коштів) прагне до нуля. Це означає, що грошові потоки кредитора виглядають так, що його інвестиція в 8 млн. грн. врівноважується такою ж по величині поточною вартістю надходжень з обслуговування і погашення кредиту.

Але неважко помітити, що чисельна надходження кредитора з обслуговування і погашення кредиту рівними тим же платіжках позичальника. Отже, в цій ситуації поточна вартість зазначених платежів дорівнює також 8 млн. грн.

Інакше кажучи, - стосовно до конкурентних кредитних ринків (якщо підприємства, наприклад, знаходяться в Києві чи Одесі, де конкуренція серед численних банків за право заробити на наданні кредитів дійсно сильна) - збільшення ринкової вартості активів оцінюваного підприємства в момент, коли воно ще не встигло будь-яким чином явно неефективно або особливо ефективно використовувати отримані кредитні ресурси, врівноважується

збільшенням поточної вартості майбутніх платежів з обслуговування і погашення його зрослої кредиторської заборгованості.

Таким чином, бачимо, що ринкова вартість підприємства не змінилася і залишилася на рівні 169 млн. грн.

Висновок

На результат діяльності підприємства як організованої економічної системи впливають різноманітні як внутрішні, так і зовнішні чинники. Вони можуть бути різним чином класифіковані, структуровані і враховані. Поєднання чинників унікальне для кожного підприємства. Вони зберігають постійність на певний період спостереження.

Оцінка вартості підприємства відноситься до найбільш складних фінансових проблем.

Аналіз методів оцінки об'єктів інвестування, вживаних на сьогоднішній день в зарубіжних країнах, дозволяє виділити два підходи до вибору об'єкту інвестування. При аналізі показників, що характеризують стан окремого підприємства, можна використовувати або дані розвитку галузі, в якій функціонує фірма, її фінансові показники, ефективність менеджменту та інші, або оцінювати положення підприємства на фондовому ринку, біржовий курс його цінних паперів. Розглянемо достоїнства і недоліки таких підходів, а також можливість їх застосування в умовах національної економіки.

Оцінка вартості підприємства. Стан фондового ринку України поки що не дозволяє займатися технічним аналізом і використовувати його при оцінці вартості підприємства. Окремими організаціями, що спеціалізуються на консультаційних послугах в інвестиційній сфері, проводяться збір аналітичної інформації і спроби створення вітчизняних індексів. Достовірність отримуваних індексів поки ненадійна, що визначається не якістю методів, а низьким рівнем і недостатньою кількістю початкової інформації. Можливість і необхідність такого аналізу виникне в процесі подальшого розвитку ринкової економіки, появою достатньої кількості біржових структур, висновком великої кількості операцій з цінними

паперами і, як наслідок, виникненням реальних котирувань фондових інструментів.

Оцінка підприємства в цілому вимагає декілька інших підходів, чим оцінка окремих активів цього підприємства. При такій оцінці необхідно розглядати підприємство як єдиний майновий і виробничий комплекс. Цілісний майновий комплекс – це господарюючий об'єкт із завершеним циклом виробництва продукції (робіт, послуг). Відмітною особливістю такої оцінки є те, що вартість майнових активів коригується на вартість гудвіла. Причому під гудвілом слід розуміти ділову репутацію підприємства, його нематеріальний актив, вартість якого створюється завдяки управлінському мистецтву, позиціям на ринку, успішному впровадженню нових технологій і так далі.

У країнах з ринковою економікою і розвиненим фондовим ринком корпоративні права оцінюють за допомогою ринкової ціни акцій. Використовувати цей метод в Україні важко із-за нерозвиненості фондового ринку.

Таким чином, узагальнивши аналіз методів оцінки майна, що існують на сьогоднішній день, підприємства і бізнесу в цілому, можна зробити вивід про доцільність використання при оцінці вартості підприємства декілька методів, реальна ж вартість компанії знаходиться в проміжку між максимальною по величині оцінкою і мінімальною з них.

Список використаної літератури

1. Бурда М., Виплош Н. Макроекономіка /Пер. з англ. - К.: Основи, 1998.
2. Гармонизация социально-экономического развития как магистральное направление повышения конкурентоспособности современного государства / под.ред. Емельянова С.Г., Минаковой И.В. – Орёл: АПЛИТ, 2011. – 344 с.
3. Економіка підприємства: Підручник / За ред. Л.Г. Мельника. – Суми: Університетська книга, 2004. – 630 с.
4. Економіка підприємства : підручник / за заг. ред. д.е.н.,проф. Л. Г. Мельника. - Суми : Університетська книга, 2012. - 864 с
5. Каринцева А.И. Экономические основы планирования процессов экологически устойчивого развития территории. Сумы: СумГУ, 1997
6. Каринцева А.И., Старченко Л.В. Финансовый менеджмент. М.: Экономика, 2015
7. Карінцева О.І., Волк О.М. Еколого-економічна ефективність використання інформаційно-комунікаційних технологій в Україні. Механізм регулювання економіки. – 2009. – №2. –С. 24-29.
8. Карінцева О.І., Кубатко О.В., Лавриненко А.С. Інвестиційне забезпечення підприємств сільського господарства в умовах економічних та екологічних флуктуацій. Механізм регулювання економіки. – 2013. – № 1. – С. 143–149
http://mer.fem.sumdu.edu.ua/content/acticles/issue_16/OLEKSANDRA_V_KARINTSEVA_OLEKSANDR_V_KUBATKO_ALINA_S_LAVRYNENKOInvestment_Fostering_in_Agriculture_Considering_Economic_In.pdf
9. Карінцева О.І., Матвеев П.С. Теоретичні аспекти визначення сутності інноваційного потенціалу. Механізм регулювання економіки. – 2015. – № 2. – С. 23-30.
http://mer.fem.sumdu.edu.ua/content/acticles/issue_25/OLEKSANDRA_I

[KARINTSEVA PAVLO S MATVIEIEV Theoretical Aspects of Defining the Essence of the Innovative Potential.pdf](#)

10. Карінцева О.І., Тарасенко С.В. Методичні аспекти аналізу інфраструктури ринку екологічних товарів та послуг (РЕТП) в Україні. Механізм регулювання економіки. - Суми, вид-во СумДУ, 2011. - № 1(51). - С. -267-273.
http://mer.fem.sumdu.edu.ua/content/acticles/issue_12/O_I_Karintseva_S_V_TarasenkoMethodical_aspects_of_the_analyses_infrastructure_of_the_market_ecological_goods_and_services.pdf
11. Карінцева О.І., Харченко М.О., Кальченко С.О. Ефективність використання лізингу в сучасних умовах. Механізм регулювання економіки, №3. 2016. С. 97-106
http://mer.fem.sumdu.edu.ua/content/acticles/issue_30/OLEKSANDRA_I_KARINTSEVA_MYKOLA_O_KHARCHENKO_SVITLANA_O_KALCHENKOEfficiency_of_Leasing_in_Modern_Conditions.pdf
12. Ковальов О.П. Оцінка вартості майна промислового підприємства: Учеб. посіб. / А.П. Ковалкв. - М.: Станкин, 1995.
13. В.С. Стельмах. Грошово-кредитна політика в Україні. – Київ: “Знання”. 2003. (до другого)
14. Економічний аналіз господарської діяльності: Навч. посіб. для ВНЗ / Іващенко В.І., Болюх М.А. — К., 2004.
15. Економічний аналіз діяльності суб’єктів господарювання: Підруч. для ВНЗ. Рекомендовано Мін. освіти і науки України / Попович П.Я. — Т., 2007.
16. Коробов М.Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств: Навч. посіб. — К.: Т-во "Знання", КОО, 2007.
17. Гавва В. Н. Потенціал підприємства: формування та оцінювання: Навч. посіб. / В.Н. Гавва, Е.А. Божко. - К.: ЦНЛ, 2004.
18. Григор'єв В.В., Островкін І.М. Оцінка підприємств. Майновий похід: Навчальний практич. посіб. - М.: Справа, 1998.

19. Економіка підприємства: Структурно-логічний навч. посібник / За ред. д-ра екон. наук, проф. С. Ф. Покропивного.—К.: КНЕУ, 2004.
20. Рєпіна І. М. Підприємницький потенціал: методологія оцінки та управління / І. М. Рєпіна // Вісник Української Академії державного управління. - 1998. - № 2. - С. 262-271.
21. Економічний аналіз. Збірник завдань і тестів: Навч. посіб. для ВНЗ. Рекомендовано Мін. освіти і науки України / Мец В.О. — К., 2004.
22. Pinto J., CFA, Henry E., CFA, Stowe J.D., CFA and Robinson T.R., CFA (2007), Equity Asset Valuation, 2nd ed, John Wiley & Sons, New Jersey, USA.
23. Есипов ВЕ. Оценка бизнеса: учебник для вузов / ВЕ. Есипов [и др.]. — СПб. [и др.]: Питер, 2006. — 464 с.
24. Єрофєєва Т.А. Підходи до оцінювання вартості бізнесу: проблеми їх використання // Наукові запис* ки. — 2007. — Т. 68. Економічні науки. — С. 25—30.
25. Голодец Б.М. Конкурентоспособность предпри* ятия: подходы к обеспечению, критерии, методы оцен* ки // Маркетинг в России и за рубежом. — 2001. — № 6. — С. 35—38.
26. Коупленд Т., Коллер Т., Муррін Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. — М.: ЗАО "Олимп* Бизнес", 2008 — 576 с.
27. Ларченко А.П. Оценка бизнеса. Подходы и мето* ды. — СПб.: "PRTeam", 2008. — 59 с.
28. Мельник Л.Г., Каринцева А.И. Экономика предприятия. конспект лекций: Учебное пособие. – Университетская книга, 2002. 400 с.
29. Мельник Л.Г., Качур П.С., Балацький О.Ф., Каринцева О.І. та ін. Формування на території Сумської області ЕКОПОЛІСУ – науково-виробничо-освітнього комплексу з виробництва і реалізації товарів екологічного призначення (концептуальні положення). Науково-практичне видання. - Суми: ВТД “Університетська книга”, 2003. ISBN 966-680-088-8

30. Методи оцінки екологічних втрат : монографія / За ред. Л. Г. Мельник, О. І. Карінцева. - Суми, 2004. - 288 с.
31. Мерсер К., Хармс Т.У. Интегрированная теория оценки бизнеса. — М.: Маросейка, 2008. — 288 с.
32. Мотиваційні механізми дематеріалізаційних та енергоефективних змін національної економіки : монографія / за заг. ред. доктора екон. наук, проф. І. М. Сотник. – Суми : Університетська книга, 2016. – 368 с
- 33.. Основні показники діяльності компанії Chevron [Електронний ресурс] // Chevron: [сайт]. — Режим доступу: <http://www.chevron.com/annualreport/2013/documents/pdf/Chevron2013Annual Report. pdf>
34. Основні показники доходності державних об* лігацій США [Електронний ресурс] // Bloomberg: [сайт]. — Режим доступу: http://www.bloomberg.com/markets/rates*bonds/government*bonds/us/10. Павловец В. Введение в оценку стоимости биз* неса // Корпоративный менеджмент [Електронний ре* сурс]. — Режим доступу: <http://www.cfin.ru/finanalysis/value.shtml>
35. Основи екології. Екологічна економіка та управління природокористуванням: Підручник / за ред. Л.Г. Мельник, М.К. Шапочки. – Суми: ВТД «Університетська книга», 2005. – 759 с.
36. Основи стійкого розвитку: навч. посіб. / За ред. Л.Г. Мельника. - Суми : Університетська книга, 2005. - 654 с. https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/44620/1/Melnyk_Osn_stiy_rozv.pdf
37. Підприємництво, торгівля та біржова діяльність : підручник / за заг. ред. д.е.н., проф. І. М. Сотник, д.е.н., проф. Л. М. Таранюка. – Суми : ВТД «Університетська книга», 2018. – 572 с.
38. Ринкова ціна акцій компанії Chevron та чутливість її до зміни ринкової доходності [Електронний ресурс] // NYSE: [сайт]. — Режим доступу:

- http://www.google.ca/finance?q=NYSE%3ACVX&ei=zd66Uqiu*CMKpiQLMZw
39. Проривні технології в економіці і бізнесі (досвід ЄС та практика України у світлі III, IV і V промислових революцій) [Електронний ресурс] : навч. посіб. / Л. Г. Мельник, Б. Л. Ковальов, Ю. М. Завдов'єва та ін.; за ред. Л. Г. Мельника та Б. Л. Ковальова. – Суми : СумДУ, 2020. – 180с. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/79621>
40. Современные тенденции в управлении социально-экономическим развитием территорий: монография / под.ред. Емельянова С.Г., Минаковой И.В. – Орёл: АПЛИТ. – 2010. – 464 с.
41. Тарасенко С.В., Карінцева О.І. Механізм впливу інфраструктурних факторів на процеси функціонування ринку екологічних товарів та послуг в Україні. Збірник наукових праць//Економіка: проблеми теорії і практики.-Випуск 262.- Т.8.- Дніпропетровськ: ДНУ, 2010. -с.-2011-2105.
42. Шапочка Н., Каринцева А., Евдокимов А. Система эколого-экономической информации как средство управления социально-экономическим развитием // Экономика природопользования / Л. Хенс, Л.Г. Мельник, Э. Бун, Й. Кен, Й. Сейак и др. / Под ред. Л. Хенса, Л. Мельника, Э. Буна. - К.: Наукова думка, 1998. - С. 320-325.
43. Экономика и бизнес: учебник / под ред. д.э.н., проф. Л. Г. Мельника, д.э.н., доц. А. И. Каринцевой. – Сумы : Университетская книга, 2018. – 608 с.
44. Chygryn O., Karintseva O., Kozlova D., Kovaleva A. HR Management in the Digital Age: the Main Trends Assessment and Stakeholders // Механізм регулювання економіки, 2019, № 2. С. 106-115.
45. Hens L., Karintseva O., Kharchenko M., & Matsenko O. The States Structural Policy Innovations Influenced by the Ecological Transformations. Marketing and Management of Innovations, #3, P. 290-301. <http://doi.org/10.21272/mmi.2018.3-26>

46. Karintseva O.I. Economic restructuring in Ukraine in view of destructive effect of enterprises on environment. *International Journal of Ecological Economics & Statistics* #38 (4), 2017. P. 1-11
47. Karintseva O.I., Shkarupa O.V., Shkarupa I.S. Innovation potential of ecological modernization for green growth of economics: a case study. *International Journal of Ecology and Development* 31 (1), 2016. P. 73-82 <http://www.ceser.in/ceserp/index.php/ijed/article/view/4044> (SCOPUS)
48. Li Rui, Sineviciene L., Melnyk L., Kubatko O., Karintseva O., Lyulyov O. Economic and environmental convergence of transformation economy: The case of China // *Problems and Perspectives in Management* Volume 17 2019, Issue #3, pp. 233-241 [http://dx.doi.org/10.21511/ppm.17\(3\).2019.19](http://dx.doi.org/10.21511/ppm.17(3).2019.19)
49. Melnyk L., Dehtyarova I., Kubatko O., Karintseva O., Derykolenko A. (Disruptive technologies for the transition of digital economies towards sustainability. *Economic Annals-XXI*, 2019, 179(9-10), 22-30. doi: <https://doi.org/10.21003/ea.V179-02>
50. Melnyk L., Kubatko O., Dehtiarova I. Sustainable development strategies in conditions of the 4th Industrial revolution: the EU experience // River Publishers, 2019
51. Shkarupa O.V., Karintseva O.I., Zhukova T.A. Ecological modernization of the transport system in Sumy for green growth of economics // *International Journal of Ecology and Development* Volume 32, Issue 3, 2017, Pages 75-85.
52. Melnyk, L. Innovations in the context of modern economic transformation processes of enterprise, region, country: the EU experience / L. Melnyk, I. Dehtyarova, D. Gorobchenko, O. Matsenko // *Маркетинг і менеджмент інновацій*. - 2017. - № 4. - С. 260-271. - DOI: 10.21272/mmi.2017.4-23