

УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДИКИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ВАРТОСТІ
ПІДПРИЄМСТВА
УСОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ
СТОИМОСТИ ПРЕДПРИИЯ
IMPROVED TECHNIQUES IN ESTIMATION INVESTMENT VALUE OF THE
COMPANY

УДК 658.152:[005.52:330.133.1]

Котиш О.М.

Котыш Е.Н.

Kotysh O.M.

Анотація. В результаті проведеного дослідження та узагальнення результатів було удосконалено методику оцінки інвестиційної вартості підприємства, яка складається з семи етапів. Також в роботі наведена концептуальна схема оцінки інвестиційної вартості підприємства. Перевагами запропонованої методи є інтегрування результатів оцінки ІВП за двома методами, а саме: чистих активів та дисконтування грошових потоків, що дає змогу забезпечити інтереси реципієнта та інвестора, шляхом врахування ретроспективного стану та перспектив розвитку підприємства. На наступному етапі, розраховується коефіцієнт важливості одного з двох методів оцінки ІВП, який розраховується на основі побудови комплексного показника оцінки факторів внутрішнього середовища підприємства, що формують його інвестиційну вартість.

Аннотация. В результате проведенного исследования и обобщения результатов была усовершенствована методика оценки инвестиционной стоимости предприятия, которая состоит из семи этапов. Также в работе приведена концептуальная схема оценки инвестиционной стоимости предприятия (далее – ИСП) . Преимуществами предложенного метода является интегрирование результатов оценки ИСП двумя методами, а именно: чистых активов и дисконтирования денежных потоков, что позволяет обеспечить интересы реципиента и инвестора, путем учета ретроспективного состояния и перспектив развития предприятия. На следующем этапе, рассчитывается коэффициент важности одного из двух методов оценки ИСП, который рассчитывается на основе

построения комплексного показателя оценки факторов внутренней среды предприятия, формирующих его инвестиционную стоимость.

Annotation. As a result of the study and generalization of results was improved methodology for assessing the investment value of the company, which consists of seven stages. Also shown in the conceptual diagram of assessing the investment value of the company. The advantages of the proposed method is the integration results of investment value of the company by two methods, namely, net assets and discounted cash flows, which helps ensure the interests of the recipient and investor by taking into account the retrospective condition and prospects of the company. In the next step, calculated ratio of the importance of one of two methods for assessing the IPP, which is calculated on the basis of building a comprehensive evaluation index factors of internal environment that shape its investment value.

Ключові слова: інвестиційна вартість підприємства, інвестор, реципієнт, коефіцієнт важливості, дисконтування грошових потоків, чисті активи, комплексний показник.

Ключевые слова: инвестиционная стоимость предприятия, инвестор, реципиент, коэффициент важности, дисконтирования денежных потоков, чистые активы, комплексный показатель.

Key words. investment enterprise value, the investor, the recipient, the coefficient of importance, discounted cash flow, net assets, a comprehensive index.

Функціонування вітчизняних підприємств, на розвиток яких впливають наслідки світової фінансово-економічної кризи, потребує від керівництва негайного вирішення проблем пов'язаних з привабленням додаткового капіталу. Даний процес є досить ризикованим як з боку іноземного інвестора так і з боку реципієнта, все це вимагає розробки нових підходів до обґрунтування доцільності вкладення інвестицій у розвиток українських підприємств.

Проведені раніше дослідження [1] свідчать, що в сучасних умовах, найбільш прийнятним показником для обґрунтування капіталовкладень є інвестиційна вартість підприємства-реципієнта (далі – ІВП).

Даній проблемі присвячено багато наукових досліджень зарубіжних та вітчизняних вчених таких як, Ансофф І., Вайсман А., Воронкова А., Галасюк В., Гольцберг М., Гриньова В., Ковалев М., Момот Т., Пономаренко В. Якубович А., Ястремська О. В деяких роботах вирішувалися проблеми пов'язані з привабленням інвестицій на основі розрахунку показника інвестиційної привабливості підприємства, в інших – вартість підприємства використовується для підвищення ефективності його управління, але проблема використання ІВП як економічного показника, який дозволяє комплексно оцінити діяльність підприємства у ретроспективному та перспективному періоді для обґрунтування економічної доцільності капіталовкладень залишається відкритою. Зважаючи на вищесказане метою даної роботи є удосконалення методики оцінки інвестиційної вартості вітчизняних підприємств.

Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити наступні завдання: 1) проаналізувати та уточнити сутність ІВП; 2) запропонувати концептуальну схему оціночного процесу ІВП; 3) удосконалити методику оцінки ІВП.

Огляд наукової літератури [2-6] дозволив виявити безліч підходів до визначення даної економічної категорії, але найбільш повне, на думку автора, представлене в роботі [6], у відповідності з яким інвестиційна вартість підприємства є категорією суб'єктивною, яка визначається на основі уявлень конкретного інвестора про цінність даного об'єкта на певну дату в умовах конкретного ринку, а з іншого – категорією об'єктивною, яка розраховується на основі внутрішніх факторів її формування, тобто є тим мінімальним рівнем вартості, який дозволяє у випадку несприятливих умов повернути витрачені кошти інвестору та покрити інвестиційні ризики реципієнта. Дане визначення має ряд переваг, головною з яких є врахування потреб та інтересів усіх учасників оціночного процесу, а саме реципієнта та інвестора.

Для досягнення мети, а саме, з одного боку прийняття управлінського рішення щодо інвестування об'єкта господарювання, а з іншого – прийняття капіталовкладення на визначених умовах, необхідно побудувати концептуальну схему оцінки ІВП, яка представлена на рис. 1.

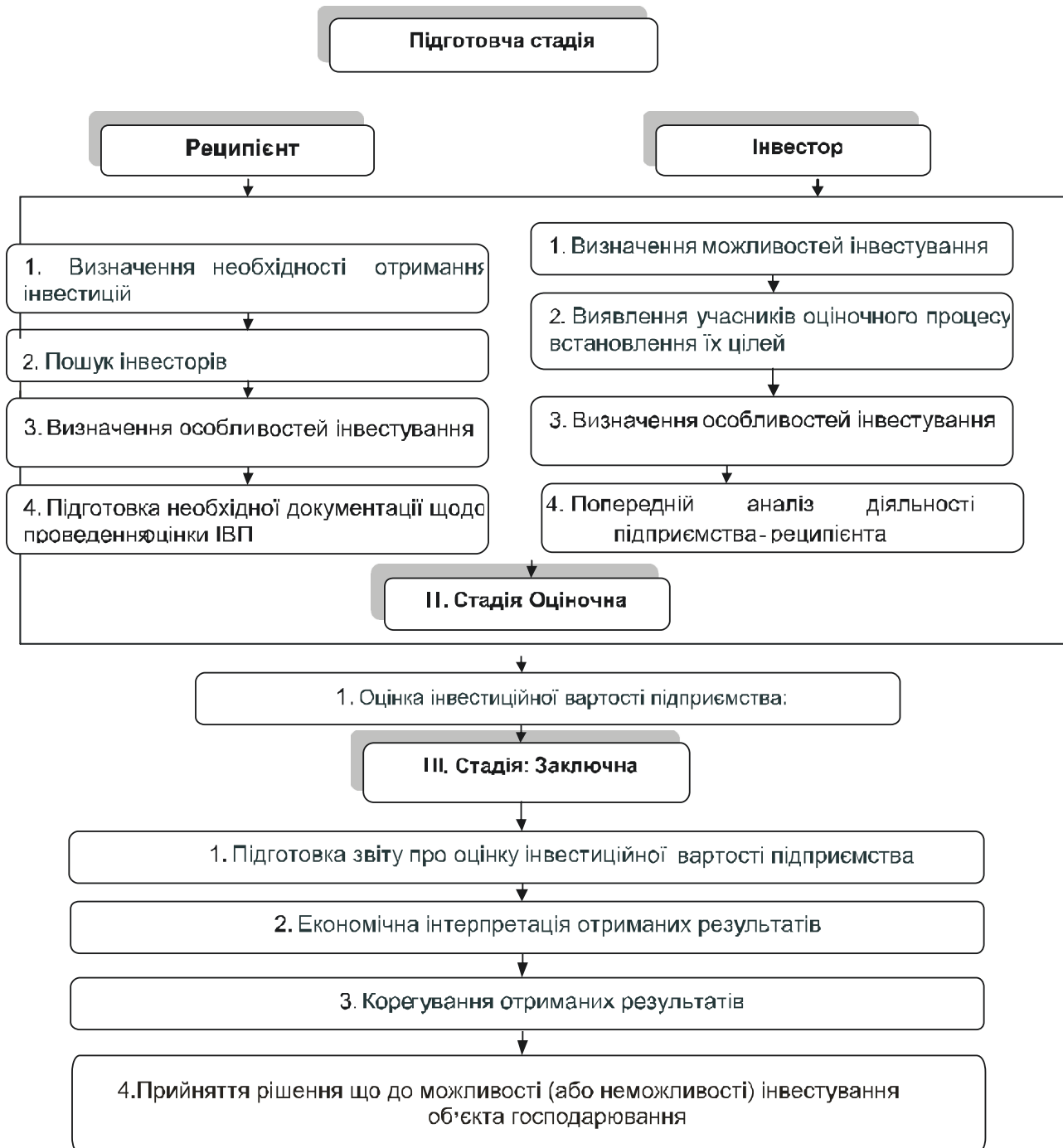


Рис. 1. Концептуальна схема оцінки інвестиційної вартості підприємства.

Так, на підготовчій стадії визначається необхідність залучення та отримання інвестиційних ресурсів та їх величина; виявляються учасники

процесу та їх цілі, вибирається об'єкт оцінки, встановлюються особливості інвестиційного процесу, проводиться попередній аналіз діяльності підприємства.

Для оціночної стадії характерні наступні етапи: безпосередньо оцінка інвестиційної вартості підприємства, яка передбачає формування бази оцінки; вибір методу оцінки залежно від особливостей діяльності підприємства; аналіз діяльності підприємства, його оцінка та її прогнозування.

Заключна стадія передбачає складання звіту за результатами проведеної оцінки, її економічна інтерпретація, коректування даних та прийняття рішення щодо інвестування.

Перевагою запропонованої схеми є її наочність, що дозволяє суб'єктам оціночного процесу і зацікавленим особами самостійно визначати пріоритетність і важливість окремих етапів трьох стадій процесу оцінки ІВП залежно від індивідуальних вимог і умов.

Аналіз наукової літератури [7] показав, що в сучасних умовах господарювання вітчизняних підприємств, для оцінки їх інвестиційної вартості слід використовувати декілька методів, які належать до різних підходів. Так, проведене опитування експертів свідчить, що найбільш прийнятними методами є методи дисконтування грошових потоків та розрахунку показника чистих активів, які відносяться до доходного та затратного підходів. Саме такий підхід до оцінки ІВП дозволяє забезпечити баланс інтересів серед усіх учасниками процесу, так як:

- по-перше, інвестор і реципієнт за допомогою витратного підходу може визначити мінімальний рівень ІВП, що дозволяє йому в разі настання несприятливих умов повернути витрачені кошти;

- по-друге, використання доходного підходу дозволяє оцінити перспективи розвитку цього об'єкта, що передбачає інтереси інших зацікавлених осіб оціночного процесу, таких як реципієнт і державні структури. Важливо, що кожен із розглянутих методів має свою сферу застосування, тоді як комбінація методів оцінки ІВП дозволить врахувати всі значимі сфери діяльності підприємства.

Підтвердженням доцільності використання комбінації методів оцінки ІВП, заснованого на витратному і прибутковому підходах, є модель Ольсена (Edwards – Bell – Ohlson valuation model (EBO)).

У моделі EBO вартість компанії виражається через поточну вартість чистих активів і дисконтуванні грошових потоків підприємства. Прогнозування грошових потоків у даній моделі ґрунтується на аналізі стандартної бухгалтерської звітності, що має істотні відмінності в кожній країні. Тому використання моделі Ольсена для оцінки інвестиційної вартості вітчизняних підприємств економічно необґрунтовано із-за розбіжностей у веденні бухгалтерського обліку в Україні порівняно з іншими країнами.

Таким чином підсумкову величину інвестиційної вартості підприємства на основі використання комбінації двох методів оцінки ІВП можна визначити за допомогою усередненого показника (V) [4, стор. 64]:

$$V = \sum_{i=1}^n Vi Zi$$

де V_i – оцінка вартості підприємства i -м методом; $i = 1, \dots, n$

n – кількість використаних методів;

Z_i – вагомий коефіцієнт i -го методу.

Запропонований підхід дозволяє оцінити наявні ресурси підприємства без урахування перспектив його розвитку та впливу факторів зовнішнього середовища, що на сьогодні є ключовим моментом при прийнятті рішення щодо інвестування. Зважаючи на вищесказане в роботі було удосконалено методику оцінки інвестиційної вартості підприємства на основі виявлених недоліків та запропоновано алгоритм прийняття рішення щодо інвестування окремого об'єкту господарювання.

Поетапна схема удосконаленої методики та алгоритм розрахунку ІВП представлена на рис.2. та 3.

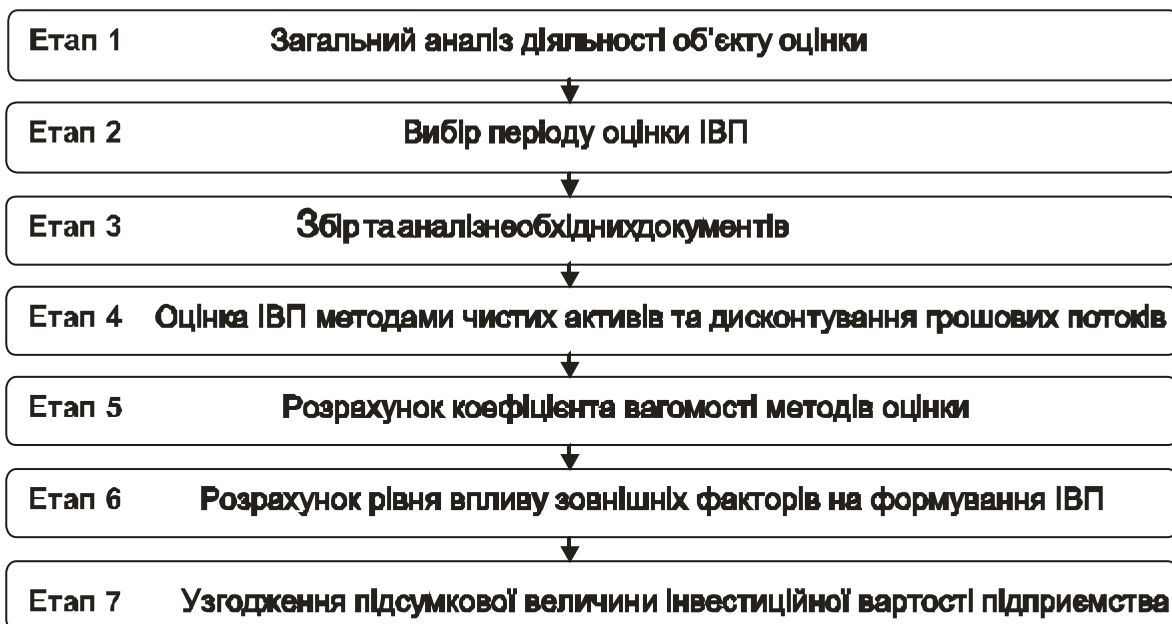


Рис. 2 Удосконалена методика оцінки ІВП

На *першому* етапі аналізуються загальнодоступні дані, які характеризують підприємство-реципієнта та приймається попереднє рішення з боку інвестора щодо подальшого вивчення особливостей господарської діяльності та аналізу фінансового стану суб'єкта господарювання.

На *другому* етапі інвестор передбачає вибір відповідного періоду оцінки ІВП. При цьому необхідно відзначити, що період у відповідності з яким проводиться оцінка ІВП, повинен включати не менше шести точок дослідження за кожним об'єктом оцінки, що дозволить забезпечити здобуття адекватних результатів та прийняття ефективного управлінського рішення.

Аналіз бухгалтерських документів, а саме форми 1 та 2 здійснюється на *третьому* етапі за визначені попередньо періоди.

На *четвертому* етапі відбувається оцінка за двома методами, а саме: методами чистих активів та дисконтування грошових потоків, що дає змогу забезпечити інтереси реципієнта та інвестора, шляхом врахування ретроспективного стану та перспектив розвитку підприємства.

П'ятий етап є досить складним та відповідальним, так як на даному етапі розраховується коефіцієнт важливості (z) одного з двох методів оцінки ІВП, який розраховується на основі комплексного показника оцінки факторів внутрішнього середовища підприємства, що формують його інвестиційну вартість за формулою:

$$K_{ІВП}^i = \sum_{k=1}^4 \alpha_k X_i^k, \quad (2)$$

де $K_{ІВП}^i$ – комплексний показник оцінки інвестиційної вартості підприємства;

α_k – коефіцієнт важливості k -того внутрішнього фактора.

Коефіцієнт важливості α_k варіюється в межах від 0 до 1, при цьому сума α_k за всіма факторами дорівнює 1.

Далі визначається стан внутрішніх факторів підприємства (g) у відповідному році і порівнюється з попереднім шляхом математичних перетворень за наступною формулою:

$$g = (K_{ІВП}^{фак} - K_{ІВП}^{рет}) + (K_{ІВП}^{прог} - K_{ІВП}^{факт}), \quad (3)$$

де g – рівень стану внутрішніх факторів підприємства за аналізований період;

$K_{ІВП}^{фак}$ – комплексний показник оцінки внутрішніх факторів підприємства на дату оцінки;

$K_{ІВП}^{рет}$ – ретроспективне значення комплексного показника оцінки внутрішніх факторів підприємства;

$K_{ІВП}^{прог}$ – прогнозне значення комплексного показника оцінки внутрішніх факторів підприємства.

Слід зазначити, що спочатку у формулі 1 два методи є рівнозначними, тому кожному з них привласнений коефіцієнт важливості 0,5.

Якщо значення коефіцієнта g – позитивне в аналізованому періоді, це означає, що підприємство достатньо стабільно розвивається і має можливість генерувати грошові потоки в майбутньому, в цьому випадку

пріоритетним при оцінці ІВП є метод дисконтування грошових потоків, коефіцієнт важливості якого розраховується відповідно до наступної формули:

$$z_{\partial} = 0,5 + g , \quad (4)$$

де z_{∂} – коефіцієнт важливості методу дисконтування грошових потоків;

g – рівень стану внутрішніх факторів підприємства.

Якщо значення коефіцієнта g – негативне за досліджуваний період, у цьому випадку перевага віддається методу витратного підходу, а саме розрахунку вартості чистих активів, оскільки за аналізований відрізок часу підприємство скоротило свої можливості. У даній ситуації коефіцієнт важливості для методу витратного підходу здійснюється за наступною формулою:

$$z_3 = 0,5 - g , \quad (5)$$

де z_3 – коефіцієнт важливості методу розрахунку показника чистих активів;

Необхідно відзначити, що сума z_{∂} і z_3 дорівнює одиниці. Отже, якщо один з коефіцієнтів важливості одного з методів збільшується, то коефіцієнтів важливості іншого зменшується на ту ж величину.

На *шостому* етапі визначається рівень впливу факторів зовнішнього середовища на величину ІВП, автор дослідження пропонує розраховувати поправочний коефіцієнт (T_k), який визначається шляхом додавання інтегральних показників рівня впливу загальнодержавних, галузевих і регіональних факторів на величину ІВП який визначається за формулою:

$$T_k = I_{об} + I_p + I_{om} \quad (6)$$

Для підвищення рівня інтерпретації отриманих результатів пропонується увести модифікований поправочний коефіцієнт, що розраховується за наступною формулою:

$$T'_k = T_k - 1 , \quad (7)$$

де T_k – поправочний коефіцієнт;

На цьому етапі відбувається узгодження підсумкової величини ІВП за допомогою формули 1, яка трансформується у наступну:

$$V = \sum_{i=1}^n V_i Z_i + \left(\left(\sum_{i=1}^n V_i Z_i \right) \times T_k' \right) \quad (8)$$

Таким чином, у роботі було удосконалено методу оцінки ІВП шляхом інтегрування результатів оцінки ІВП за двома методами та запропонований авторський підхід до визначення коефіцієнта важливості кожного із зазначених методів, дозволяє комплексно оцінити об'єкт господарювання у перспективі, що забезпечує інтереси всіх учасників оціночного процесу.

Список літератури: 1. Котиш Е.Н. Теоретические основы инвестиционной стоимости предприятия Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут». Тематичний випуск: Технічний прогрес і ефективність виробництва:зб. наук. пр. – № 18. – Харків: НТУ «ХПІ», – С. 139-145. 2. Постанова КМУ від 10.09.2003 р. №1440 Про затвердження Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна та майнових прав». 3. Грязнова А.Г., Федотова М.А. оценка бизнеса – М.: «Финансы и статистика», 1998. – 512 с. 4 . Есипова В. Оценка бизнеса. Учебное пособие. 2003. – 324с. 5. Круш П.В, Полищук С.В. Оцінка бізнесу: Навчальний посібник. – Київ: Центр навчальної літератури, 2004. – 264 с. 6. Зима О.Г., Котиш О.М. Теорія та практика оцінки інвестиційної вартості підприємства машинобудівної галузі України / Інновації: проблеми науки та практики: Монографія / під ред. Д-ра екон.наук, проф. Пономаренка В.С., д-ра екон.наук, проф.. Кизима М.О., д-ра екон.наук, проф.. Ястремської О.М. – Х.: ФОП Павленко О.Г.; ВД «ІНЖЕК», 2010.- 304 с. укр..мова, русск. Яз. 7. Зима О.Г., Котиш О.М., Підгайна В.О. Узгодження підсумкової величини інвестиційної вартості підприємства БИЗНЕС-ИНФОРМ. – Харьков. – 2011. – №3. – С. 20-23.

Науковий реферат

Функціонування вітчизняних підприємств, на розвиток яких впливають наслідки світової фінансово-економічної кризи, потребує від керівництва негайного вирішення проблем пов'язаних з привабленням додаткового капіталу. Даний процес є досить ризикованим як з боку іноземного інвестора так і з боку реципієнта, все це вимагає розробки нових підходів до обґрунтування доцільності вкладення інвестицій у розвиток українських підприємств.

Зважаючи на вищевказане метою даної роботи є удосконалення методики оцінки інвестиційної вартості вітчизняних підприємств (далі – ІВП).

Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити наступні завдання: 1) проаналізувати та уточнити сутність ІВП; 2) запропонувати концептуальну схему оціночного процесу ІВП; 3) удосконалити методику оцінки ІВП.

Предметом дослідження є підходи та методи оцінки інвестиційної вартості вітчизняних підприємств. В роботі використані наступні методи, а саме: метод теоретичного узагальнення, діалектичний метод наукового пізнання й системний підхід, методи статистичного й техніко-економічного аналізу.

В даному дослідженні інвестиційна вартість підприємства розглядається як категорія суб'єктивна, яка визначається на основі уявлень конкретного інвестора про цінність даного об'єкта на певну дату в умовах конкретного ринку, а з іншого – категорія об'єктивна, яка розраховується на основі внутрішніх факторів її формування, тобто є тим мінімальним рівнем вартості, який дозволяє у випадку несприятливих умов повернути витрачені кошти інвестору та покрити інвестиційні ризики реципієнта.

Запропонована удосконалена методика оцінки ІВП, головною перевагою якої є інтегрування результатів оцінки двох методів, а саме: методу чистих активів та дисконтування грошових потоків за допомогою коефіцієнта важливості. Даний коефіцієнт розраховується на основі методу, який запропонований автором статті та враховує рівень стану

внутрішніх факторів підприємства. Головною особливістю удосконаленої методи є врахування рівня впливу зовнішніх факторів, рівень впливу яких визначається за допомогою поправочного коефіцієнта.

Запропонована удосконалена методика оцінки ІВП шляхом інтегрування результатів оцінки ІВП за двома методами та авторський підхід до визначення коефіцієнта важливості кожного із зазначених методів, дозволяє комплексно оцінити об'єкт господарювання у перспективі, що забезпечує інтереси всіх учасників оціночного процесу та дозволить підвищити рівень капіталовкладень у розвиток вітчизняних підприємств.

Научный реферат

Функционирования отечественных предприятий, на развитие которых влияют последствия мирового финансово-экономического кризиса, требует от руководства немедленного решения проблем связанных с привлечением дополнительного капитала. Данный процесс является достаточно рискованным как со стороны иностранного инвестора так и со стороны реципиента, все это требует разработки новых подходов к обоснованию целесообразности вложения инвестиций в развитие украинских предприятий.

Учитывая вышеуказанное, целью данной работы является совершенствование методики оценки инвестиционной стоимости отечественных предприятий (далее – ИСП).

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи: 1) проанализировать и уточнить сущность ИСП, 2) предложить концептуальную схему оценочного процесса ИСП, 3) усовершенствовать методику оценки ИСП.

Предметом исследования являются подходы и методы оценки инвестиционной стоимости отечественных предприятий. В работе использованы следующие методы, а именно: метод теоретического обобщения, диалектический метод научного познания и системный подход, методы статистического и технико-экономического анализа.

В данном исследовании инвестиционная стоимость предприятия рассматривается как категория субъективная, которая определяется на основе представлений конкретного инвестора о ценности данного объекта на определенную дату в условиях конкретного рынка, а с другой - категория объективная, которая рассчитывается на основе внутренних факторов ее формирования, то есть тем минимальным равное стоимости, который позволяет в случае неблагоприятных условий вернуть затраченные средства инвестору и покрыть инвестиционные риски реципиента.

Предложена усовершенствованная методика оценки ИСП, главным преимуществом которой является интеграция результатов оценки двух

методов, а именно: метода чистых активов и дисконтирования денежных потоков с помощью коэффициента важности. Данный коэффициент рассчитывается на основе метода, предложенный автором статьи и учитывает уровень состояния внутренних факторов предприятия. Главной особенностью усовершенствованной методы являются учета уровня воздействия внешних факторов, степень влияния которых определяется с помощью поправочного коэффициента.

Предложена усовершенствованная методика оценки ИСП путем интегрирования результатов оценки ИСП двумя методами и авторский подход к определению коэффициента важности каждого из указанных методов, позволяет комплексно оценить объект хозяйствования в перспективе, обеспечивающий интересы всех участников оценочного процесса и позволит повысить уровень капиталовложений в развитие отечественных предприятий.

Scientific report

Operation of domestic enterprises, the development of which is influenced by the effects of the global financial crisis requires immediate management problems associated with attracting additional capital. This process is quite risky both for the part of foreign investors and for the recipient; all this requires the development of new approaches in order to study the feasibility of investing in the development of Ukrainian enterprises.

Given the above the purpose of this work is to improve the methodology for assessing the investment value of domestic enterprises.

To achieve this goal it is necessary to solve the following tasks: 1) to analyze and clarify the nature of IVE, 2) to propose a conceptual diagram of the evaluation process IVE 3) to improve the methodology for evaluating IPP.

The subject of study is the approaches and methods for assessing the investment value of domestic enterprises. The paper used the following methods: the method of theoretical generalization, the dialectical method of scientific knowledge and systematic approach, statistical methods and feasibility analysis.

In this study the investment value of the enterprise is seen as a subjective category, which is determined based on the particular investor perceptions about the value of the object at the certain date in a specific market, and the other - an objective category, calculated on the basis of internal factors formation, that is the minimum level of value, which allows, in case of adverse conditions, to return the spent funds and cover the investment risks of recipient.

It is proposed an improved method of estimating the IVE, the main advantage of which is the integration of results of two methods, namely the method of net assets and cash flows discounted by the coefficient of importance. The calculation of this coefficient is based on the method proposed by the author of the article and takes into account the level of the internal factors of the company. The main feature of this improved method is the impact of external factors, the influence level of which is determined by the correction factor.

It is proposed an improved method of estimation of IVE by integrating the results of IVE by two methods and also the author`s approach to determine the coefficient of importance. Each of these methods allows estimating object management in the future, ensuring the interests of all participants in the evaluation process and it will increase the level of investment in the development of domestic enterprises.

9A, Prospect Lenina, Kharkiv, 61001, UKRAINE

Kharkiv National University of Economics, the faculty of international economic relations, Department of International Economics and Management of Foreign Economic Activity;

lecturer

EKotysh@mail.ru

6. Зима О.Г., Котиш О.М. Теорія та практика оцінки інвестиційної вартості підприємства машинобудівної галузі України / Інновації: проблеми науки та практики: Монографія / під ред. Д-ра екон.наук, проф. Пономаренка В.С., д-ра екон.наук, проф. Кизима М.О., д-ра екон.наук, проф. Ястремської О.М. – Х.: ФОРП Павленко О.Г.; ВД «ІНЖЕК», 2010.- 304 с. укр..мова, русск. Яз. 7. Зима О.Г., Котиш О.М., Підгайна В.О. Узгодження підсумкової величини інвестиційної вартості підприємства БИЗНЕС-ИНФОРМ. – Харьков. – 2011. – №3. – С. 20-23.

1. Kotysh E.N. Teoreticheskie osnovy investitsionoy stoimosti predpriyatiya. Visnyk natsionalnoho tekhnichnoho universytetu "Kharkovskyy politekhnichnyy instytut". Tematychnyy vypusk: Tekhnichnyy prohrez i efektyvnist vyrobnytstva: zb. nauk. pr. – № 18. – Kharkiv: NTU "KhPI" , – С. 139-145. 2. Postanova KMU vid 10.09.2003 p. №1440 Pro zatverdzhennya natsionalnoho standartu № 1 "Zagalni zasady otsinky mayna ta maynovykh prav". 3. Hryaznova A.H., Fedotova M.A. Otsenka biznesa. – M.: "Finansy I statistika", 1998. – 512 p. 4. Yesipova V. Otsenka biznesa. Uchebnoe posobie. 2003. – 324 p. 5. Krush P.V., Polishchuk S.V. Otsenka biznesa. Navchalnyy posibnyk. – Kyiv: Tsentr navchalnoyi literatury, 2004. – 264 p. 6. Zyma O.H. Kotysh O.M. Teoriya ta praktyka investetsiynoi vartosti pidpnyemstva mashynobudivnoyi haluzi Ukrainy / Innovatsiyi: problemy nauky ta praktyky: monohrafiya / pid red d-ra ekon. nauk, prof. ponomarenka V.S., d-ra ekon. nauk, prof. Kyzyma M.O., d-ra ekon. nauk, prof. Yastremskoi O.M. – Kh..FOP Pavlenko O.H.; VD<<INZHEK>>, 2010.-304 s. ukr..мова, russk. Yaz. 7 Zyma O.H., Kotysh O.M., Pidhaina V.O. Uzhodzhennya pidsumkovoyi velychyny investytsiynoi vartosti pidpnyemstva BIZNES INFORM . – Kharkov. – 2011.-№3. – S.20-23.