

УДК 658.168

## ОЦІНКА ПІДПРИЄМСТВА ПРИ ЗЛИТТЯХ ТА ПОГЛИНАННЯХ

*Зайцева І.Ю., д.е.н., доцент,  
Прудіус Ю.С., здобувач (УкрДАЗТ)*

*Стаття присвячена оцінці вартості підприємства, в ній наведені основні ситуації, відповідно до яких виникає потреба у розрахунку вартості підприємства. Систематизовано основні чинники впливу на вартість підприємства. Запропонована схема зовнішніх і внутрішніх факторів впливу на оцінку вартості підприємства.*

**Ключові слова:** злиття та поглинання, вартість підприємства, достовірна оцінка підприємства, оцінка вартості, основні чинники впливу на вартість підприємства.

**Постановка проблеми та її зв'язок з важливими науковими і практичними завданнями.** З приходом в Україну ринкових умов господарювання найбільше значення для акціонерів компаній та їх менеджерів набуває проблема оцінки підприємства та його подальше збільшення вартості, яке можливе за рахунок використання внутрішніх джерел підприємства або за рахунок злиття чи поглинання (Mergers and Acquisition, надалі – М&А).

Достовірна оцінка вартості підприємства є однією з головних причин успішного проведення багатьох операцій по злиттю чи поглинанню. Тому при плануванні інтеграційних процесів питання вартості підприємства стає особливо актуальним, оскільки виникає необхідність здійснити комплексну оцінку бізнесу.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Найбільш комплексні дослідження змістовної сутності категорій злиття та поглинання проводяться американськими дослідниками, оскільки найбільша активність таких консолідацій спостерігається на ринках США. Питання інтеграції у формі злиттів та поглинань досить широко представлені в роботах таких зарубіжних вчених-економістів: Ю. Брігхем [1], П.А. Гохан [2], Ф. Рід [3], У. Шарп [4] та ін. Серед вітчизняних науковців теоретичними та практичними питаннями процесу злиття та поглинання займаються О. В. Ваганова [5], С.В. Д. А. Едновицький [6], І. Ю. Зайцева [7], Ю.В. Ігнатішин [8], К. С. Кондратчук [9], Н. В. Розумна [10], Н.Б. Рудик [11], В. В. Томарева [12], Р. В. Шуляр [13].

Огляд останніх наукових досліджень вітчизняних та зарубіжних науковців у сфері корпоративної трансформації дозволив відокремити абсолютно протилежні точки зору з більшості питань, починаючи від підходів до оцінки вартості компаній при злиттях і поглинаннях і закінчуючи питанням про доцільність та ефективність такого способу реструктуризації підприємства.

**Невирішена частина загальної проблеми.** Більшість досліджень в області оцінки вартості підприємства при злитті чи поглинанні не можуть

бути використані без відповідної адаптації до української специфіки, так як західний та український ринок М&А мають різний ступінь розвитку, а законодавчі аспекти породжують відмінності в оцінці.

**Мета статті.** Метою статті є визначення та аналіз основних чинників, що впливають на вартість підприємства.

**Виклад основного матеріалу.** Оцінка вартості підприємства та його майна відноситься до найскладніших фінансових питань, які виникають перед керівництвом компанії. Для розрахунку достовірної оцінки підприємства необхідне правильне застосування існуючих підходів та методів визначення вартості об'єкту дослідження.

Необхідність в розрахунку вартості підприємства виникає відповідно до ситуацій:

- купівля-продаж підприємства його власником цілком або по частинах;
- визначення вартості цінних паперів підприємства, паїв, часток в його капіталі у випадках проведення різного роду операцій з ними;
- визначення кредитоспроможності підприємства і вартості застави при кредитуванні;
- при страхуванні майна підприємства;
- визначення бази оподаткування;
- переоцінка основних активів підприємства;
- реструктуризація підприємства;
- в процесі розробки стратегічного плану розвитку підприємства;
- в цілях приватизації, передачі в довірче управління або при здачі бізнесу в оренду;
- формування статутного капіталу;
- додаткова емісія акцій.

Для того щоб оцінити вартість підприємства, необхідно мати уявлення про сукупність факторів, що впливають на цю вартість, а також про вплив кожного конкретного чинника. Д. А. Едновицький пропонує поділити всі чинники, що впливають на вартість підприємства, на зовнішні та внутрішні [6]. На рисунку 1 систематизовано чинники впливу на вартість підприємства при злиттях і поглинаннях.

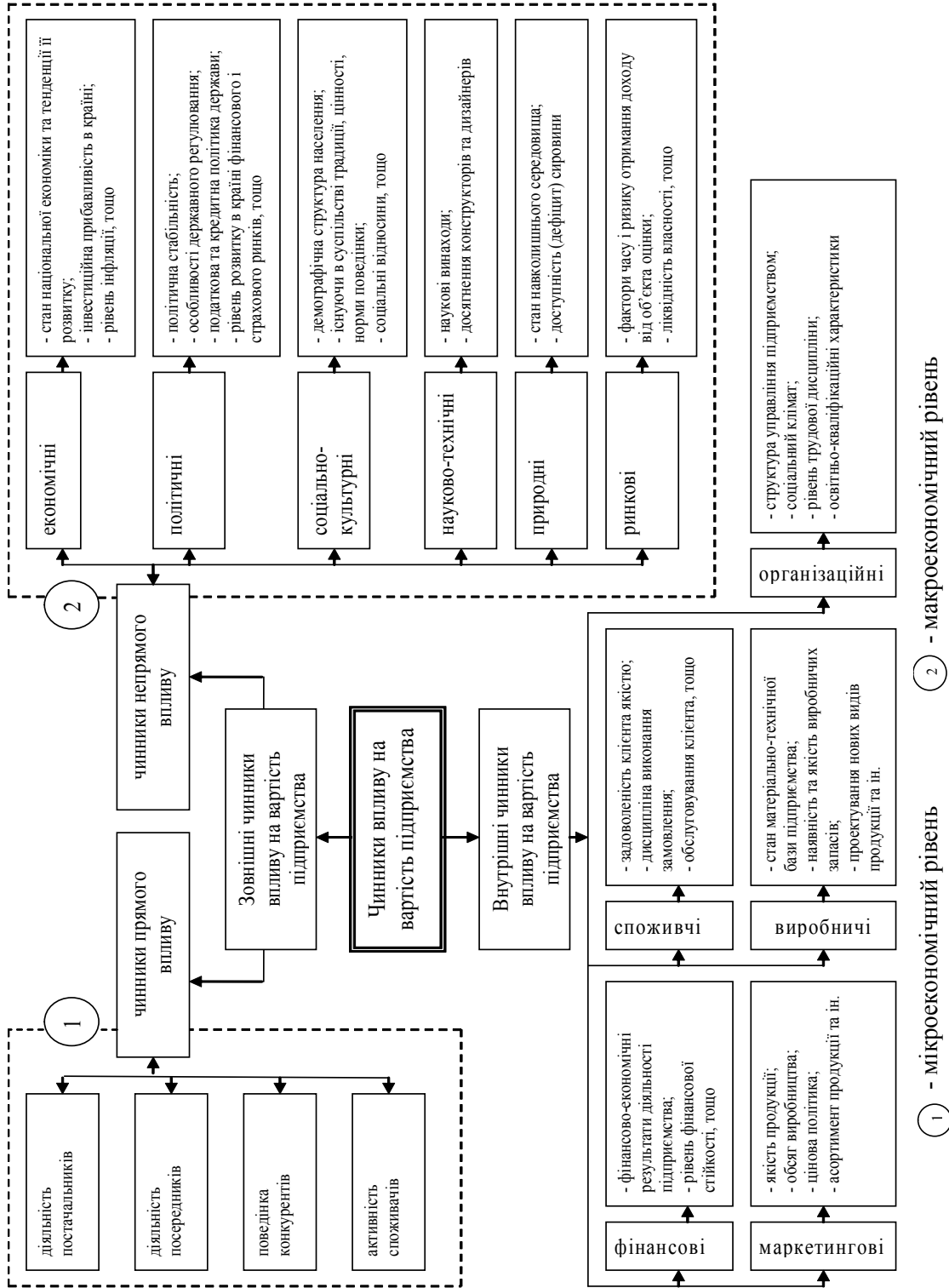


Рисунок 1 – Чинники впливу на вартість підприємства при злиттях і поглинаннях

Зовнішніми називаються чинники, які не можуть бути об'єктами контролю та впливу з боку керівництва компанії. В свою чергу ці чинники поділяються на фактори прямого та непрямого впливу, які відносяться до мікро та макрорівнів економіки відповідно. Під чинниками прямого впливу розуміють сукупність умов, які мають вплив на ефективність діяльності підприємства в умовах ринкових відносин, до них можна віднести наступні ланки виробничого процесу:

- діяльність постачальників сировини;
- діяльність посередників;
- поведінка конкурентів;
- активність споживачів (швидкість доставки до кінцевого споживача).

Даний аспект відіграє значну роль в мотивації угод M&A, оскільки на практиці нерідко відбувається об'єднання розрізаних ланок виробничого ланцюжка з метою мінімізації витрат.

Чинники непрямого впливу також впливають на діяльність підприємства, але спрогнозувати їх та визначити наслідки кожного з факторів представляється досить складним і трудомістким процесом. Найбільш повно зміст чинників непрямого впливу розкриває загальний стан економіки держави. Якщо спостерігається спад, виникає загроза фінансової стійкості, ризик банкрутства, підприємство може прийняти рішення про злиття (приєднання) з іншою організацією з метою мінімізації ризиків, консолідації активів. З іншого боку, в періоди економічного підйому посилюється конкуренція, в тому числі іноземна, що вимагає укрупнення виробничого і фінансового потенціалу з метою виживання.

Внутрішні чинники - це чинники, які знаходяться під контролем керівництва компанії і на які воно може і повинно здійснювати вплив, до них відносять:

- фінансовий стан компанії з позицій кредитоспроможності, фінансової стійкості;
- стан майнового комплексу компанії (передусім виробничих фондів), що визначає ступінь її інвестиційної привабливості;
- тип та обсяг виробництва: в залежності від типу, розміру, складності виробництва ступінь доцільності угод злиття/поглинання різні;
- активність і зацікавленість власника в управлінні організацією, яка визначає рівень розвитку системи внутрішнього контролю;
- стан внутрішнього контролю в організації: чим він вищий, тим точніше оцінка поточного фінансового стану підприємства, його інвестиційної привабливості або ефективності його інвестиційної політики;
- професіоналізм працівників;
- технологічні можливості, інноваційність виробництва, переваги перед конкурентами;

- територіальне розташування компанії щодо великих промислових, фінансових центрів, джерел сировини, населених пунктів: чим воно вигідніше, тим більше вона інвестиційно приваблива.

**Висновки даного дослідження і перспективи подальших робіт у цьому напрямку.** У зв'язку з тим, що формування вартості підприємства є складним динамічним процесом, орієнтованим на взаємодію із зовнішнім середовищем, важливо визначити, які саме фактори впливають на оцінку вартості підприємства, оскільки ступінь їх впливу є основоположним елементом стратегії злиттів та поглинань, що у подальшому дозволить визначити доцільність угоди зі злиття та поглинання та сприяти розробці фінансової стратегії підприємства.

### СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Брігхем Є. Ф. Основи фінансового менеджменту [Текст]/ Є. Ф. Брігхем – К.: Молодь, 1997. – 653 с.
2. Гохан Патрик А. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний [Текст]/ Патрик А. Гохан; Пер. с англ. – 3-е изд. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 741 с.
3. Рид Ф. Искусство слияний и поглощений [Текст]/ С. Ф. Рид., А. Р. Лажу. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 957 с.
4. Шарп У. Ф. Инвестиции [Текст]/ У. Ф. Шарп, Г. Дж. Александер, Дж. В. Бэйли . - М.: Инфра-М, 1998. – 833 с.
5. Ваганова О. В. Державне регулювання підприємницьких структур у національній економіці України [Текст]: автореф. ... дис. канд. екон. наук/ О. В. Ваганова. – К., 2010. – 22 с.
6. Д.А. Ендовицкий, Экономический анализ слияний / поглощений компаний/ Д. А. Ендовицкий, В.Е. Соболева. – М.: КНОРУС, 2010. – 341 с.
7. Зайцева І. Ю. Організаційно-економічні підходи до захисту підприємств автотранспорту від недружніх поглинань [Текст]: дис. ... канд. екон. наук/ І. Ю. Зайцева – Х., 2011. – 490 с.
8. Игнатишин Ю. В. Слияния и поглощения: стратегия, тактика, финансы [Текст] / Ю. В. Игнатишин. – СПб.: Питер, 2005. – 208 с.
9. Кондратчук К. С. Механізм злиття і поглинання ТНК в умовах світових фінансових криз [Текст] : дис. ... канд. екон. наук/ К. С. Кондратчук – К., 2010. - 201 с.
10. Розумна Н.В. Соціально-економічні проблеми об'єднання промислових підприємств: методологічний аспект [Текст]/ Н.В. Розумна, Ф.І. Євдокимов // Економічний вісник національного

гірничого університету. – Вип. 4 (8). – Дніпропетровськ, 2004. - с. 4-10.

11. Рудык Н. Б. Семенкова Е. В. Рынок корпоративного контролю: слияния, жесткие поглощения и выкупы долговым финансированием [Текст]/ Н. Б. Рудык, Е. В. Семенкова – М.: Финансы и статистика, 2005. – 403с.

12. Томарева В. В. Транскордонні злиття та поглинання у процесі корпоративної

**Анотація.** Стаття посвячена оцінці підприємства, в ній приведені основні ситуації, згідно з якими виникає необхідність розрахунку вартості підприємства. Систематизовані основні фактори впливу на вартість підприємства. Представлена схема зовнішніх і внутрішніх факторів оцінки вартості підприємства.

**Ключевые слова:** злиття і поглинання, вартість підприємства, надійна оцінка підприємства, оцінка вартості, основні фактори впливу на вартість підприємства.

**Summary.** Article is devoted to assessing the value of the enterprise, there are basic situation whereby there is a need to calculate the value of the enterprise. Systematized the main factors influence the cost of the enterprise. The proposed scheme of internal and external factors of valuation.

**Keywords:** mergers and acquisitions, cost the company, reliable rating company valuation, valuation, the main factors influence the value of the company.

*Експерт редакційної колегії к.е.н., доцент УкрДАЗТ Якименко Н.В.*

УДК 339.137:658

## АЛГОРИТМ ОЦІНКИ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ ПРОДУКЦІЇ

*Іваненко А.В., аспірант (УкрДАЗТ)*

У статті проводиться аналіз різних підходів до проблеми теоретичного та практичного дослідження конкурентоспроможності. Пропонується узагальнений алгоритм оцінки конкурентоспроможності підприємства через його продукцію.

**Ключові слова:** конкуренція, конкурентоспроможність підприємства, алгоритм оцінки конкурентоспроможності продукції.

**Постановка проблеми та її зв'язки з науковими та практичними завданнями.** В сучасних умовах розвитку економіки важливо прагнути до якості і конкурентоспроможності виробленої продукції. Конкуренція є рушійною силою розвитку суспільства, головним інструментом економії ресурсів, підвищення якості товарів і рівня життя населення. Змагання товаровиробників розвиває економіку, оскільки припиняють діяти ті підприємства та організації, які не відповідають вимогам ринку і залишаються функціонувати тільки конкурентоспроможні.

Тому правильно обраний алгоритм оцінки конкурентоспроможності дозволить оцінювати конкурентоспроможність товару через систему уточнених якісних і економічних показників в

порівнянні з аналогічними товарами, представленими на ринку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій та виділення невирішених частин загальної проблеми.** Теоретико-методологічні й економіко-організаційні аспекти забезпечення конкурентоспроможності продукції та підприємств відображені в роботах провідних вітчизняних і зарубіжних вчених економістів: Г Азової[5], Т.В Юрьової [3], .В.Л. Діканя[1,2], І. М. Ліфіц [4], В. А. Машнова [6] та ін.

**Метою** статті є дослідження існуючих методів визначення конкурентоспроможності та розробка узагальненого алгоритму оцінки продукції.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Мало знайдеться економічних понять, щодо яких