

УДК 330.1

Могилова Марина Михайлівна

*доктор економічних наук, доцент,
професор кафедри маркетингу та управління бізнесом
Національний університет «Києво-Могилянська академія»*

Mohylova Maryna

*Doctor of Economic Sciences, Docent
National University of "Kyiv-Mohyla Academy"*

ORCID: 0000-0003-2411-8014

Корейба Володимир Дмитрович

*магістрант кафедри маркетингу та управління бізнесом
Національного університету «Києво-Могилянська академія»*

Koreiba Volodymyr

*Master's Student of the
National University of "Kyiv-Mohyla Academy"*

ORCID: 0000-0002-7952-2498

**ОСНОВНІ ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА ВАРТІСТЬ БІЗНЕСУ В
КОНТЕКСТІ АКТУАЛІЗАЦІЇ ПИТАННЯ ЙОГО ОЦІНКИ
MAIN FACTORS AFFECTING THE VALUE OF A BUSINESS IN THE
CONTEXT OF ACTUALIZING ITS VALUATION**

Анотація. У статті розкрито актуальність питання визначення вартості майна і бізнесу в ринкових умовах. Окреслено основні стандартні випадки та умови, за яких проводиться оцінка майна і бізнесу у відповідності до міжнародної й вітчизняної практики та їх нормативно-правового регулювання. Визначено причини актуалізації оцінки майна і

підприємств в Україні, що виникли за умов військового стану, зокрема примусове відчуження майна на потреби армії, розрахунок втрат майна внаслідок військових дій, обґрунтування оптимізації складу цілісного майнового комплексу підприємства при економічній кризі. Розкрито сутність дохідного, ринкового (порівняльного) і майнового підходів оцінки. Визначено сукупність зовнішніх і внутрішніх чинників, які є визначальними при формуванні вартості у рамках застосування кожного з методологічних підходів.

При застосуванні методів дохідного підходу ключовими факторами вартості підприємства визначено показники його фінансово-економічної та інвестиційної діяльності, що формують чистий грошовий потік, й різного роду ризику макро-, мезо- й мікроекономічного характеру. Встановлено, що на вартість підприємства при її оцінці методами ринкового підходу впливають показники фінансово-майнового стану та економічної діяльності компанії і підприємств-аналогів, а також стан фондового ринку чи ринку ЦМК. В свою чергу, визначено сукупність внутрішніх і зовнішніх факторів, що є визначальними при застосуванні методів майнового підходу, з яких основними є склад майнового комплексу підприємства, реальний стан його складових і ситуація на ринку подібного майна за видами. Обґрунтовано висновок про потребу у застосуванні методів всіх трьох методологічних підходів до оцінки бізнесу з метою максимізації об'єктивності визначення вартості, яка формується під впливом різних зовнішніх і внутрішніх факторів.

Ключові слова: *оцінка, вартість, майно, бізнес, фактори вартості, методи оцінки*

Summary. *The article reveals the relevance of determining the value of assets and business in market conditions. The main standard cases and conditions under which the assessment of property and business is carried out in accordance*

with international and domestic practice and their legal regulation are outlined. The reasons for updating the valuation of assets and business in Ukraine are identified, arising from the conditions of martial law, including forced alienation of property for military purposes, calculation of property losses as a result of military actions, and justification for optimizing the composition of the integrated asset complex of an enterprise during an economic crisis. The essence of income, market (comparative), and property valuation approaches is explained. A set of external and internal factors that are decisive in forming value within the application of each of the methodological approaches is determined.

When applying the methods of the income approach, the key factors determining the value of a business are defined as indicators of its financial, economic, and investment activities, which form the net cash flow, and various risks of macro-, meso- and microeconomic nature. It has been established that the value of an enterprise, assessed through market approach methods, is influenced by indicators of financial and property status and economic activity of the company and its analogues, as well as the state of the stock market or the market of the IPC. In turn, a set of internal and external factors, which are decisive in applying the asset approach methods, has been identified, with the main ones being the composition of the enterprise's asset complex, the actual condition of its components, and the situation in the market for similar assets by types. The conclusion has been substantiated regarding the need to apply methods from all three methodological approaches to business valuation in order to maximize objectivity in determining value, which is formed under the influence of various external and internal factors.

Key words: *valuation, value, asset, business, impact factors, valuation methods*

Постановка проблеми. В умовах ринкової економіки ключовим елементом здійснення ринкових трансакцій є ціна товару. Разом з тим,

обґрунтування доцільності операції передбачає попередню оцінку вартості майна, майнових прав чи бізнесу. Визначення вартості проводять у багатьох випадках, як законодавчо визначених, так і для внутрішніх потреб підприємства. Разом з тим, окремим періодам оціночної практики властива активізація, обумовлена різними інституційними, політичними чи соціально-економічними умовами. Серед таких періодів в Україні - це роки великої і малої приватизації, що передбачало розробку та застосування відповідних адаптованих методик оцінки різних видів майна й ЦМК. В 2010-2014 роках відмічалась активізація вітчизняного ринку М&А, в основі угод якого лежить оцінка бізнесу компаній-учасників. Наразі в умовах військового стану в Україні з різних причин, перш за все через підвищення ризиків, актуалізується питання оцінки майна і бізнесу. В контексті менеджменту надзвичайно важливо виявити саме фактори, які впливають на вартість бізнесу та її зміну. Ці аргументи свідчать на користь актуальності теми статті.

Аналіз останніх досліджень. Оцінка вартості бізнесу висвітлюється у роботах багатьох світових науковців. Джей Фішман, Шеннон Пратт та Вільям Моррісон у своєму дослідженні поглиблено розглядають кожен з трьох основних підходів до оцінки бізнесу, а також розкривають тему використання різних видів вартості при оцінці [3]. Асват Дамодаран у своїй роботі охоплює ключові основи оцінки бізнесу, наводить практичні поради, окремо розглядає питання вибору акцій та розуміння ринку, а також, розглядаючи складові методів оцінки вартості підприємства, пояснює, як їх використовувати для визначення "справедливої" вартості компанії та як цю вартість порівнювати з ринковою ціною акцій [4].

Вітчизняні вчені також приділяють увагу різним аспектам оцінки вартості бізнесу. Так, Мельник Т. розглядає цифрову трансформацію економіки України, як один з основних шляхів допомоги оцінювачам майна та майнових прав під час військової агресії [5]. Колодяжною Т. досліджено

вплив процесу оцінки вартості бізнесу на його конкурентоспроможність [6]. Корецька О. та Жихарєва В. шляхом порівняння міжнародних та національних стандартів оцінки вартості бізнесу обґрунтували пропозиції з удосконалення вітчизняних стандартів [7]. Робота Августової О., Коломієць Д. і Гнасько О. присвячені аналізу міжнародної практики оцінки вартості бізнесу, зокрема компанії Amazon [8]. Критичний підхід до сутності різних методичних підходів оцінки вартості бізнесу дозволив Кубецькій О. та Манейло К. обґрунтувати потребу поєднання майнового та доходного підходів, як оптимального методу розрахунку вартості підприємства [9]. Разом з тим, в розвиток цих досліджень є сенс чітко визначити сукупність всіх чинників формування вартості, вплив яких виявляється при застосуванні того чи іншого підходу оцінки.

Формулювання цілей статті. Метою статті є окреслення основних чинників формування вартості бізнесу, враховуючи сутність і особливості різних методологічних підходів.

Виклад основного матеріалу. Оцінка вартості майна чи бізнесу передбачає розрахунок їх вартості в грошовому еквіваленті на певну дату оцінки за чіткою процедурою з використанням методів стандартних методологічних підходів, що визначені чинним законодавством в Україні та міжнародними правилами оцінки.

Основними причинами та умовами для проведення оцінки майна підприємства чи бізнесу є купівля-продаж компаній в цілому чи їх часток, в тому числі в процесі приватизації, операції на фондовому ринку, проведення реструктуризації підприємств, операції зі злиття чи поглинання компаній, обґрунтування управлінських рішень з підвищення рівня капіталізації підприємства, залучення інвестиційних чи кредитних ресурсів тощо.

Наразі актуалізація оцінки майна та бізнесу (ЦМК) визначена формажорними і кризовими умовами бізнесу в Україні внаслідок воєнного стану й зменшенням ділової активності підприємств через пандемію

COVID-19. Ризики втрати майна, призупинення діяльності підприємства чи зменшення його виробничої потужності, втрати сукупного виробничого потенціалу, в тому числі трудових ресурсів, обумовлюють зростання уваги до оцінки бізнесу, в тому числі і як цілісного майнового комплексу (табл. 1).

Таблиця 1

Основні випадки проведення оцінки майна і бізнесу та її актуалізація на сучасному етапі в Україні

Стандартні випадки, в тому числі відповідно до законодавства України		Актуальні випадки відповідно до умов воєнного стану і економічної кризи
купівля / продаж компанії в цілому або частинами, в тому числі при приватизації	купівля / продаж акцій, облігацій компанії на фондовому ринку	примусове відчуження майна на потреби держави (армії)
реструктуризація чи ліквідація підприємства, операції M&A, виокремлення самостійних підприємств зі складу холдингів	встановлення частки співвласників у випадку підписання або розірвання договору або у випадку смерті одного з партнерів	розрахунок втрат рухомого і нерухомого майна внаслідок військових дій
оцінка кредитоспроможності підприємства та заставної вартості при кредитуванні	обґрунтування управлінських рішень в контексті вартісно-орієнтованого управління щодо підвищення рівня капіталізації підприємств	обґрунтування оптимізації складу цілісного майнового комплексу підприємства за умов економічної кризи

Джерело: розроблено авторами

По-перше, в умовах воєнного стану оцінка майна є невід’ємним елементом при його примусовому відчуженні на потреби держави. Законом України “Про передачу, примусове відчуження або вилучення майна в умовах правового режиму воєнного чи надзвичайного стану” примусове відчуження майна визначено як позбавлення власника права власності на індивідуально визначене майно, що перебуває у приватній або комунальній власності та яке переходить у власність держави для використання в умовах правового режиму воєнного чи надзвичайного стану за умови попереднього або наступного повного відшкодування його вартості [2].

Таким чином, при настанні випадку відчуження майна його вартість повинна бути попередньо оціненою задля подальшого відшкодування власнику.

По-друге зросла потреба в оцінці майна для визначення втрат рухомого і нерухомого майна через ракетні обстріли та безпосередньо бойові дії. Перш за все, підприємства зацікавлені в результаті оцінки як основи визначення суми втрат для їх відшкодування. Також, суб'єкт господарювання потребує інформації для аналізу свого майнового комплексу і його цілісності з метою визначення перспектив подальшої діяльності та потреби в інвестиціях. Інформаційне забезпечення прийняття відповідних управлінських рішень забезпечують результати інвентаризації і оцінки майна. Оцінка майна, що було втрачено внаслідок військових дій, представляє собою складний процес, оскільки за таких обставин не реально провести огляд об'єкта оцінки і визначити його реальний фізичний стан. Відповідно проблемним є застосування витратного (майнового) підходу, що передбачає розрахунок фактичного знецінення об'єкту внаслідок його фізичного зносу.

По-третє, в умовах економічної кризи і у зв'язку з рецесією на ринку підприємства вимушені проводити оцінку майна задля оптимізації складу і структури цілісного майнового комплексу. Деякі компанії приймають рішення про продаж частини активів, інші вирішують перемістити офіс, а когось військові дії змушують перевезти свій бізнес до іншого регіону. Усі ці дії вимагають проведення оцінки.

З початком воєнного стану в Україні і пандемії COVID-19 підприємства почали зазнавати збитків і втрат від економічної кризи, активних бойових дій, фізичного зруйнування майна, а згодом і від вимкнень електроенергії, що змушували швидко реагувати на нові реалії, оптимізуючи бізнес-процеси. Усі ці умови негативно позначалися на вартості вітчизняного бізнесу.

Зважаючи на загальноприйняті методологічні підходи оцінки вартості майна і бізнесу, які ґрунтуються на принципах корисності, граничної продуктивності, ринкового середовища (попиту і пропозиції, зміни вартості), найбільш ефективного використання тощо, варто окреслити основні чинники та їх вплив на загальні тенденції зміни вартості підприємств в Україні.

З метою проведення оцінки майна і бізнесу в рамках міжнародної і вітчизняної практики застосовують методи трьох загальноприйнятих підходів: дохідного, порівняльного (ринкового) та майнового (витратного). Кожен з них дозволяє провести оцінку підприємства, враховуючи вплив на вартість тих чи інших чинників. Зазвичай прийнято класифікувати ці фактори за рівнем виникнення на внутрішні, які підлягають коригування підприємством, та зовнішні.

Відповідно найбільш об'єктивну орієнтовну вартість майна чи бізнесу можна отримати при застосуванні методів всіх трьох підходів, оскільки результат оцінки характеризуватиме всі аспекти бізнесу в контексті його внутрішнього і зовнішнього середовища.

Оцінка методами дохідного підходу відображає дохідність бізнесу і вплив макро-, мезо- та мікроекономічних ризиків. Вартість бізнесу за порівняльним (ринковим) підходом перш за все формується під впливом стану фондового ринку і фінансово-економічних показників оцінюваного підприємства. Результат застосування майнового підходу відображає стан і вартість цілісного майнового комплексу суб'єкта господарювання.

Одним з основних є дохідний підхід оцінки, за яким вартість бізнесу визначається шляхом капіталізації грошових потоків на підприємстві, враховуючи його операційну, інвестиційну і фінансову діяльність, при дотриманні принципу найбільш ефективного використання. Разом з тим, в окремих випадках передбачається оцінка при поточному фактичному

використанні об'єкта. Визначальні фактори впливу на вартість підприємства при застосуванні дохідного підходу представлено в таблиці 2.

Таблиця 2

Основні фактори впливу на вартість підприємства в рамках застосування методів дохідного підходу

Характер чинника	Чинник
Зовнішні	Банківські відсотки за депозитами
	Макроекономічні показники та ризики, обумовлені непередбачуваністю макроекономічного середовища
	Стан ринку продукції (товарів, робіт, послуг), що визначає дохідність операційної діяльності
	Ризики ринкового середовища через його непередбачуваність
	Галузеві ризики відповідно виду економічної діяльності підприємства
Внутрішні	Грошовий потік підприємства
	Рівень прибутків (збитків) підприємства
	Амортизаційна політика компанії і відповідно розміри амортизаційних нарахувань
	Інвестиційна політика компанії і відповідно обсяги капітальних інвестицій
	Збутова політика підприємства (товарні запаси і запаси готової продукції в динаміці)
	Політика управління виробничими оборотними активами
	Управління дебіторською заборгованістю та її суми в динаміці
	Управління поточною і довгостроковою кредиторською заборгованістю та їх суми
	Склад ЦМК, зокрема наявність надлишкових активів
	<i>Ризики:</i> ліквідності вкладень у бізнес; компенсації альтернативних умов інвестування; компетентності управління бізнесом; місцерозташування підприємства.

Джерело: розроблено авторами

Застосування методів ринкового (порівняльного) підходу до оцінки дозволяє розрахувати ринкову вартість бізнесу на основі даних про стан ринку купівлі – продажу подібних підприємств чи їх часток (акцій, облігацій) з подальшим порівнянням їх основних фінансово-економічних параметрів з оцінюваним об'єктом. В рамках порівняльного (ринкового підходу) вартість підприємства формується під впливом ряду чинників, основні з яких представлено в таблиці 3.

Таблиця 3

**Основні фактори впливу на вартість підприємства в рамках
застосування методів ринкового підходу**

Характер чинника	Чинник
Зовнішні	Активність і стан фондового ринку та ринку купівлі-продажу підприємств чи ЦМК
	Ціни на подібні підприємства чи їх частки
	Фінансово-економічні параметри компаній – аналогів (конкурентів)
Внутрішні	<i>Показники фінансово-майнового стану підприємства:</i> вартість активів; вартість необоротних активів; вартість власного капіталу
	<i>Показники фінансово-економічної діяльності підприємства:</i> чистий прибуток (Е); чистий прибуток до оподаткування (ЕВТ); прибуток до сплати відсотків і оподаткування (ЕВІТ); прибуток до сплати відсотків, оподаткування і амортизаційних відрахувань (ЕВІТДА); чистий грошовий потік (CF); дохід (виручка) від реалізації (S)

Джерело: розроблено авторами

При майновому підході оцінка компанії здійснюється з точки зору її ресурсного потенціалу, як вартість саме майнового комплексу, що є сумарною вартістю чистих активів підприємства. Застосування методів майнового підходу передбачає інвентаризацію та оцінку індивідуальної ринкової вартості кожної одиниці (чи групи) активів. На вартості підприємства позначається склад його цілісного майнового комплексу, стан його складових і ринку подібного майна (таблиця 4).

Таблиця 4

**Основні фактори впливу на вартість підприємства в рамках
застосування методів майнового підходу**

Характер чинника	Чинник
Зовнішні	Активність і стан ринку різних об'єктів (нерухомості, транспортних засобів, машин і обладнання, інтелектуальної власності, товарів), подібних тим, що входять до складу ЦМК підприємства
	Ринкові ціни на подібні об'єкти майна
Внутрішні	Фактичний стан (рівень придатності, зносу чи знецінення тощо) основних засобів та інших матеріальних активів підприємства
	Наявність і стан нематеріальних активів підприємства, в т.ч. об'єктів права інтелектуальної власності

	Наявність дебіторської заборгованості у підприємства з урахуванням її строку
	Наявність кредиторської заборгованості у підприємства з урахуванням її строку
	Абсолютна ліквідність підприємства, наявність грошових коштів

Джерело: розроблено авторами

Таким чином, враховуючи різні зовнішні і внутрішні фактори, можна оцінити ретроспективну і поточну вартість бізнесу, а також обґрунтувати перспективи розвитку компанії. Виявлення всіх цих факторів з окресленням характеру впливу дозволяє розробити адаптовані механізми управління компанією, зокрема щодо збалансування і оптимізації складових майнового комплексу, підвищення фінансово-економічних показників господарської діяльності, мінімізації негативного впливу зовнішнього середовища і ризиків.

Висновки. Підсумовуючи викладене слід зазначити, що оцінка вартості бізнесу слугує важливим інструментом управління підприємством. Вона є невід'ємним елементом при здійсненні ринкових трансакцій з підприємством. Існує багато причин для визначення вартості бізнесу, а за певних обставин при інституційних і соціально-економічних змінах, а також при виникненні форс-мажорних обставин, питання оцінки актуалізується. Окреслення чинників впливу на вартість бізнесу за різними методологічними підходами оцінки з їх поділом за рівнем виникнення допомагає керівництву компанії чітко визначити, які аспекти діяльності компанії потребують поглибленої уваги менеджменту в контексті вартісно-орієнтованого управління. Аналіз основних факторів в динаміці з виявленням їх впливу на зміни вартості бізнесу дозволяє розробити і прийняти обґрунтовані рішення для максимізації вартості підприємства та його розвитку.

Вартість підприємства є результатом впливу багатьох чинників, визначальні з яких різняться при проведенні оцінки різними стандартними

методичними підходами. Тому з метою максимально об'єктивної оцінки бізнесу необхідно застосовувати методи всіх трьох підходів, щоб врахувати вплив всієї сукупності факторів.

Подальші дослідження мають бути направлені на ретро – і перспективний аналіз окреслених показників – факторів вартості бізнесу в Україні та виявлення рівня їх впливу на сучасному етапі.

Література

1. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні : Закон України від 12.07.2001 р. №2658-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2658-14> (дата звернення: 11.05.2023).
2. Про передачу, примусове відчуження або вилучення майна в умовах правового режиму воєнного чи надзвичайного стану : Закон України від 17.05.2012 р. №4765. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4765-17> (дата звернення: 12.05.2023).
3. Jay E. Fishman, Shannon P. Pratt, William J. Morrison. Standards of Value: Theory and Applications. *Wiley*. October 17, 2015. 496 p.
4. Damodaran A. The Little Book of Valuation: How to Value a Company, Pick a Stock and Profit. *Wiley*. May 03, 2011. 256 p.
5. Мельник Т. А. Цифрова трансформація при оцінці майна та майнових прав в умовах військової загрози // Глобальна безпека та асиметричність світового господарства в умовах нестабільного розвитку економічних систем: збірник тез та доповідей науково-практичної конференції (м. Кропивницький, 29 листопада 2022 р.) / упоряд. І.М. Миценко. Кропивницький : ЦНТУ, 2022. С. 161-162.
6. Колодяжна Т. В. Вплив процесу оцінки вартості підприємства на його конкурентоспроможність. *Взаємодія норм міжнародного і національного права крізь призму процесів глобалізації та інтеграції:*

матеріали Всеукр. наук.-практ. конф., м. Сєверодонецьк, 8 грудня 2021 р. Сєверодонецьк, 2021. С. 148-153.

7. Корецька О. В., Жихарева В. В. Огляд міжнародних та вітчизняних стандартів оцінки вартості бізнесу в системі правового регулювання оціночної діяльності. *Економіка та суспільство*. 2023. №48. doi: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-48-18>.
8. Августова О., Коломієць Д., Гнасько О. Міжнародна практика оцінки вартості бізнесу. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*. 2023 №1 С.94-107. doi: [https://doi.org/10.31617/3.2023\(126\)08](https://doi.org/10.31617/3.2023(126)08).
9. Кубецька О. М., Манейло К. А. Оцінка вартості підприємства в сучасних економічних умовах. *Модернізація вітчизняної правової системи в умовах світової інтеграції*: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., м. Кропивницький, 23-24 червня 2022 р. / за заг. ред. Б.Р. Стецюка. Кропивницький: ЛА НАУ, 2022. С. 354-356.

References

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (2001), The Law of Ukraine of 12.07.2001 № 2658-III "On property valuation, property rights and professional appraisal activities in Ukraine", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2658-14> (Accessed 11 May 2023).
2. The Verkhovna Rada of Ukraine (2012), The Law of Ukraine of 17.05.2012 № 4765-VI "On the transfer, forced alienation or seizure of property under legal regime of the martial law or state of emergency", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4765-17> (Accessed 12 May 2023).
3. Jay E. Fishman, Shannon P. Pratt, William J. Morrison. *Standards of Value: Theory and Applications*. Wiley. October 17, 2015. 496 p.
4. Damodaran A. *The Little Book of Valuation: How to Value a Company, Pick a Stock and Profit*. Wiley. May 03, 2011. 256 p.

5. Melnyk T. A. Tsyfrova transformatsiia pry otsyntsi maina ta mainovykh prav v umovakh viiskovoi zahrozy // Hlobalna bezpeka ta asymetrychnist svitovoho hospodarstva v umovakh nestabilnoho rozvytku ekonomichnykh system: zbirnyk tez ta dopovidei naukovo-praktychnoi konferentsii (m. Kropyvnytskyi, 29 lystopada 2022 r.) / uporiad. I.M. Mytsenko. Kropyvnytskyi : TsNTU, 2022. S.161-162.
6. Kolodiazna T. V. Vplyv protsesu otsinky vartosti pidpriemstva na yoho konkurentospromozhnist. Vzaiemodiia norm mizhnarodnoho i natsionalnoho prava kriz pryzmu protsesiv hlobalizatsii ta intehratsii: materialy Vseukr. nauk.-prakt. konf., m. Sievierodonetsk, 8 hrudnia 2021 r. Sievierodonetsk, 2021. S. 148-153.
7. Koretska O. V., Zhykharieva V. V. Ohliad mizhnarodnykh ta vitchyznianskykh standartiv otsinky vartosti biznesu v systemi pravovoho rehuliuвання otsinochnoi diialnosti. Ekonomika ta suspilstvo. 2023. №48. doi: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-48-18>.
8. Avhustova O., Kolomiets D., Hnasko O. Mizhnarodna praktyka otsinky vartosti biznesu. Zovnishnia torhivlia: ekonomika, finansy, pravo. 2023 №1 S.94-107. doi: [https://doi.org/10.31617/3.2023\(126\)08](https://doi.org/10.31617/3.2023(126)08).
9. Kubetska O. M., Maneilo K. A. Otsinka vartosti pidpriemstva v suchasnykh ekonomichnykh umovakh. Modernizatsiia vitchyznianskoi pravovoi systemy v umovakh svitovoi intehratsii: materialy Mizhnar. nauk.-prakt. konf., m. Kropyvnytskyi, 23-24 chervnia 2022 r. / za zah. red. B.R. Stetsiuka. Kropyvnytskyi: LA NAU, 2022. S. 354-356.