

Міністерство освіти і науки України

Сумський державний університет

КАФЕДРА ЕКОНОМІКИ, ПІДПРИЄМНИЦТВА

ТА БІЗНЕС-АДМІНІСТРУВАННЯ

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА БАКАЛАВРА

Тема: Діагностики вартості активів підприємницької діяльності

Спеціальність 076 «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність»

Освітня програма 6.076 «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність»

Завідувач кафедри: _____/Карінцева О.І./

Керівник роботи: _____/Дегтярьова І.Б./

Виконавець: _____/Костенко Д.М./

П.І.Б.

Група: _____ ПЕЗ-73-9С

шифр

Суми 2021

Анотація

Кваліфікаційна робота бакалавра складається із 37 сторінок тексту; 3 розділів; 5 таблиць; 20 формул; списку використаної літератури із 43 джерел.

Мета кваліфікаційної роботи бакалавра – виконати діагностику вартості активів підприємницької діяльності ПрАТ «Технологія».

Методологічна основа дослідження: концепції та підходи теорії бізнес-діагностики, наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених.

У першому розділі роботи «Економічні засади оцінки вартості активів підприємства» розглянуто поняття, цілі та правила оцінки вартості активів підприємства, особливості оцінки вартості активів підприємства для конкретної мети, особливості оцінки вартості активів підприємства для конкретної мети

У другому розділі роботи «Теоретичні підходи до оцінки вартості майна підприємств» проведено аналіз основних підходів до оцінки вартості активів підприємства.

У третьому розділі роботи «Діагностика вартості активів на прикладі ПрАТ «Технологія» проведено оцінку компанії ПрАТ «Технологія» за методом ринку капіталу, капіталізації доходів, залишкового доходу.

Ключові слова: активи, вартість, чиста приведена вартість, норма прибутковості, індекс рентабельності

Зміст

Вступ.....	4
Розділ 1. Економічні засади оцінки вартості активів підприємства.....	5
1.1 Поняття, цілі та правила оцінки вартості активів підприємства.....	5
1.2 Особливості оцінки вартості активів підприємства для конкретної мети.....	8
Розділ 2. Теоретичні підходи до оцінки вартості майна підприємства.....	10
2.1 Дохідний підхід.....	10
2.2 Порівняльний підхід.....	19
2.3 Майновий підхід.....	22
Розділ 3. Діагностика вартості активів на прикладі ПрАТ «Технологія».....	26
3.1 Метод приведення грошових потоків.....	26
3.2 Метод залишкового доходу.....	29
3.3 Метод капіталізації доходів.....	30
3.4 Метод ринку капіталу.....	31
Висновки.....	34
Список використаних джерел.....	35

Вступ

Узагальнюючим показником сестейного розвитку будь-якого підприємства виступає його вартість, тому, що вона надає повну характеристику фінансових показників господарської діяльності підприємства та спрямовує інтереси різноманітних учасників ринкових відносин відповідно до існуючої ситуації на ринку [30, 33, 38, 39, 42]. Збільшення вартості підприємств говорить про їх розвиток й ефективність діяльності в наявних умовах зовнішнього середовища, що швидко змінюється [10, 23, 25, 40, 41].

Оцінка вартості бізнесу/активів підприємницької діяльності базується на використанні трьох підходів – це витратного, дохідного та порівняльного підходів. Зазначені підходи визначають як використовувати певні прийоми та методи, ґрунтуються або на попередніх результатах, або на поточних результатах підприємства, або на очікуваних майбутніх прибутках [6, 30, 32, 37].

Наукові методи, які застосовуються в даному дослідженні такі: це коефіцієнтний та порівняльний методи, абстрактно-логічний метод, вертикальний аналіз, і також фінансовий аналіз.

В даній роботі пояснено необхідність визначення вартості підприємств, цілей, послідовності та специфіки оцінки. В роботі представлено три основні підходи які використовуються для розрахунку вартості об'єктів нерухомості, активів підприємницької діяльності. Також застосовуються спеціальні методи для проведення оцінки та діагностики вартості активів. Ці методи перевірені і виконані на прикладі розрахунку ринкової вартості ПрАТ “Технологія”. Оцінюється всі активи та ділова репутація підприємства а також оцінюється ресурсний потенціал, потенціал людських ресурсів, які задіяні у господарській діяльності даного підприємства.

Розділ 1. Економічні засади оцінки вартості активів підприємства

1.1 Поняття, цілі та правила оцінки вартості активів підприємства

Діагностика вартості активів підприємницької діяльності – це, цілеспрямований процес встановлення вартості активів у грошовому вираженні з урахуванням потенційного та дійсного прибутку, який дане підприємство може отримати за певних можливих умов при веденні конкретної діяльності.

В сучасних умовах господарювання оцінка вартості активів підприємницької діяльності набуває актуальності.

Нижче наведено випадки, коли виникає необхідність проведення оцінки підприємства [1]:

- визначення вартості підприємства для цілей купівлі або продажу цілком чи частинами;
- виконання планів із розвитку. стратегічне планування дозволяє надати оцінку майбутнім доходам і цінності іміджу, але зробити це вкрай важко;
- розрахунок вартості цінних паперів в разі покупки/продажу підприємства на фондовому ринку;
- реструктуризація;
- переоцінка основних активів;
- приватизація;
- залучення зовнішнього фінансування;
- розрахунок кредитоспроможності та вартості застави у випадку кредитування;
- реалізація інвестиційного проекту із розвитку;

Існують різні підходи до оцінки вартості активів підприємницької діяльності в залежності від цілей.

В науковій літературі застосовуються різні терміни для визначення вартості. Так, зокрема це може бути ринкова, інвестиційна, ліквідаційна, балансова,

відновна, первісна вартість, а також вартість відтворення, заміщення, застави. У таблиці 1.1 [2] подані визначення вартості.

Таблиця 1.1 - Види поняття «Вартість»

Вид вартості	Характерні особливості
Ринкова	Найбільш ймовірна ціна, відповідно до якої актив може бути відчужений на відкритих торгах, які проходять в конкурентних умовах. Ринкова вартість об'єктивна, і не залежить від бажання окремих гравців на ринку нерухомості та відображає реальні економічні умови, які склалися на цьому ринку.
Інвестиційна	Оцінка вартості підприємства для потреб конкретного інвестора/групи інвесторів. Така вартість розраховується на основі індивідуальних інвестиційних вимог. Розрахунок такої вартості здійснюється виходячи з прибутків, які очікує інвестор та відповідно до конкретної ставки капіталізації.
Відтворення	Витрати відтворення абсолютно ідентичної копії підприємства або інших активів підприємства, якщо існують навіть більш економічні аналогічні об'єкти.
Заміщення	Витрати на створення підприємства, корисність якого є еквівалентною до оцінюваного. Але існує умова, за якої такий об'єкт має нову архітектуру, і використовуються сучасні та прогресивні матеріали, конструкції, та устаткування.
Ліквідаційна	Грошова сума, яка може бути отримана в результаті продажу об'єкта власності за дуже короткі терміни, які необхідні для реалізації комплексу адекватного маркетингу, що має відповідати визначенню ринкової вартості.
Застави	Оцінка підприємства відповідно до ринкових умов із метою іпотечного кредитування.
Балансова	Витрати на будівництво або придбання об'єкта власності. Балансова вартість буває згідно законодавства первісною та відновною..

Вартість активів компанії (підприємницької діяльності) відображається на фондовому ринку і використовується ятаке поняття як «ринкова вартість фірми», тобто це ринкова вартість акціонерного капіталу, а саме ціна простої акції корпорації, помножена на кількість акцій. Так як підприємство розглядається як

таке що існує або буде проводити господарську діяльність, пов'язану із інвестиціями, або з набором активів.

Коли підприємство реорганізується шляхом розподілу застосовується поняття «вартість при розподілі». Це грошова сума, яку планують отримати від розподілу багатопрофільного підприємства і продажу кожного підприємства окремо.

Коли підприємство ліквідується його вартість визначається як ліквідаційна, тобто грошова сума, яку можна отримати від розподілу підприємства на певні активи та їх окремий продаж [6].

Залишкова вартість дорівнює сумі, яку можуть отримати власники простих акцій, чиї майнові вимоги розглядаються останніми. Ефективна чиста вартість - це сума залишкової вартості акціонерного капіталу і номінальної вартості боргу, який утворився в компанії.

Основою оцінки бізнесу можна вважати його сьогоденну вартість які дорівнює вартості майбутніх доходів, які власник може одержати як результат володіння цією власністю [7].

Як підсумок всього перерахованого вище, оцінка вартості підприємства – процес складний і багатогранний. Частково це й тому, що вона відбувається по-різному в кожному окремому випадку, в залежності від її мети. При цьому вона повинна бути економічно обґрунтованою.

1.2 Особливості оцінки вартості активів підприємства для конкретної мети

Поширені тлумачення вартості такі [6]:

- вартість підприємства яке не перебуває у стані припинення діяльності – це окремий вид вартості, який передбачає вартість активів для конкретного споживача, який характеризує неринковий характер;

- вартість підприємства яке не перебуває у стані припинення діяльності означає оцінку підприємства, зі сприятливими перспективами розвитку із збереженням діяльності та використанням основних активів;
- оцінка вартості підприємства яке не перебуває у стані припинення діяльності передбачає визначення вартості через капіталізацію його прибутків; загальний показник вартості можна розділити за складовими активів

Коли оцінюють майбутні доходи необхідно враховувати структуру капіталу та стан існування на ринку, також враховують можливості, які очікуються підприємствам, та на додачу галузеві і загальноекономічні фактори.

Вибір окремого методу дохідного підходу залежить від природи доходів, які отримує підприємство. Коли дохід стабільний або є довгостроковим, спостерігаються стійкі темпи зростання прибутків - використовується спосіб капіталізації доходів підприємства. Коли існують умови невизначеності майбутніх доходів – використовують метод приведення майбутніх доходів.

Визначення вартості підприємств передбачає оцінку вартості кожного активу який використовується у господарській діяльності підприємства. Вартість підприємства – це сума вартості активів у використанні. Під час оцінки вартості кожного активу застосовується аналіз щодо подальшого їх використання. Відтак, до одержаної підсумкової вартості додається ринкова або інша вартість надлишкових активів з різними призначенням використання.

Оцінка ліквідаційної вартості здійснюється, коли бізнес знаходиться у стадії банкрутства або наближається. Або у разі, коли вартість підприємства після ліквідації може бути вищою, чим при продовженні підприємницької діяльності.

Ліквідаційна вартість буває трьох видів, а саме упорядкована, примусова та ліквідаційна вартість припинення існування активів підприємницької діяльності.

Упорядкована ліквідаційна вартість. Розпродавання активів підприємницької діяльності здійснюється протягом періоду часу, щоби можна було отримати високу ціну за них.

Примусова ліквідаційна вартість. Активи продають дуже швидко, наскільки це можливо, і дуже часто одночасно та на одному й тому ж аукціоні.

Ліквідаційна вартість припинення існування активів. Активи не розпродають, а списуються та знищуються, і на їх місці будується абсолютно нове підприємство, яке буде давати значний економічний та соціальний ефекти. У даному випадку вартість буде від'ємною, оскільки, що потрібні витрати на ліквідацію активів підприємницької діяльності.

Висновок до першого розділу. Підприємство слід розглядати як об'єкт ринкових відносин, який має вартість та якому властиві якості товару. На основі дослідження головних ознак підприємства як об'єкта оцінки визначено його економічну сутність з точки зору обчислення його вартості.

Розділ 2. Теоретичні підходи до оцінки вартості майна підприємства

2.1 Дохідний підхід

Дохідний підхід заснований на аналізі грошових потоків або визначенні економічного прибутку. За сутністю він відображає ефективність та період повернення інвестицій, враховуючи альтернативну вартість використання капіталу та премії за ризик, й спрямований на задоволення потреб власників підприємства (акціонерів, ризикових та інституціональних інвесторів) у збільшенні капіталу.

В цьому підході є дві основні групи методів (рис. 2.1) [7]:

- приведення грошових потоків (DCF);
- аналіз залишкового доходу.

Перший підхід доцільно використовувати, коли є можливості передбачення майбутніх доходів.

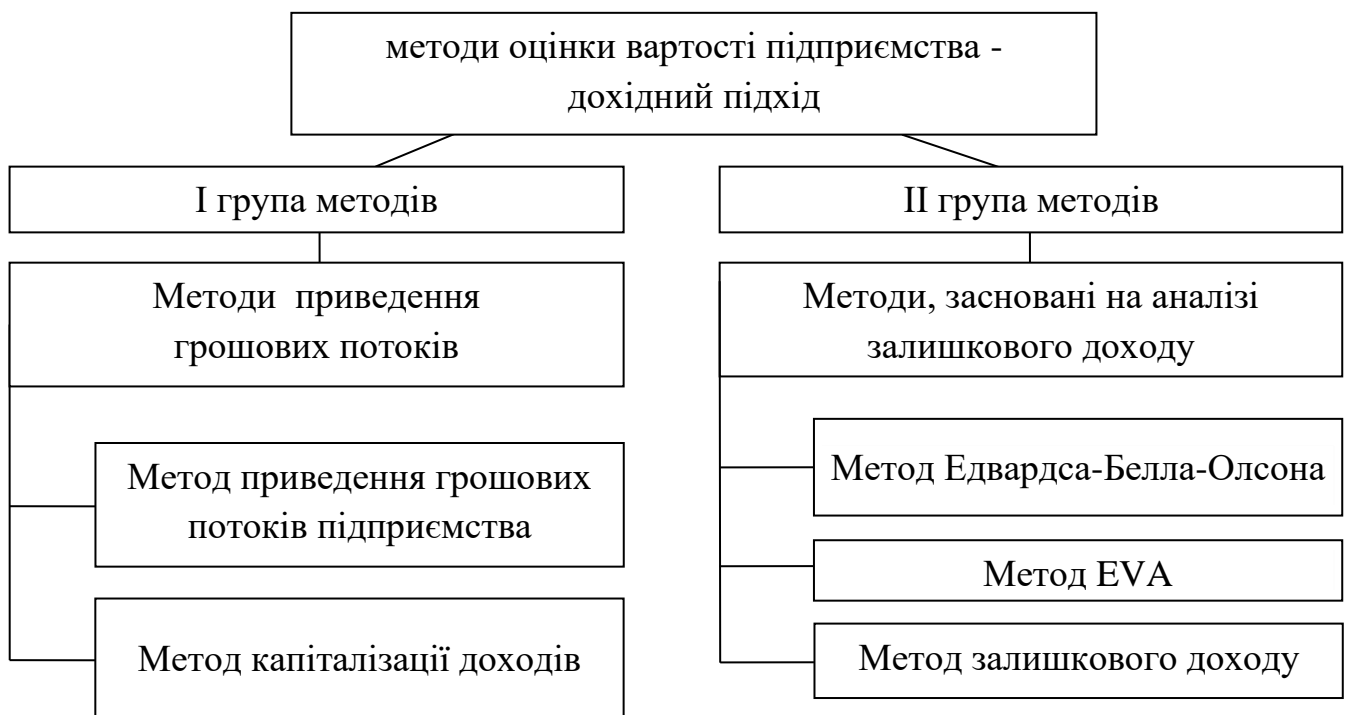


Рисунок 2.1 – Основні способи оцінки вартості підприємства в межах дохідного підходу

При використанні в оцінці вартості підприємства (бізнесу) дохідного підходу варто мати на увазі, що визначається вартість включає вартість всього майна (всіх матеріальних і нематеріальних активів), що використовується у процесі діяльності. При застосуванні дохідного підходу в оцінці вартості підприємств сфери споживчого ринку найбільший інтерес представляють методи капіталізації та дисконтування грошових потоків [7].

Методи приведення грошових потоків

Даний метод побудований на ідеї теперішньої вартості майбутнього грошового потоку підприємства відповідно до окремих періодів часу. За економічним змістом він подібний до методу дисконтування грошових потоків у разі оцінювання доцільності вкладень.

Під грошовим потоком підприємства пропонується розуміти різницю між усіма притоками і відтоками грошових коштів за розрахунковий період. В якості розрахункового періоду, як правило, береться один рік [1].

Він отримав в розвинених країнах широке поширення в зв'язку з тим, що з його допомогою можна врахувати перспективи розвитку. Він використовується в наступних випадках [5]:

- о коли майбутні рівні грошових потоків будуть істотно відрізнятись від поточних;

- о якщо можна обґрунтовано оцінити майбутні грошові потоки використання комерційної нерухомості, бізнесу;

- о коли об'єкт будується або вже побудований;

- о якщо підприємство являє собою великий багатофункціональний комерційний об'єкт.

Згідно із методом дисконтування грошових потоків вартість об'єкта оцінювання прирівнюється до сумарної теперішньої вартості майбутніх чистих грошових потоків або дивідендів, які можна отримати в результаті володіння

підприємством, зменшеної на величину зобов'язань підприємства та збільшеної на вартість надлишкових активів.

Надлишковими є активи, що в певний період часу не використовуються для отримання фінансового результату. Крім того, застосування даних активів у вказаному підприємстві в зазначений спосіб і належним чином є неможливим фізично або неефективним економічно. Надлишкові активи оцінюються на основі найкращого варіанта їх використання.

Цей підхід за природою є однотипним з методологією оцінювання доцільності інвестицій на базі концепції зміни вартості грошей у часі. Алгоритм розрахунку вартості підприємства методом DCF можна записати у вигляді [4]:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{TCF_t}{(1+d)^t} + \frac{ZVP}{(1+d)^t} + A_n - PK, \quad (2.1)$$

де V – вартість підприємства на дату оцінки;

TCF_t – сумарна величина операційного та інвестиційного грошових потоків у періоді t ;

ZVP – залишкова вартість;

A_n – надлишкові активи;

PK – позиковий капітал;

d – ставка дисконтування ($d = WACC$).

Метод приведення грошових потоків хоча і є найефективнішими, але потребує багато зусиль для проведення.

Метод капіталізації доходів

Капіталізація доходів застосовується при перевірці достовірності розрахунків, здійснених DCF методом. Процес капіталізації потребує переведення доходів у вартість. Цей метод використовують для оцінки вартості підприємств, які мають стійкі доходи або стійкі темпи їх зміни.

Природа і методи визначення ставки капіталізації є такими ж самими, як і ставка дисконтування. З метою капіталізації, використовують дисконтну ставку вартості залучення власного капіталу. Ставка доходності, яку очікують інвестори за результатами вкладення у корпоративні права підприємства. Відтак, одне і те саме підприємство може мати різні ставки капіталізації та дисконтування [8].

Передбачувані стабільні темпи приросту (d) доходів, сума капіталізації розраховується таким способом:

$$B_K = \frac{TCF}{r - d}, \quad (2.2)$$

Коли використовують метод капіталізації доходів залишкову вартість підприємства не враховується. Вважається, що в нескінченному періоді або через значну кількість років така вартість повністю списується та фактично дорівнює 0. [8].

Оцінка залишкового доходу (RIM) – це підхід до оцінки власного капіталу (ВК), що формально враховує ціну ВК.

Для створення акціонерної вартості, керівництво має генерувати доходи, які будуть більшими, аніж ціна запозиченого капіталу. Хоча підприємство отримує прибуток, воно може бути економічно збитковим. Відтка значення, яке вважається додатним, із використанням традиційного методу дисконтування грошових потоків (DCF), з цим підходом може бути від'ємним.

Оцінка залишкового доходу підприємства передбачає визначення ціни його капіталу, тобто загального капіталу підприємства, помножений на необхідну норму прибутку цього капіталу. Таку оцінку можна здійснити за допомогою моделі ціноутворення на майнові активи [9].

Підхід залишкового доходу, вартість акцій передбачає такий розрахунок:

$$V_0 = BV_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{ZV_t}{(1+i)^t}, \quad (2.3)$$

де BV_0 – балансова вартість на початок розрахункового періоду;

ZV_t – залишковий дохід в періоді t ;

Формула 2.3. застосовується для підприємств, які досягли зрілості або «постійно зростають».

Вартість підприємства розрахована за RIM методом:

$$V_0 = BV_0 + \sum_{t=1}^{n-1} \frac{ZV_t}{(1+i)^t} + \frac{PV_n}{(1+i)^{n-1}}, \quad (2.4)$$

Однією з основних проблем методу дисконтування грошових потоків є висока невизначеність, пов'язана з прогнозуванням макроекономічних умов на період, більший ніж декілька років. Тобто, чим більший проміжок часу надходження грошових потоків розглядається, тим більше ймовірне відхилення прогнозного результату від значень. Прогнозування дисконтованих потоків на довгий період часу є непрактичним, адже містить високий ризик недостовірності результатів.

У практиці оцінки бізнесу виділяють дві основні проблеми розрахунку. Перша пов'язана із визначенням строку функціонування бізнесу, друга полягає у тому, що у перші роки функціонування проекту чисті грошові потоки є порівняно низькими, а у деяких випадках навіть від'ємними. Все це не дозволяє адекватно оцінити вартість бізнесу, а отже зумовлює непрактичність оцінки. Використання післяпрогносної вартості дозволяє значно зменшити похибку при прогнозуванні [8].

Одним з найбільш відомих і поширених показників, призначених для оцінки вартості компанії, є економічна додана вартість (EVA). Він досить простий у розрахунку, проте дозволяє оцінити вартість компанії в цілому, і окремих її підрозділів. Він з фінансової точки зору характеризує якість прийнятих управлінських рішень. Коли величина EVA додатня і спостерігається додатня динаміка цього значення, можна зробити висновок, що бізнес збільшує багатство акціонерів, в той час як від'ємне значення та динаміка свідчить про його зменшення та неефективність діяльності менеджменту.

Ідея економічної доданої вартості часто використовується західними компаніями як засіб вимірювання ефективності підрозділів замість чистого прибутку. Це пов'язано з тим, що економічна додана вартість враховує не тільки кінцевий результат (розмір прибутку), але і те, якою «ціною» він був отриманий (який обсяг капіталу на це був витрачений) [5].

Економічна додана вартість розраховується таким чином:

$$EVA = NOPAT - WACC * CE, \quad (2.5)$$

де NOPAT – чистий операційний прибуток після оподаткування;

WACC – середньозважена вартість капіталу;

CE – повний капітал.

Чистий операційний прибуток після оподаткування розраховують за формулою 2.6

$$\text{NOPAT} = \text{NP} + \Delta\text{T} + \text{Z} + \text{AI} - \text{AR} + \text{ERD}, \quad (2.6)$$

де NP – чистий прибуток;

ΔT – зміна відкладених податків;

Z – монетарна участь;

AI – післяподаткові відсоткові платежі;

AR – післяподатковий відсотковий дохід;

ERD – курсова різниця.

Середньозважена вартість капіталу розрахована за формулою 2.7:

$$\text{WACC} (t) = V_E(t) * d_E(t) + V_L(t) * d_L(t) , \quad (2.7)$$

де WACC (t) – середньозважена вартість капіталу підприємства протягом проміжку часу t;

$V_E(t)$ – вартість власного капіталу протягом проміжку часу t;

$d_E(t)$ – частка власного капіталу у його сукупному обсязі протягом проміжку часу t;

$V_L(t)$ – вартість позичкового капіталу протягом проміжку часу t;

$d_L(t)$ – частка позичкового капіталу у його сукупному обсязі протягом проміжку часу t.

В управлінні підприємством/активами головною перевагою EVA показника є та обставина, що при розрахунку він враховує вартість капіталу, а також вартість власного капіталу. На прибуток впливає велика кількість чинників які змінюються

Одне із головних задач підприємства має бути формування сталих джерел прибутків. Це завдання можливо вирішити коли застосовується інтелектуальний капітал і активізується інноваційна активність, стратегічне планування та раціональне управління персоналом. Кваліфікований та зацікавлений персонал й використання новітніх технологій, інновацій підприємство може реалізувати власні стратегічні цілі.

Через те, що в сучасному суспільстві інтелектуальний капітал формує конкурентоспроможність економічних систем і стає головним ресурсом у їхньому розвитку. показник EVA – це найбільш вдалий інструмент оцінки розвитку господарської діяльності підприємства і визначення вартості, тому що він включає фінансові параметри, які здійснюють вплив на прибуток, капітал, комунікації із споживачами та менеджмент персоналу [5].

EVA - це показник якості управлінських рішень, і він є [9]:

- інструментом вимірювання додаткової вартості
- свідчить як змінюється вартість підприємства та його активів: його регулярна додатна величина показує приріст вартості підприємства, а негативна величина свідчить про її зниження;
- засобом визначення норми повернення капіталу, і виділяє яка частина грошового потоку, отримана за рахунок інвестиційних надходжень;

- ґсновується на вартості капіталу як середньозваженому значенні різних видів фінансових ресурсів, які використовуються для здійснення фінансування інвестицій рішень

У показника EVA є і певні недоліки [9]:

- первісна оцінка інвестицій якщо вона занижена, тоді створена додана вартість є високою, якщо ж вона завищена, то, навпаки, ця додана вартість є низькою і це значно впливає на його величину;

- базова величина доданої вартості спостерігається у постпрогнозному періоді аналізу, який є так званим «виправленням неврахованої вартості» капіталу.

Висновок: дохідний підхід враховує майбутню прибутковість фірми, ризик вкладень в неї, стан ринку, інфляцію, тому найточніше визначає її вартість, але складність передбачення ускладнює оцінку за даним підходом.

2.2 Порівняльний підхід

Даний підхід ґрунтується на інформації щодо ринкових угоди із аналогічними об'єктами оцінки. Цю інформацію використовують у якості бази для визначення вартості об'єктів оцінювання. Припускається, що базу цих методів із групи складають суб'єкти ринкових відносин, які укладають аналогічні угоди, які є традиційними або вже мали місце подібні угоди у минулому. Цей метод використовується у тих випадках, коли існує достатня інформаційна база щодо операцій купівлі та продажу [1].

Оцінка вартості підприємства чи то активів при застосуванні порівняльних методів проводиться шляхом порівняння об'єкта оцінювання із аналогічними об'єктами, у тому разі, коли наявна інформація про ціну такого об'єкту.

У якості інформаційних джерел щодо ціни аналогічних об'єктів [1] як правило використовуються:

- акційні угоди, угоди із іншими цінними паперами, які трапляються на відкритих фондових ринках. Зокрема, якщо об'єкт, що підпадає під торгівельні операції не буде контролюватись власником;

- акційні угоди та угоди із іншими цінними паперами, частками у статутних капіталах. В разі, якщо об'єкт такої операції надає власнику повний або частковий контроль над об'єктом;

- вартість угод злиття, поглинання, або продажу.

У таблиці 2.2 подано переваги та недоліки порівняльного підходу [9].

Таблиця 2.2 – Доцільність використання аналогового підходу

Переваги	Недоліки
Основна мета встановлення фактичних цін у операціях купівлі та продажу підприємств-аналогів. Ціна встановлюється	До уваги не приймаються ті можливості розвитку, які підприємство може мати у

на ринку, і у подальшому корегується. Це забезпечує зіставність аналога із тим об'єктом, який оцінюється.	майбутньому
Визначення вартості ґрунтується на ретроінформації. Відтак, це відображає результати господарської діяльності підприємства по факту.	Отримати інформаційні дані від підприємств, які є аналогами – це дуже складний процес, насправді.
Ціна угоди, яка вже відбулась враховує ринкову ситуацію, і тому відображає попит і пропозицію.	На підсумкову величину здійснюють вплив певні фактори. Зокрема, необхідно вносити складні поправки.

Даний підхід ґрунтується на ринкових цінах підприємств-аналогів та їхньому фінансовому аналізі.

Щоби порівняти, потрібно враховувати, що одбір компаній виконується відповідно до таких ознак як належність до галузі або області; вид товару або послуг, які надаються; ступінь диверсифікації, етап життєвого циклу товару або на компанії, розмір підприємства, конкурентна або бізнес-стратегія, фінансові показники.

Формула, яка використовується для розрахунку:

$$B = P * M , \quad (2.8)$$

де B – вартість підприємства;

P – значення показника, який порівнюється на підприємстві, що підлягає оцінюванню;

M – множник-ціна

Показник M (множник-ціна) розраховується у такий спосіб:

$$M = \frac{Ц_{ан}}{Б} , \quad (2.9)$$

де Б – база порівняння;

$C_{ан}$ – ціна об'єкта-аналога.

Як правило у якості бази порівняння беруть сукупний капітал підприємства, операційний дохід діяльності (як правило це загальний валовий дохід), суму чистих активів, грошові потоки, чистий прибуток, середня сума дивідендів, які виплачує підприємство, та інш.

Це підхід ґрунтується на тому, що врахування аналізу продажів підприємств у різних галузях дається залежність між продажною ціною та будь-яким показником. Цей метод використовується як правило для оцінки невеликих компаній і має на меті допоміжні функції. Як результат, узагальнення роблять доволі прості формули, які використовуються для визначення вартості об'єкта.

Галузеві коефіцієнти розраховуються відповідними дослідними інститутами. У якості бази використовуються тривалі статистичні споглядання за ціною продаж об'єктів та характерними для них і найбільш важливими виробничими та фінансовими характеристиками.

Із світового досвіду та досвіду західних фірм, які проводять оцінку [7]:

- фірми, які працюють у сфері реклами можна продати за 0,7% від річного доходу;
- ресторани і туристичні агентства за 0,25% та 0,04% від валового доходу підприємства;
- АЗС - за 1,2%-2,0% від місячної виручки підприємства;
- Підприємства, які зайняті у роздрібній торгівлі – за 0,75%-1,5% від суми: чистин дохід плюс обладнання плюс запаси:
- машинобудівні підприємства за 1,5%-2,5% від чистого доходу із врахуванням запасів

Висновок: вказаний підхід припускає знаходження вартості об'єкта власності за підсумками порівняння його параметрів із такими в аналогічних, вже проданих об'єктах. Але цей спосіб потребує наявності розвинуеного ринку об'єктів оцінки.

2.3 Майновий підхід

Цей підхід у оцінці вартості підприємства/активів ґрунтується на наступному: визначається сума витрат ресурсів компанії на її відтворення або заміщення. При цьому враховується фізичний і технологічний зношування. Такий підхід є най-ефективнішим у тому випадку, коли покупець має намір порівняти витрати на купівлю бізнесу із витратами створення підприємства аналогічного за своїми господарськими властивостями [1].

У даному методі є і певні основні недоліки. Так, вартість підприємства/активу не завжди відповідає його вартості, яка сформована на ринку. У цьому випадку із застосуванням цього підходу виникає можливість застосування таких двох варіантів [6]:

1) велика кількість невиробничих активів, і тоді оцінка за витратним методом дасть надмірний результат;

2) невелика кількість активів, приносить доволі значні доходи і у цьому випадку витратний метод знекровлює бізнес: оцінка нематеріальних активів, (наприклад, ділової репутації, гудвілу не завжди проводиться правильно або ж і взагалі не виконується. Відтак, очевидно, що виникне певна проблема у співвідношенні активів підприємства та його доходів, які генеруються у процесі господарської діяльності.

Ця група методів виражається передісторією розвитку об'єкта та поточними даними про його діяльність. Також вважається, що покупець не сплатить за об'єкт більше, ніж суму для його відтворення. Сутність методів майнового підходу

лежить у визначення вартості власних («чистих») активів підприємства, які залишаються у його розпорядженні після виконання усіх зовнішніх зобов'язань.

Згаданий підхід представлений двома основними методами:

- метод вартості чистих активів;
- оцінка за відновною вартістю активів.

Використання того чи іншого методу строго обмежується цілями оцінки.

Сферами застосування *методу чистих активів* є [9]:

- оцінка соціальних підприємств;
- купівля-продаж підприємств зі значною часткою матеріальних і фінансових активів у структурі майна;
- страхування, оподаткування майна підприємства;
- підвищення ефективності поточного управління підприємством;
- визначення кредитоспроможності;
- оцінка вартості нового підприємства.

Сутність даного методу полягає у визначенні різниці між сумою вартості всіх активів підприємства і всіх його зобов'язань. Формула для обчислення чистих активів має вигляд [4]:

$$A_q = A - Z, \quad (2.10)$$

де A_q - вартість чистих активів підприємства;

A - сума всіх активів;

Z - сума всіх зобов'язань.

Цей метод доцільно застосувати тільки у випадку визначення нижньої межі можливої ціни підприємства, так як допускає бухгалтерську оцінку вартості майна, яка рідко збігається із ринковою вартістю.

Враховуючи те, що в інфляційній економіці балансова вартість майна підприємства не надає дійсної оцінки його величини, тоді на практиці оцінку роблять за методом чистих скорегованих активів:

$$A_v^* = A^* - Z^*, \quad (2.11)$$

де A_v^* - скоригована вартість чистих активів;

A^* - сума скоригованих активів;

Z^* - сума скоригованих зобов'язань.

Оцінка за відотною вартістю активів

Потенційний споживач або покупець ніколи не платитиме за об'єкт більшу ціну, аніж його можливі сукупні витрати на відновлення цього об'єкту у тому поточному стані та у діючих цінах, які забезпечуватиме власнику подібну користь.

Відновна вартість – вартість відтворення об'єктів оцінки на дату оцінки. Вона визначається як множення первісної вартості активів на коефіцієнт індексації [1].

Оцінка вартості підприємства за цим підходом визначальна тим, що ця оцінка не рівна арифметичній сумі вартостей відокремлених майнових об'єктів підприємства. Таку вартість необхідно коригувати на вартість гудвілу, яку

розраховують як різницю між балансовою вартістю активів підприємства та його ринковою вартістю, яка з'являється у результаті застосування ефективних дій, та домінуючої позиції на ринку, інновацій, тощо [6].

Для того, щоб врахувати вартість гудвілу в процесі оцінки вартості підприємства/активів на практиці рекомендується застосовувати методи оцінювання чистих активів і методи капіталізації доходів. Оцінка вартості гудвіду підприємства проводиться за формулою 2.12. [2]:

$$V_p = 3/2 (V_k - V_a) \quad (2.12)$$

де V_p – вартість гудвілу, оцінена методом середнього оцінювання;

V_k – вартість підприємства методом капіталізації;

V_a – вартість на базі оцінювання активів.

Висновок до другого розділу. Незважаючи на те, що перелічені підходи засновані на даних, які зібрані на одному й тому ж ринку, кожний з них ґрунтується на різних його сторонах. Але недосконалість більшості ринків зумовлює одержання різних її значень щодо одного й того самого об'єкта.

Розділ 3. Діагностика вартості активів на прикладі ПрАТ «Технологія»

Оцінка вартості активів є одним із найважливіх завдань щодо управління потенціалом. Це дає можливість визначити рівень конкурентоспроможності та ринкової успішності фірми. Процес оцінки вартості здійснюється із конкретною метою, що і обумовлює вибір методу оцінки вартості активів [5].

У цілому світі є досвід розрахунку вартості активів і безліч способів оцінювання вартості активів, і незважаючи на цей аспект, дане питання аналізується не повністю. Тобто, коли оцінюється вартість активів (підприємства, бізнесу) більшість із запропонованих методів або не використовуються, або використовуються дуже рідко, через те що вартість капіталу стає неповною і не відповідає умовам ринку.

3.1 Метод приведення грошових потоків

Для оцінки вартості активів підприємницької діяльності за дохідним підходом є група методів, яка передбачає приведення грошових потоків (DCF), і розглядає вартість як суму грошових потоків підприємства впродовж прогнозного періоду інвестування. Ця група методів дозволяє інвесторам оцінити вартість майбутніх доходів підприємницької діяльності та оцінити доцільність інвестицій в акції підприємства.

Основні етапи оцінки вартості, використовуючи метод дисконтованих грошових потоків, такі [1]:

1. Розраховується прогнозний період інвестицій у акції компанії, яка аналізується і в подальшому буде продаватися/торгуватися на ринку.

2. Упрогнозованому періоді проводиться аналіз щодо темпів подальшого зростання (g)

3. Діагностують ризики вкладень у підприємство та визначають необхідну ставку прибутковості [7]:

$$r = r_s + I + b_r , \quad (3.1)$$

де r_s – безризикова ставка дохідності;

I – рівень інфляції у розрахунковому періоді;

b_r – премія за ризик.

4. Величину грошового потоку (CF_t) який складається із чистого прибутку та суми зносу оцінюють за результатами фінансових звітів підприємства.

5. Маючи інформацію щодо отриманих грошових потоків та очікуваних темпів зростання грошових потоків, розраховується приведена вартість майбутніх грошових потоків (DCF) компанії для кожного року у прогностному періоді [6]:

$$DCF = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} , \quad (3.2)$$

приведена термінальна або кінцева вартість (Discounted Terminal Value) [1, с. 133]:

$$DTV = \frac{DCF_n(1+g)}{(r-g)(1+r)^n} , \quad (3.3)$$

де DTV – приведена вартість після прогнозу;

g – зростання грошового потоку, %

Післяпрогнозна вартість – це теперішня вартість всіх грошових потоків періоду післяпрогнозу, яка приводиться до певного часу у майбутньому, і може проводитись на кінець звітного періоду. Як правило, у більшості випадків вона (прогнозна вартість) складає більше половини вартості активів, і значно впливає на кінцеву оцінку вартості бізнесу.

6. Вартість компанії (V) розраховується за формулою 3.4:

$$V = \sum_{t=1}^n DCF_t + DTV \quad (3.4)$$

Необхідно розглянути особливості використання цієї моделі на прикладі оцінки вартості ПрАТ «Технологія», напрям діяльності цього виробництва - легкі металеві пакування.

Вартість капіталу розраховують за формулою 3.1, як безризикова ставка дохідності береться дохідність за ставкою за короткостроковими депозитами (12,5%), зростання цін у 2018 році передбачалося на рівні 15,8 %, премія за ризик – 5%.

$$r = 0,158 + 0,115 + 0,05 = 0,313 = 31,3\%.$$

Приведений грошовий потік (DCF) та післяпрогнозна вартість (DTV) та вартість ПрАТ «Технологія» (V) складають:

$$DCF = \frac{323\,694}{(1+0,313)} = 246\,530 \text{ тис. грн.}$$

$$DTV = \frac{246\,530 (1+0,2127)}{(0,313-0,2127)(1+0,313)} = 2\,270\,166 \text{ тис. грн.}$$

$$V = 246\,530 + 2\,270\,166 = 2\,516\,696 \text{ тис. грн.}$$

Результати розрахунків наведені у таблиці 3.1

Таблиця 3.1 – Результати розрахунків вартості ПрАТ «Технологія» відповідно до методу приведених грошових потоків

Показник	Позначка	Результат
Грошовий потік, тис. грн.	<i>CF</i>	323694
Вартість капіталу, %	<i>r</i>	31,3
Приведений грошовий потік, тис. грн.	<i>DCF</i>	246530
Зростання грошового потоку, %	<i>g</i>	21,27
Приведена післяпрогнозна вартість, тис. грн.	<i>DTV</i>	2270166
Вартість підприємства, тис. грн.	<i>V</i>	2516696

Висновок: вартість оцінюваного підприємства склала 2516,7 млн. грн. Для перевірки треба провести подальші розрахунки за іншими моделями.

3.2 Метод залишкового доходу

Для того, щоб перевірити отримані результати необхідно застосувати ще і метод залишкового доходу. Фінансові звіти про прибутки та збитки передбачають відображення доходів, доступних власників, і як результат, чистий прибуток включає витрати за капітал. Залишковий дохід зменшує дохід на величину витрат за капітал, відтак цей метод допомагає оцінити потенційні фінансові втрати акціонерів.

Для розрахунку вартості активів із використанням методу залишкового доходу застосовується та теорія дисконтованих грошових потоків, як й у попередній моделі, але залишковий дохід розраховується в інший спосіб [1]:

$$RI = NI - EC, \quad (3.5)$$

де RI – залишковий дохід;

NI – чистий дохід;

EC – плата за капітал.

Якщо Q – кількість акцій, r – рівень їх дохідності, то плата за капітал оцінюється за формулою:

$$EC = Q * r, \quad (3.6)$$

Вартість активів підприємства дорівнює сумі приведенного залишкового доходу підприємства та балансової вартості активів підприємства у попередньому періоді (таблиця 3.2):

$$EC = 600000 * 0,2 = 120000 \text{ тис. грн.}$$

$$RI = 1288658 - 120000 = 1168658 \text{ тис. грн.}$$

$$V = \frac{1\ 168\ 658}{(1+0,2)} + 838\ 280 = 1812162 \text{ тис. грн.}$$

Таблиця 3.2 – Результати розрахунків вартості ПрАТ «Технологія» за залишковим доходом

Показник	Позначка	Результат
Балансова вартість активів за попередній період, тис. грн.	A_{t-1}	838 280
Кількість акцій, од.	Q	600 000
Дохідність акцій, %	r	20
Чистий дохід у звітному році, тис. грн.	NI	1288 658
Оплата за капітал, тис. грн.	EC	120 000
Залишковий дохід, тис. грн.	RI	1 168 658
Вартість підприємства, тис. грн.	V	1 812 162

У підсумку, вартість об'єкта, який розглядався дорівнює 1812,1 млн. грн., що не порівнюється з числом, отриманим попереднім способом у зв'язку з неврахуванням майбутніх грошових потоків

3.3 Метод капіталізації доходів

Однією із важливих моделей приведення грошових потоків є спосіб капіталізації доходів. Цей метод необхідний для правильної оцінки вартості активів підприємницької діяльності та належить до п'яти найбільш використовуваних моделей за підсумками 2009-2019 рр.

Ставка капіталізації – це дільник (у формі відсотка), що використовується для переведення доходу у вартість [1].

Розрахунок вартості активів підприємства за цим методом (V_c) буде відбуватись за формулою 3.7. [4]:

$$V_c = \frac{CF_t}{r - g}, \quad (3.7)$$

де CF_t – грошовий потік періоду t ;

r – ставка приведення, %;

g – зростання грошового потоку, %.

Ставка приведення розраховується за формулою 3.1 та дорівнює 31,3%. Вартість ПрАТ «Технологія» розрахована методом капіталізації доходів дорівнює:

$$V_c = \frac{323\,694}{0,313 - 0,1842} = 2\,513\,352 \text{ тис. грн.}$$

Висновок: вартість підприємства, що оцінюється дорівнює 2 513,4 млн. грн.

3.4 Метод ринку капіталу

Для того, щоб отримати дані, які скориговуються відповідно до стану ринку використовується один із найбільш ефективний спосіб ринкового підходу – а саме метод мультиплікаторів (метод ринку капіталу). Оцінка ринкової вартості активів підприємницької діяльності за порівняльним підходом заснована на використанні цінових мультиплікаторів, що виражають співвідношення між ціною активів/підприємства або його акцій і фінансовою базою.

Фінансова база множника – це вимірювач, який демонструє фінансовий результат діяльності підприємства. Сюди можна віднести не тільки прибуток, а й грошовий потік, доходи і т.ін.

Цінові множники визначаються згідно із особливостями функціонування [5]:

- Ц/ЧП: ціна/чистий прибуток;
- Ц/ВК: ціна/ вартість власного капіталу;
- Ц/П: ціна/обсяг продажів;
- Ц/ВП: ціна/валовий прибуток

Далі розглядається використання методу множників на прикладі компанії ПрАТ «Технологія» (таблиця 3.3), взявши в якості компаній-аналогів ПрАТ «Елопак-Фастів», ПрАТ «KGS & CO» та ДП «Tetra-Pak».

Розрахунок ринкової вартості активів підприємницької діяльності за цим методом:

$$B = P * M, \quad (3.8)$$

де B – вартість підприємства;

Р – показник, який порівнюється на підприємстві, яке оцінюється;

М – ціновий множник.

Останній розраховується як:

$$M = \frac{Ц}{Б}, \quad (3.9)$$

де Б – база порівняння;

Ц – ціна аналогічного об'єкта.

Таблиця 3.3 – Результати співвідношень

Підприємство/Показник	Ц / ЧП	Ц / ВК	Ц / П	Ц / ВП
ПрАТ «Технологія»	5,35	1,45	1,00	3,21
ПрАТ «Елопак-Фастів»	11,19	1,62	1,65	2,75
ПрАТ «KGS & CO»	9,43	1,67	1,28	7,95
ДП «Tetra-Pak»	11,8	1,86	0,68	4,83
Середні значення	9,44	1,65	1,15	4,69
Порівняльний показник ПрАТ «Технологія», тис. грн.	241 015	885 256	1 288 658	401 324
Вартість ПрАТ «Технологія» за співвідношенням, тис. грн.	2 275 784	1 460 672	1484 856	1 880 202

Для обчислення вартості досліджуваного підприємства необхідно розрахувати середнє із знайдених значень, що подані у таблиці 3.3:

$$B_c = \frac{2\,275\,784 + 1\,460\,672 + 1\,484\,856 + 1\,880\,202}{4} = 1\,775\,379 \text{ тис. грн.}$$

Цей результат відобразить вартість ПрАТ «Технологія» розраховану за методом ринку капіталу.

Висновок до третього розділу. Ці моделі оцінки вартості активів підприємницької діяльності за доходним та порівняльним підходом демонструють різні результати. А якщо знайти середнє із отриманих значень, тоді підсумкова оцінка вартості підприємства дорівнює:

$$B = \frac{1\,812\,162 + 2\,513\,352 + 2\,516\,696 + 1\,775\,379}{4} = 2\,154\,397,3 \text{ тис. грн.}$$

Висновки

Ринкові умови зумовлюють динамічну оцінку вартості будь-якого бізнесу. Це є однією із основних ознак якості управлінських рішень. Водночас, потреба підвищення конкурентоздатності підприємства у оточуючому середовищі бізнесу, можливості динамічного розвитку, вимагають використання сучасних методів і підходів оцінки вартості підприємств та активів підприємницької діяльності.

На практиці для того, щоб знайти та оцінити скільки вартує актив, або підприємство часто застосовують декілька підходів, які найкращим чином відповідають окремим умовам, об'єктам та цілям оцінки, забезпечують наявність і достовірність баз та джерел даних для проведення такої оцінки.

У кваліфікаційній роботі був проведений аналіз та розрахована вартість підприємства, визначені цілі, дотримані правила, етапи та особливості проведення оціночних процедур. Проаналізовано три основні підходи до визначення вартості активів, окремі методи, в межах цих підходів та випадки, коли ці методи краще за все використовувати. Ринкові методи оцінки, аналогові методи перевірені на прикладі розрахунку вартості ПрАТ «Технологія» як сукупності активів та гудвілу.

Виконання кваліфікаційної роботи було дозволило встановити, що ціна підприємства, яке аналізується, розрахована методами капіталізації доходів та приведення грошових потоків. І в середньому на 40% є вищою за ціну, визначену за моделями ринку капіталу і приведеного залишкового доходу. У першому випадку таке значення зумовлюється впливом на кінцеву вартість фінансових результатів роботи аналогічних підприємств, з якими порівнюється дане підприємство ПрАТ «Технологія».

Модель залишкового доходу потребує тільки даних із фінансових звітів компанії і не враховує поняття грошового потоку й післяпрогнозної вартості підприємства.

Список використаних джерел

1. Атюшкіна В.В., Бурко Я.В., Галгаш Р.А. Економічна діагностика: навч. посібник / В.В.Атюшкіна, Я.В.Бурко, Р.А.Галгаш.- К.: Аграр Медиа Груп, 2018. - 234 с.
2. Виханский О. С. Стратегическое управление: Учебник. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Гардарика, 1998. - 296 с.
3. Генкин Б.М. Экономика и социология труда. Учебник для вузов. – М.: Изд. группа НОРМА-ИНФРА, 1999 – 384с.
4. Дикань В.Л., Юрченко Ю.М., Дейнека О.Г., Воловельська І.В. Основи підприємницької діяльності. – Харків: ТОВ «Олант», 2003 – 120с.
5. Економіка підприємства.: Підручник /За заг. ред. С.Ф. Покропивного. – К.: КНЕУ, 2000. – 528 с.
6. Економіка підприємства : підручник / за заг. ред. д.е.н., проф. Л. Г. Мельника. - Суми : Університетська книга, 2012. - 864 с
7. Економічна діагностика: конспект лекцій / укладач: І.Б. Дегтярьова. – Суми: Сумський державний університет, 2012. – 111 с.
8. Єлисеєв В.М. Класифікація видів вартості / В.М. Єлисеєв // Питання оцінки. – 2015. – 176 с.
9. Єрофєєва Т.А. Підходи до оцінювання вартості бізнесу: проблеми їх використання // Наукові записки. — 2017. — Т. 68. Економічні науки. — С. 25—30.
10. Економіка енергетики : підручник / за ред. Л. Г. Мельника, І. М. Сотник. – Суми: Університетська книга, 2015. – 378 с. (<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/45315>)
11. Жадан Л.Г. Ефективна стратегія підприємства // Актуальні проблеми економіки. – 2005. - №10. – С. 23-27.
12. Жинкін А.В. Підвищення ефективності основних фондів підприємства // Актуальні проблеми економіки. - 2004. - №5. – С.12-17.
13. Закон України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 22.05.97 р. № 283 / 97 – ВР, зі змінами та доповненнями // Бухгалтерія. – № 30 (445), 23

липня 2001. – с. 26 – 29.

14. Карпіщенко О.І., Прокопенко О.В., Сотник І.М., Карпіщенко Т.О. Економіка праці: Навч. посіб. – Суми: Вид-во СумДУ, 2002 – 132с.

15. Карпіщенко О.І., Сотник І.М. Методичні вкзівки до виконання практичних завдань., - «Ризоцентр», СумДУ, 2002

16. Калініна О.М., Божко Е.А. Оцінка підприємства в сучасних умовах // Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики. – 2018. – №2 (10). – С. 43-50.

17. Коупленд, Т. Стоимость компаний: оценка и управление [Текст] / Т. Коупленд, Т. Коллер, Д. Муррин. – М. : Олимп-Бизнес, 1999. – 576 с

18. Краснокутська Н.С. Потенціал підприємства: формування та оцінка: Навч. посіб. – Київ: Центр навчальної літератури, 2015. – 352 с.

19. Кривов'язюк, І. В. Економічна діагностика. 2-ге вид. : навч. посіб. / І. В. Кривов'язюк. – К. : Центр учбової літератури, 2017. – 456 с.

20. Круглов М.И. Стратегическое управление компанией: Учеб. для вузов. - М.: Русская Деловая Литература, 1998. - 768 с.

21. Лаговська О.Н. Оцінка вартості підприємства: аналіз підходів та методів // Економічний аналіз: УДК 657. – 2014. – ч. 2 – С. 414-417.

22. Лившиц А. Введение в рыночную экономику, - М.: Изд-во МГУ, 1996.

23. Мельник, Л., Ковальов, Б. (2020). Проривні технології в економіці і бізнесі (Досвід ЄС та практика України у світлі III, IV, і V промислових революцій. Сумський державний університет, с. 180.

<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/79621>

24. Мишенин А.И. Теория экономических информационных систем. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 240 с.

25. Мотиваційні механізми дематеріалізаційних та енерго-ефективних змін національної економіки : монографія / за заг. ред. доктора екон. наук, проф. І. М. Сотник. – Суми : Університетська книга, 2016. – 368

<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/80197>

26. Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» / Постанова КМУ від 10 вересня 2003 р. № 1440

27. Оцінка вартості майна підприємства [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://elar.khnu.km.ua/jspui/bitstream/123456789/3145/10/%D0%A0%D0%BE%D0%B7%D0%B4%D1%96%D0%BB_9.pdf.

28. Посібник з оцінки бізнесу в Україні: навч. посібник; за ред. Я.І. Маркуса. — К.: Міленіум, 2017. — 320 с.

29. Сарай, Н. І. Економічна діагностика. Навчальний посібник для студентів спеціальності «Економіка підприємства» усіх форм навчання. — Тернопіль : ТНЕУ, 2015.

30. Сотник І. Підприємництво, торгівля та біржова діяльність / І. Сотник, Л. Таранюк. — К.: Універсальна книга, 2018. — 572с.
<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/80114>

31. Швиданенко Г. О. Бізнес-діагностика: практикум [Г. О. Швиданенко, А. І. Дмитренко] — К. : КНЕУ ім. Вадима Гетьмана, 2015. — 160 с. ISBN 978-966-483-976-8 URL: https://ir.kneu.edu.ua/bitstream/handle/2010/25210/business_diagn_15.pdf?sequence=1&isAllowed=y

32. 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. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/80201>

33. Экономика развития: учебное пособие / под ред. д.-ра экон. наук, проф. Л. Г. Мельника, канд. экон. наук А. Вик. Кубатко. Сумы : «Университетская книга», 2017. 352 с. https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/80184/1/%d0%adkonomyka_razvytyia.pdf

34. Яцкевич І.В. Економічна діагностика [Текст]: навч. посіб. [для студентів вищих навчальних закладів] / Яцкевич І.В. — Одеса: ФОП Бондаренко М.О., 2015. — 292 с.

35. A Guide to Diagnose a Business and its Management Geneva: ITC, 2014. xiii, 58 pages (Technical paper) Doc. No. EC-14-241.

36. Aleksander Jarzębowicz & Piotr Marciniak (2017). A Survey on Identifying and Addressing Business Analysis Problems. Foundations of Computing and Decision Sciences 42(4):315-337 DOI: 10.1515/fcds-2017-0016

37. Kubatko, O. V., Chortok, Y. V., Honcharenko, O. S., Nechyporenko, R. M., & Moskalenko, I. M. (2019). Studying Features of Vehicle Type Selection by Trade and Logistics Enterprise. *Mechanism of economic regulation*. – 2019. – №3. – C. 73–82. <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/76448>

38. Melnyk L., Sommer H., Kubatko O., Rabe M., Fedyna S. (2020). The economic and social drivers of renewable energy development in OECD countries. *Problems and Perspectives in Management*,18(4), 37-48. doi:10.21511/ppm.18(4).2020.04

39. Melnyk L.G., Kubatko O. The impact of green-innovations on environmental quality and energy resource consumption. *International economic relations and sustainable development : monograph / edited by Dr. of Economics, Prof. O. Prokopenko, Ph.D in Economics T. Kurbatova*. – RudaŚląska :Drukarnia i Studio GraficzneOmnidium, 2017. – 272 p. ISBN 978-83-61429-11-1

40. Melnyk, L., Dehtyarova, I., Kubatko, O., Karintseva, O., & Derykolenko, A. (2019). Disruptive technologies for the transition of digital economies towards sustainability. *Economic Annals-XXI*, 179(9-10), 22-30. doi: <https://doi.org/10.21003/ea.V179-02>

41. Melnyk, L., Matsenko, O., Dehtyarova, I. & Derykolenko, O. (2019). The formation of the digital society: social and humanitarian aspects. *Digital economy and digital society*. T. Nestorenko& M. Wierzbik-Strońska (Ed.). Katowice: Katowice School of Technology. [in Ukrainian].URL: <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/74570>

42. The effects of the management of natural energy resources in the European Union / V. Voronenko, B. Kovalov, D. Horobchenko, P. Hrycenko // *Journal of Environmental Management and Tourism*. – Craiova: ASERS Publishing, 2017. – Vol. 8, Issue Number 7(23), P. 1410-1419. Available at: <https://journals.aserspublishing.eu/jemt/article/view/1777>

43. Tim Mazarrol (2014). Small Business Diagnostic: What does it tell us about SMEs? SSRN Electronic Journal DP1402 Follow journal DOI: 10.2139/ssrn.2457514