

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**  
**НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ХАРЧОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ**

**Інститут** \_\_\_\_\_ **Навчально-науковий інститут економіки і управління**  
**Кафедра** \_\_\_\_\_ **економіки і права**

«До захисту в ЕК»

Директор інституту

\_\_\_\_\_ Шеремет О. О.  
(підпис) (прізвище та ініціали)

« \_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2021 р.

«До захисту допущено»

Завідувач кафедри

\_\_\_\_\_ Заїнчковський А. О.  
(підпис) (прізвище та ініціали)

« \_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2021 р.

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА**  
**НА ЗДОБУТТЯ ОСВІТНЬОГО СТУПЕНЯ МАГІСТРА**

зі спеціальності \_\_\_\_\_ 051 «Економіка»  
(код та назва спеціальності)

освітньо-професійної програми \_\_\_\_\_ «Економіка підприємства»

на тему: Вплив процесів злиття та поглинання на конкурентоспроможність підприємств.

Виконав здобувач 2 курсу групи ЕП 2-1М

Луценко Володимир Олександрович  
(прізвище та ініціали)

Керівник Луцька Тетяна Валеріївна  
(прізвище та ініціали)

\_\_\_\_\_ (підпис)

Рецензент

Скригун Н.П.  
(прізвище та ініціали)

\_\_\_\_\_ (підпис)

Засвідчую, що в цій кваліфікаційній роботі немає запозичень із праць інших авторів без відповідних посилань.

Здобувач \_\_\_\_\_ (підпис)

Київ – 2021 р.

# НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ХАРЧОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ

Інститут Навчально-науковий інститут Економіки і управління

Кафедра Економіки і права

Освітній ступінь Магістр

Спеціальність 051 «Економіка»

(шифр і назва)

Освітньо-професійна програма «Економіка підприємства»

(назва)

## ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри економіки і права

Зайнчковський А. О.

«16» жовтня 2020 року

## З А В Д А Н Н Я НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ ЗДОБУВАЧУ

Луценко Володимир Олександрович

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема проекту (роботи) Вплив процесів злиття та поглинання на конкурентоспроможність підприємств

керівник проекту (роботи) Луцька Тетяна Валеріївна, к.е.н., доцент

(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені наказом вищого навчального закладу від «16» жовтня 2020 року № 834-КС

2. Строк подання здобувачем проекту (роботи) 01.02.2021.

3. Вихідні дані до роботи: законодавчі та нормативні акти України, монографії, посібники, підручники, наукові статті відповідно до обраної теми, фінансова та статистична звітність за 2017-2019 роки ТОВ «Пирятинський сирзавод» мережа Інтернет.

4. Зміст пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити)

Розділ 1. Теоретичні основи впливу злиття та поглинання на конкурентоспроможність підприємств;

Розділ 2. Аналіз виробничо-господарської діяльності ТОВ «Пирятинський сирзавод»;

Розділ 3. Оцінка ефективності злиття ТОВ «Пирятинський сирзавод»;

Розділ 4. Вдосконалення злиття та поглинання на ТОВ «Пирятинський сирзавод».

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень)

Випускна кваліфікаційна робота містить список використаних джерел із 68 найменувань, 8 рисунків, 51 таблицю та 3 додатки

## 6. Консультанти розділів кваліфікаційної роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв

7. Дата видачі завдання 16 жовтня 2020 року

### КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання кваліфікаційної (роботи)	Примітка
1	Розроблення та затвердження плану роботи керівником	27.10.2020 р	виконано
2	Написання розділу 1	16.11.2020 р.	виконано
3	Робота над розділом 2	14.12.2020 р	виконано
4	Підготовка розділу 3	15.01.2021 р.	виконано
5	Розроблення розділу 4	15.01.2021 р.	виконано
6	Остаточне оформлення роботи. Формування висновків і пропозицій, проекту доповіді, презентації. Погодження з керівником дипломної роботи	20.01.2021 р.	виконано
7	Проходження перевірки на плагіат	01.02.2021	виконано
8	Попередній захист кваліфікаційної роботи	27.01.2021 р	виконано
9	Подання завершеної роботи на розгляд завідувачу кафедри	01.02.2021 р.	виконано
10	Отримання зовнішньої рецензії, оформлення необхідних документів для захисту	02.02.2021	виконано
11	Захист кваліфікаційної роботи	11.02.2021 р.	виконано

Здобувач

\_\_\_\_\_

( підпис )

**Луценко В.О.**

(прізвище та ініціали)

Керівник проекту (роботи)

\_\_\_\_\_

( підпис )

**Луцька Т.В.**

(прізвище та ініціали)

## АНОТАЦІЯ

Луценко Володимир Олександрович. Вплив процесів злиття та поглинання на конкурентоспроможність підприємств.

Кваліфікаційна робота на здобуття освітнього ступеня магістра з спеціальності 051 «Економіка», Київ, НУХТ, 2021 р.

У кваліфікаційній роботі проаналізовані теоретичні основи процесів злиття та поглинання, досліджено класифікацію та способи злиття та поглинання підприємств та наведено методичні підходи до оцінки впливу злиття та поглинання на конкурентоспроможність підприємства.

Практичними аспектами дослідження кваліфікаційної роботи є аналіз організаційно-економічної діяльності та фінансового стану підприємства, проаналізовано процес злиття підприємств молочної галузі із АТ «Молочний альянс» та оцінено конкурентоспроможність досліджуваного підприємства після злиття із групою компаній.

Запропоновано вдосконалити механізм злиття на основі наведених етапів та показників оцінки, вибір підприємства для злиття пропонується здійснювати на бенчмаркінговому підході, який дозволяє здійснити найбільш оптимальний вибір підприємства та оцінено ефективність запропонованих заходів.

Ключові слова: злиття, поглинання, механізм злиття, управління злиттям, оцінка ефективності злиття, конкурентоспроможність.

## АННОТАЦИЯ

Луценко Владимир Александрович. Влияние процессов слияния и поглощения на конкурентоспособность предприятий

Квалификационная работа на получение образовательного степени магистра специальности 051 «Экономика», Киев, НУПТ, 2021 г.

В квалификационной работе проанализированы теоретические основы процессов слияния и поглощения, исследованы классификация и способы слияния и поглощения предприятий и приведены методические подходы к оценке влияния слияний и поглощений на конкурентоспособность предприятия.

Практическими аспектами исследования квалификационной работы является анализ организационно-экономической деятельности и финансового состояния предприятия, проанализирован процесс слияния предприятий молочной отрасли с АО «Молочный альянс» и оценена конкурентоспособность исследуемого предприятия после слияния с группой компаний.

Предложено усовершенствовать механизм слияния на основе приведенных этапов и показателей оценки, выбор предприятия для слияния предлагается осуществлять на основе бенчмаркингвого подхода, который позволяет отобрать наиболее оптимальное предприятие, осуществлена оценка эффективности предложенных мероприятий.

Ключевые слова: слияние, поглощение, механизм слияния, управление слиянием, оценка эффективности слияния, конкурентоспособность.

## **SUMMARY**

Lutsenko Volodymyr Oleksandrovich. The impact of mergers and acquisitions on the competitiveness of enterprises

Qualification work on obtaining a master's degree in specialty 051 "Economics", Kyiv, NUFT, 2021

The thesis analyzes the theoretical foundations of mergers and acquisitions, studies the classification and methods of mergers and acquisitions of enterprises and provides methodological approaches to assessing the impact of mergers and acquisitions on the competitiveness of the enterprise.

Practical aspects of the thesis analysis of organizational and economic activities and financial condition of the enterprise, analyzed the process of merger of dairy companies with JSC «Dairy Alliance» and assessed the competitiveness of the studied company after the merger with a group of companies.

It is proposed to improve the merger mechanism based on the above stages and evaluation indicators, the choice of the company for the merger is proposed to be carried out on a benchmarking approach, which allows the most optimal choice of the company and evaluated the effectiveness of the proposed measures.

Keywords: merger, acquisition, merger mechanism, merger management, merger efficiency assessment, competitiveness.

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП.....</b>	<b>3</b>
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВПЛИВУ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ НА КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА .....</b>	<b>6</b>
1.1. Сутність злиття та поглинання підприємства .....	6
1.2. Класифікація процесу злиття та поглинання підприємства.....	18
1.3. Методичні основи оцінки впливу злиття та поглинання на конкурентоспроможність підприємства .....	25
Висновки до розділу 1.....	40
<b>РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ВИРОБНИЧО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТОВ «ПІРЯТИНСЬКИЙ СИРЗАВОД» .....</b>	<b>41</b>
2.1. Загальна характеристика підприємства .....	41
2.2. Комплексний аналіз діяльності підприємства.....	49
2.3. Оцінка фінансового стану підприємства .....	59
Висновки до розділу 2.....	67
<b>РОЗДІЛ 3. ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ЗЛИТТЯ ТОВ «ПІРЯТИНСЬКИЙ СИРЗАВОД».....</b>	<b>68</b>
3.1. Процес злиття молочних підприємств із групою Молочний Альянс ....	68
3.2. Оцінка конкурентоспроможності ТОВ «Пирятинський сирзавод» після злиття .....	74
Висновки до розділу 3.....	90
<b>РОЗДІЛ 4. ВДОСКОНАЛЕННЯ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ НА ТОВ «ПІРЯТИНСЬКИЙ СИРЗАВОД».....</b>	<b>91</b>
4.1. Вдосконалення механізму злиття .....	91
4.2. Підвищення ефективності злиття з використанням бенчмаркінгового підходу.....	100
4.3. Підвищення ефективності процесу злиття за рахунок вибору підприємства для злиття на основі критерію конкурентоспроможності ...	110
Висновки до розділу 4.....	117
<b>ВИСНОВКИ .....</b>	<b>119</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ .....</b>	<b>125</b>
<b>ДОДАТКИ.....</b>	<b>132</b>

## ВСТУП

**Актуальність теми.** Мета та цілі злиття підприємств є предметом багаторічних досліджень економістів і сьогодні доводиться погодитися із висновком багатьох із них, що, причин та мотивів злиття підприємств є стільки, скільки самих їх прикладів у практиці. Тобто, у кожному конкретному випадку злиття спостерігається виділення особливих мотивів та причин здійснення такого роду трансформації. У будь-якому випадку, система управління підприємств в умовах та процесі злиття повинна забезпечувати досягнення кінцевої мети останнього, а саме – підвищення ефективності діяльності новоутвореного внаслідок злиття суб'єкта господарювання або виробничо-господарської системи.

Час, місце формування та функціонування системи управління в умовах злиття підприємств визначаються етапами, з яких складається у послідовності яких проходить процес злиття. Згідно із цим підходом розроблено вісім послідовних хронологічних фаз процесу злиття підприємств. Однією з найважливіших функцій управління підприємствами в умовах злиття є оцінка доцільності, вибору потенційних партнерів зі злиття, аналіз ефективності, та застосування методів оцінки економічного ефекту від злиття.

Розробка та формування ефективних системи управління, таких, які забезпечують досягнення кінцевих цілей та мету підприємства в умовах злиття, доцільно здійснювати за певними основними та пріоритетними напрямками. У галузі стратегічного менеджменту – це стосується підходів щодо застосування злиття у контексті умов розвитку підприємства, забезпечення досягнення довгострокових цілей та мети діяльності, безперебійного функціонування підприємства у довгостроковій перспективі. У галузі виробничого менеджменту – це стосується використання злиття для забезпечення виконання поставлених виробничих цілей, забезпечення стабільної виробничо-господарської діяльності підприємства у

технологічному сенсі. У галузі фінансового менеджменту – це застосування злиття для вирішення завдань із підвищення фінансової стабільності, інвестиційної привабливості, кредитоспроможності, прибутковості підприємства. У контексті маркетинг-менеджменту сюди належить розробка та впровадження схем злиття для реалізації маркетингових цілей, забезпечення росту або стабільного збуту продукції. У менеджменті персоналу – це формування таких інтеграційних механізмів у процесі злиття підприємств, метою яких є налагодження ефективної спільної діяльності та подолання опору персоналу, як негативного фактора ефективності злиття. В інноваційному менеджменті – це забезпечення певних напрямків, механізмів та форм злиття підприємства з метою активізації інноваційної діяльності, підвищення технічного рівня управління і виробництва, налагодження спільної інноваційної діяльності підприємств-учасників злиття.

**Метою кваліфікаційної роботи** є визначення теоретичних положень та розробка практичних рекомендацій щодо вдосконалення злиття та поглинання підприємств.

**Завданнями випускної кваліфікаційної роботи є:**

- з'ясувати сутність злиття та поглинання підприємства;
- навести класифікацію та способи злиття та поглинання підприємства;
- охарактеризувати методичні основи впливу злиття та поглинання на конкурентоспроможність підприємства;
- навести організаційно-економічну характеристику досліджуваного підприємства;
- здійснити комплексний аналіз діяльності підприємства;
- оцінити фінансовий стан підприємства;
- проаналізувати процес злиття молочних підприємств із групою Молочний Альянс;
- оцінити конкурентоспроможність підприємства;
- навести вдосконалений механізм злиття підприємства;

- підвищити ефективність злиття на основі використання бенчмаркетингового підходу;

- оцінити ефективність запропонованих заходів.

**Об'єктом** кваліфікаційної роботи визначено процеси злиття та поглинання підприємств молочної галузі.

**Предметом** кваліфікаційної роботи визначено принципи і закономірності, теоретичні, методичні та практичні аспекти злиття ТОВ «Пирятинський сирзавод».

Під час написання кваліфікаційної роботи було використано **ряд наукових методів:**

- метод синтезу та аналізу – при дослідженні генезису економічної сутності категорії «злиття»;

- метод систематизації – при систематизації форм злиття;

- методи економічного аналізу – при проведенні оцінки господарської діяльності підприємства;

- табличний метод використано для представлення та систематизації проведених розрахунків.

Інформаційною базою дослідження дипломної роботи є науково-методичні публікації вітчизняних та зарубіжних дослідників щодо вирішення проблем підвищення конкурентоспроможності підприємства після злиття та поглинання.

Практичну частину дипломної роботи виконано на матеріалах товариства з обмеженою відповідальністю «Пирятинський сирзавод» за 2017-2019 роки.

**Структурно кваліфікаційна робота складається** із вступу, чотирьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Текстова частина викладена на 123 сторінках комп'ютерного тексту і містить 8 рисунків, 51 таблицю, 8 формул та 3 додатки. Список використаної літератури включає 68 найменувань.

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВПЛИВУ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ НА КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА

#### 1.1. Сутність злиття та поглинання підприємства

Вчені, що займаються проблемою стійкого розвитку, сходяться в тому, що головним фактором економічної стійкості промислового підприємства являється його фінансова стабільність. Існує й трохи інша точка зору, що вказує на неможливість стійкого розвитку підприємства без достатнього інформаційного забезпечення. І, нарешті, в останніх публікаціях дослідники звертають особливу увагу на важливість інтелектуальних ресурсів і віддають саме їм перше місце в системі стійкого розвитку промислового підприємства.

Стійкий розвиток економіки промислового підприємства припускає інтегроване виконання двох функцій: по-перше, управління внутрішнім станом підприємства, по-друге, гнучке реагування на зміни зовнішнього середовища. Для стійкого розвитку керівництву підприємства необхідно: а) зрозуміти, куди і як вкладати ресурси; б) визначити, на який ступінь ризику можна розраховувати.

Суть механізмів стійкого розвитку економіки господарюючих суб'єктів укладається в тому, що методи управління підприємством, системи й механізми взаємодії його окремих ланок побудовані з перспективою забезпечення вироблення довгострокової стратегії для перемоги в конкуренції, а управлінський інструментарій втілює стратегії й виробничо-господарські плани в реальну практику.

Розробка й застосування методології й конкретних форм стійкого розвитку економіки господарюючих суб'єктів не є результатом лише еволюції теорії й методів управління. Їхнє виникнення викликане глибокими об'єктивними причинами, що впливають зі зміни характеру зовнішнього й внутрішнього середовищ діяльності підприємств.

Другої складовою категорії «стратегія стійкого економічного розвитку» являється забезпечення стійкого розвитку в довгостроковому (стратегічному) періоді.

Важливо відзначити, що відносини чистої конкуренції при інтеграції замінюються одним з варіантів співробітництва; при цьому спектр можливостей такого співробітництва поширюється від слабкої взаємодії до прямого управління, при якому ринкові відносини замінюються внутрішньофірмовими.

У загальному виді до цілей інтеграції можна віднести:

- розширення можливостей економічного розвитку підприємства за досить короткий часовий відрізок;
- зниження рівня невизначеності в постачанні й збуті (помітимо, що це ставиться не тільки до підприємства, що здійснює інтеграцію (інтегратору), але й до інтегрувального підприємства);
- обмеження конкуренції (таку можливість надає не тільки горизонтальна, але й вертикальна інтеграція: вплив підприємства-інтегратора на підприємство-споживача може перешкодити її контактам з іншими можливими постачальниками для нього);
- збільшення можливостей для інноваційного розвитку (науково-дослідної діяльності, впровадження нових технологій) за рахунок злиття капіталів, техніко-технологічної й наукової баз;
- зниження витрат (зокрема, зниження трансакційних витрат, розширюються масштаби виробництва при зменшенні питомих умовно-постійних витрат).

Важливими напрямками розвитку та інтеграції підприємства є злиття та поглинання.

Перш ніж здійснити до аналізу та дослідження питань причин, мотивів злиття, факторів, які визначають ефективності такого роду трансформації підприємств, а також підходів, які існують у сучасній науці до управління підприємствами в умовах злиття, пропонується розглянути питання

понятійно-категоріального апарату злиття. Нижче представлені підходи щодо визначення таких основних термінів як форма злиття та механізм злиття підприємств.

У різних літературних джерелах існує значна розбіжність у поглядах дослідників на означення термінів об'єднання та злиття підприємств. Козак І. І. зазначає: «злиття підприємств – це форма об'єднання двох або більше підприємств, коли одне з них зберігає свій статус» [25, с.104]. Малюта І. А. Визначає: «злиття – це об'єднання двох і більше підприємств в одне. Основними механізмами здійснення злиття згідно досліджень більшості авторів є купівля підприємств, їх акцій або обмін акціями між акціонерами підприємств, що зливаються» [33, с. 61].

У літературі зустрічаються такі визначення терміну поглинання: «Поглинання – це форма примусового або добровільного злиття, що передбачає ліквідацію компанії, яка поглинається, і передача фірмі, яка поглинає усього майна, зобов'язань ліквідованої компанії» [37, с.117]. Водночас підприємство, що поглинає, збільшує свої активи на суму чистих активів поглинутої компанії, а її акціонери мають право придбати нові акції пропорційно до пайової участі. За іншим джерелом, поглинання – це приєднання раніше незалежної компанії шляхом купівлі контрольного пакету акцій іншою компанією [40, с.27], а злиття – це об'єднання двох фірм в одну за взаємною згодою і взаємним бажанням [60, с.342].

На основі вивчення, аналізу та порівняння основних термінів та понять тематики злиття здійснено уточнену класифікацію їх видів шляхом доповнення її такими критеріями як форми, механізми та рівень інтернаціоналізації злиття підприємств. Одне з найбільш повних визначень злиття подано у національних Положеннях (стандартах) бухгалтерського обліку (П(С)БО): «Злиття – це об'єднання підприємств (шляхом створення нової юридичної особи або приєднання підприємств до головного), в результаті якого власники (акціонери) підприємств, що об'єднуються, здійснюватимуть контроль над усіма чистими активами об'єднаних

підприємств з метою досягнення подальшого спільного розподілу ризиків та вигод від об'єднання. При цьому жодна зі сторін не може бути визначена як покупець». Розглянемо позитивні й негативні сторони злиттів і поглинань як стратегії розвитку підприємства, аналіз приведений у табл. 1.1.

Таблиця 1.1

**Переваги й недоліки злиттів і поглинань як стратегії розвитку підприємств**

Переваги	Недоліки
1. Можливість якнайшвидшого досягнення цілі	1. Стратегія зв'язана зі значними додатковими фінансовими витратами
2. Швидке придбання стратегічно важливих активів, насамперед, нематеріальних	2. Високий ризик у випадку невірної оцінки ринкової ситуації
3. Стратегія здатна одночасно послабити конкуренцію	3. Складність інтеграції підприємств, особливо, якщо вони діють у різних, незнайомих друг для друга сферах
4. Досягнення синергічного ефекту за рахунок зниження витрат внаслідок економії на масштабі	4. Можливість виникнення проблем з персоналом придбаного підприємства після реалізації угоди
5. Вихід на нові географічні ринки, придбання налагодженої збутової інфраструктури	5. Можливість несумісності культур двох компаній, особливо при трансграничних злиттях або поглинаннях
6. Швидка покупка долі ринку	
7. Можливість придбати недооцінені активи	
8. Ліквідація дублюючих управлінських функцій	

Джерело: побудовано автором на основі [62, с.33]

Перевага стратегії злиттів і поглинань підприємств у порівнянні з органічним ростом (за допомогою акумулювання капіталу) складається у швидкості її здійснення. Злиття й поглинання являються способом якнайшвидшого досягнення цілей росту, ця стратегія дозволяє підприємствам швидко придбати портфель «економіко-географічних активів», що перетворився в одне із ключових джерел конкурентної сили в умовах глобалізації економіки. З погляду критерію часу, придбання вже існуючого підприємства з налагодженої маркетинговою розподільною системою переважніше альтернативи, пов'язаної з розгортанням нової подібної системи. Для новачків на даному ринку або для тих, хто ще не

працював в області даних технологій, саме злиття й поглинання дозволяють швидко настигнути конкурентів [21, с.12].

Незважаючи на те, що відзначаються більші витрати при проведенні злиттів і поглинань, ця стратегія як спосіб корпоративного росту може бути більше вигідною з фінансової точки зору, чим органічний ріст, коли мова йде про нематеріальні активи, таких як: ноу-хау, патенти, торговельні марки, ліцензії, імідж продуктів, результати НДД.

Можна перелічити й множину інших мотивів, чому підприємства вибирають саме стратегію злиттів і поглинань у порівнянні з альтернативними варіантами, таких як:

1. Зниження загального рівня трансакційних витрат, що доводяться на одиницю продукції. Трансакційні витрати – це, головним чином, витрати на здійснення актів купівлі-продажу, угод на постачання сировини, матеріалів, що комплектують, збут готової продукції, витрати на транспортування, координацію цієї роботи, на збір, обробку, аналіз і оцінку численної інформації з різних джерел, витрати обумовлені багатьма невизначеними факторами в прогнозуванні зовнішніх умов (ринкових і багатьох інших).

2. Позитивний вплив ефекту масштабу виробництва (зменшення собівартості продукції) при укрупненні виробництва.

3. Підвищення ефективності роботи з постачальниками (збільшення сукупного обсягу закупівель, спричинить додаткові знижки й більш лояльне відношення).

4. Ліквідація дублюючих функцій. Централізація функцій приведе до скорочення керуючого й обслуговуючого персоналу, можливе об'єднання відділів маркетингу й збуту. Одержання економії шляхом ліквідації дублювання особливо характерно для горизонтальних злиттів.

5. Зменшенням податків і митних платежів.

6. Виникненням переваг на ринку капіталу. Розмір підприємства нерідко сам по собі є гарантом стабільності й дозволяє одержувати більш дешеві кредити.

7. Злиття може виявитися доцільним, якщо два або кілька підприємств мають у своєму розпорядженні взаємодоповнюючі ресурси, які тепер будуть здобуватися набагато дешевше або на бартерній основі.

8. Для горизонтальних злиттів вирішальним фактором може виявитися посилення своїх монопольних позицій.

9. Очікування одержання синергічного ефекту.

Важливими умовами успішного функціонування інтегрованого підприємства являються:

- сумісність із іншими структурами на макроекономічному рівні;
- націленість на виконання стратегічних завдань економіки комплексу в цілому;
- адекватною системою керування;
- наявністю визначеного ступеня самостійності й автономності, тобто інтегроване підприємство повинне являти собою цілісно сформований і устояний організм;
- здатність зберігати свою сукупну якість і функції при зміні форми й структури господарської системи;
- відповідність відтворювальних процесів господарської системи корпорації динаміці потреб у рамках економічного співтовариства й макросистеми;
- наявність визначеного потенціалу до самоорганізації й саморозвитку.

Із усього перерахованого вище можна зробити висновок, що правильний вибір стратегії, визначення конкретних цілей і завдань, а також чітке розуміння своєї ролі в цьому процесі дозволяє досягти максимального ефекту від інтеграції підприємств.

Підсумовуючи результати численних досліджень економістів можна сказати, що підприємство у результаті злиття стає:

- інструментом забезпечення ефективності — досягнення економії від збільшення масштабу виробництва або від залучення найдешевших факторів в оптимальній кількості;

- носієм координуючого потенціалу, що в багатьох випадках перевищує відповідний координуючий потенціал ринку. Під координуючим потенціалом розуміємо здатність до саморегулювання та реагування на зміни.

Як свідчить аналіз статистичних даних, заміна ринкового обміну на внутрішню організацію підприємства часто приваблива не лише можливостями виробничої економії. На галузевому рівні існує перспектива зменшення або оптимізації витрат на придбання напівфабрикатів та сировини. Існує деяка розбіжність в поглядах дослідників на переваги внутрішнього (у підприємстві) обміну над ринковим [6, с.77]:

- перевага внутрішнього ресурсного обміну у підприємстві полягає в здатності останнього контролювати інформацію і домагатися планової погодженості у виробничій діяльності — це може розглядатися як результат переваги в галузі обробки інформації;

- переваги компанії проглядаються у сфері диференціації стимулів праці і управління.

З точки зору іншої групи економістів, складові підприємств, завдяки яким внутрішня організація як заміна ринкового обміну виглядає досить привабливою, розділяються на три категорії [3, с.141]:

- чітка внутрішня організація: виключає можливість тривалих переговорів з приводу підписання з контрагентами угод та зменшує витрати, пов'язані з підписанням самої угоди. В умовах, коли переговори між незалежними сторонами мають затяжний характер, вертикальна інтеграція стає привабливою;

- система управління (менеджменту): найбільшою перевагою компанії, як організації є ефективність інструментів управління, що можуть бути використані для регулювання її діяльності та вирівнювання стимулів і механізмів управління в різних підприємствах. У порівнянні з відносинами

між підприємствами, важливим є те, що організація володіє ефективними механізмами розв'язання конфліктів;

- інформаційні потоки: підприємство може прагнути вертикальної інтеграції з метою вдосконалення інформаційних потоків. Спілкування, комунікації в середині підприємства дозволяють економити час та кошти на комунікації.

У результаті опрацювання літературних джерел економічної та юридичної тематики, вивчення вітчизняної, закордонної законодавчої та нормативно-правової бази, у результаті аналізу діяльності декількох прикладів підприємств, уточнено визначення поняття «злиття» підприємств. Злиття, як форма трансформації підприємства, передбачає, як правило, здійснення дій у одному або декількох із таких напрямків: зміна структури управління, ліквідація компаній-учасників злиття, зміна або втрата юридичного статусу підприємств шляхом набуття та реалізації прав власності над активами суб'єктів господарювання.

У результаті аналізу теоретичних засад та практичного досвіду, процеси злиття мають деякі особливості за такими напрямками як причини та мотиви, галузеві зв'язки та міжнародні відносини, механізми реалізації. У результаті опрацювання літературних джерел, аналізу наукових робіт та досліджень у галузі злиття компаній, виділено такі їх основні мотиви, внутрішні, стосовно підприємств, рушійні сили: зниження витрат; збільшення прибутку; розширення ринку збуту чи сегменту ринку; отримання нових технологій; здійснення диверсифікації діяльності; досягнення корпоративного синергічного ефекту.

Процеси національного злиття, у межах кордонів національних країн, часто є реакцією або елементом оборонної стратегії підприємств, націленої запобігання поглинання їх іноземними компаніями. Про це свідчить досвід діяльності підприємств таких європейських країн як Франція та Бельгія. Практика злиття позначається не тільки на організації виробництва в середині підприємств, що зливаються, але у більш широких межах – межах

регіонів і держав. Відомі також випадки, коли значні ринки або їх сегменти у країнах з розвинутою або перехідною економікою попадають під іноземний вплив за допомогою злиття [27, с.107]. Цю тенденцію можна оцінити кількісно шляхом визначення відсотку національної або місцевої робочої сили, зайнятої в іноземних компаніях, або обчислення частки випуску продукції цими підприємствами. Подібні тенденції неминуче піднімають питання про національний суверенітет, локальну залежність від глобальних процесів і контролюючих центрів (корпорацій, урядів іноземних країн), порівняльні витрати і вигоди від прямих іноземних інвестицій [8, с.139].

Існує значне розходження між практичною реалізацією злиття компаній у різних галузях промисловості. Злиття, як правило, є наслідком процесів раціоналізації і реорганізації з метою зниження витрат у умовах гострої конкуренції, наявності надлишкових виробничих потужностей, падіння прибутків, виникнення збитків. Така форма трансформації підприємств, як свідчить практика, позначається не лише на кількості робочих місць і виробничих функцій, але й поширюється на весь виробничий цикл, систему управління підприємством, науково-дослідницьку, інноваційну, фінансову, маркетингову діяльність, логістику. Досвід злиття показує здатність підприємств значно зменшити (у часі і просторі) управлінські функції, чисельність адміністрації, управлінців, матеріальні витрати. Подібні процеси розпочалися у 1980-1990 рр. в окремих компаніях Японії, а пізніше у США й Європі. Традиційні на той час ієрархічні управлінські структури у найбільших корпораціях поступово змінюються набагато меншими і більш плоскими мережевими структурами. У Японії, США і країнах теперішнього Європейського союзу це відбувалося, здебільшого, тому, що в силу технологічної реорганізації виробничого процесу у 1970-1980 рр. значно зменшилась чисельність виробничого персоналу переважної більшості підприємств. Компаніям довелося звернути особливу увагу на проблему надмірних витрат у сфері менеджменту, на ефективність науково-дослідницької діяльності, логістики, ефективність

структури постачальників. У більшості випадків реорганізації на підприємствах закінчувалися скороченням менеджерів середньої ланки і скасуванням «рутинних адміністративних функцій» [37, с.118]. Після суттєвого звільнення виробничого персоналу, досягнення у рамках підприємств максимально високої продуктивності та ефективності, останні могли досягати подальшої економії витрат переважно шляхом злиття. Часто це було пов'язано із намірами побороти високий рівень конкуренції із боку поглинутих компаній, і виявилось особливо ефективним кроком при наявності надлишкових виробничих потужностей [65, с.169].

Негативним сценарієм є поглинання з метою подальшого закриття виробництва, ліквідації підприємства, з метою знищення конкурента. Результати аналізу практичного досвіду свідчать, що найчастіше злиття призводить до обмеження функцій або поглиблення спеціалізації компаній, які практично цілком переходять на технічне обслуговування материнського підприємства [1, с.123]. Тому, виробникам деталей та комплектуючих, як свідчать досвід та практика, у більшості випадків, вигідніше утримуватися від злиття, залишатися поза об'єднаннями й обслуговувати декілька сегментів ринку в умовах більш високої продуктивності й істотному зменшенні витрат з метою диверсифікації та зменшення ризиків діяльності. Відтак, злиття можна вважати позитивним явищем лише у тих випадках, коли підприємства можуть зберігати і розширювати виробництво.

Залежно від характеру інтеграції підприємств виділяють декілька видів злиттів і поглинань:

- найпоширенішою формою інтеграції підприємств являються горизонтальні злиття – об'єднання підприємств однієї галузі, що виробляють одні вироби або здійснюють ті самі стадії виробництва;

- вертикальні злиття – об'єднання підприємств різних галузей, зв'язаних технологічним процесом виробництва готового продукту, тобто розширення компанією-покупцем своєї діяльності. Наприклад, злиття гірничодобувних, металургійних і машинобудівних підприємств;

- родові злиття – об'єднання підприємств, що випускають взаємозалежні товари;

- конгломератні злиття – об'єднання підприємств різних галузей без наявності виробничої спільності, тобто злиття такого типу – це злиття підприємства однієї галузі з підприємствами іншої галузі, що не є ні постачальником, ні споживачем, ні конкурентом. У рамках конгломерату поєднувані компанії не мають ні технологічного, ні цільової єдності з основною сферою діяльності підприємства-інтегратора.

Залежно від національної приналежності поєднуваних підприємств можна виділити два види злиття: а) національні злиття – об'єднання підприємств, що перебувають у рамках однієї держави; б) транснаціональні злиття – злиття підприємств, що перебувають у різних країнах, придбання підприємств в інших країнах.

Від відношення колективів підприємств, що поєднуються, до угоди по злиттю або поглинанню підприємства можна виділити:

- дружні злиття – злиття, при яких керівники, трудовий колектив і акціонери підтримують дану угоду;

- ворожі злиття – злиття й поглинання, при яких колектив підприємства не згодний з угодою, що готується, і здійснює ряд заходів проти захвату.

У свою чергу, залежно від того, який потенціал у ході злиття поєднується, можна виділити:

- виробничі злиття – це злиття, при яких поєднуються виробничі потужності двох або декількох підприємств із метою одержання синергічного ефекту за рахунок збільшення масштабів діяльності;

- чисто фінансові злиття – це злиття, при яких підприємства, що об'єдналися, не діють як єдине ціле, при цьому не очікується істотної виробничої економії, але має місце централізація фінансової політики, що сприяє посиленню позицій на ринку цінних паперів, у фінансуванні інноваційних проектів.

Залежно від способу об'єднання потенціалу можна виділити наступні типи злиття:

– корпоративні альянси – це об'єднання двох або декількох підприємств, сконцентроване на конкретному окремому напрямку бізнесу, що забезпечує одержання синергічного ефекту тільки в цьому напрямку, в інших же видах діяльності фірми діють самостійно. Підприємства для цих цілей можуть створювати спільні структури, наприклад, спільні підприємства, стратегічні альянси;

– корпорації – цей тип злиття має місце тоді, коли поєднуються всі активи підприємств, що утягуються в угоду.

Злиття можуть здійснюватися на паритетних умовах. Однак накопичений досвід свідчить про те, що «модель рівності» є самим важким варіантом інтеграції, так як злиття в результаті може завершитися поглинанням.

Під формою злиття розуміємо спосіб налагодження зв'язків між суб'єктами господарювання у результаті злиття та їх правовий статус. Механізм злиття – це складне поняття, яке може включати усі стадії процесу злиття від налагодження перших контактів між підприємствами і до створення, налагодження та регулювання певної форми взаємовідносин між ними. Ці характеристики становлять основу розробленої у роботі класифікації злиття підприємств. Із метою подальшого детального розгляду цих характеристик у роботі визначено та проаналізовано юридичні, управлінські та економічні відмінності між створенням об'єднань підприємств та злиттям останніх.

У подальшому будуть розглядатися особливості розробки та формування систем управління в умовах різних видів злиття підприємств, у тому числі різних за різними формами та механізмами. Представлена у роботі класифікація злиття, зокрема, за формами і механізмами, наведена з метою вироблення окремих підходів та методів до оцінки економічної

доцільності, ефективності злиття та налагодження спільної діяльності підприємств на основі інтеграційних механізмів.

Отже, злиття і поглинання виступають формою інтеграції підприємств та переходу прав власності від менш ефективного власника до більш конкурентного та ефективного власника з метою нарощення конкурентної позиції та максимізації прибутку.

## **1.2. Класифікація процесу злиття та поглинання підприємства**

Опрацювання значної кількості літературних джерел, сучасних видань наукової літератури в галузі менеджменту та управління підприємствами, узагальнення власних досліджень, проведених серед підприємств, діяльність яких вивчалася, а також наукових публікацій українських та закордонних економістів, дозволяють виділити основні види об'єднань підприємств, які можуть передбачати застосування механізмів злиття.

Аналіз законодавства різних країн – Японії, США, Європейського Союзу, дозволяє стверджувати, що існує принципова різниця між можливими шляхами здійснення злиття. Це викликано національними особливостями економічних відносин у них країнах. Як свідчать результати здійсненого нами аналізу законодавства України, країн Європейського союзу та «антитрестівського законодавства» США, слід розрізняти дві основні форми об'єднання діяльності підприємств: а) створення об'єднань підприємств на засадах злиття; б) злиття підприємств.

Перший шлях до об'єднання діяльності підприємств шляхом злиття – це укладання і договірних відносин, і формування корпоративних відносин з метою створення стратегічних альянсів між підприємствами-учасниками таких угод. Другий шлях – це створення холдингових та інших форм об'єднань на правах пайової участі підприємств-учасників у капіталі такого об'єднання. Ключовими відмінностями між даними механізмами злиття при цьому є поняття контрольного, блокувального та звичайного пакету акцій, які

надають різний рівень повноважень в управлінні компаніями. Підприємства-учасники злиття можуть залишатися існувати як окремі юридичні особи, але частково втрачають свою економічну та юридичну незалежність через механізми корпоративного управління, які базуються на принципах реалізації прав власності.

Представлені у роботі критерії, за якими можна виділити та класифікувати певні форми злиття, дозволяють виділити декілька принципових та відмінних між собою схем злиття підприємств (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

### Характеристики форм злиття підприємств

Назви форм злиття	Зміни юридичних статусів	Зміни повноважень в управлінні	Механізми формування субординаційних зв'язків
Інтеграція	Змінюється юридичний статус обох підприємств	Повноваження в управлінні розділяються	Створення нового підприємства
Поглинання	Змінюється юридичний статус одного із підприємств при незмінному статусові іншого	Повноваження одного або декількох із учасників припиняються або обмежуються	Ліквідація одного із підприємств та передача його активів іншому
Підпорядкування	Статуси не змінюються	Одне із підприємств втрачає частину повноважень в управлінні або останні обмежуються	Отримання контролю над підприємством шляхом придбання пакету акцій
Консолідація	Статуси не змінюються	Обидва підприємства втрачають частину повноважень в управлінні або останні обмежуються	Отримання взаємного контролю над підприємствами шляхом придбання або обміну пакетами акцій
Створення головного або материнського підприємства	Статуси не змінюються	Підприємства передають частину повноважень в управлінні новоствореному підприємству	Передача пакетів акцій у статутний капітал новоствореного підприємства

Джерело: побудовано автором на основі [12, с.259].

Під формою злиття, як вже уточнювалося, розуміємо спосіб

налагодження системної взаємодії на засадах взаємної участі у капіталі, контролю за діяльністю підприємств та налагодження певної системи договірних відносин. Злиття за формами здійснення пропонується, згідно класифікації, поділяти на такі форми трансформації як інтеграція, поглинання, підпорядкування, консолідація та створення головного або материнського підприємства. Далі наводимо означення виділених за формою здійснення видів злиття підприємств. Інтеграція підприємств – це форма злиття, за якої підприємства учасники цього процесу, ліквідуються як юридичні особи, натомість на їх базі створюється нове підприємство. За означенням, яке подане у економічній енциклопедії, інтеграція – це поступове зближення та об'єднання економічних суб'єктів у процесі їх взаємодії (взаємовпливу, взаємопроникнення) [12, с.259].

Поглинання відрізняється від інтеграції тим, що один з учасників такого процесу не змінює свого статусу і не ліквідується як окремий суб'єкт господарювання. Приєднання, передбачає втрату підприємством частини повноважень в управлінні, зміну його юридичного статусу. Консолідація передбачає укладання договірних відносин та обмін частками у капіталі, проте, при цьому, учасники такої форми злиття не припиняють існування і не втрачають свого юридичного статусу. У економічній літературі подається таке означення останньої форми: об'єднання, злиття двох або декількох компаній, зведення бухгалтерських даних під час підготовки зведеного звіту [24, с.36]. Створення головного або материнського підприємства характеризується втратою частини повноважень підприємств в управлінні на користь суб'єкта господарювання, що створюється.

Як свідчить практика, консолідація відбувається на засадах обміну акціями між компаніями з метою взаємної участі у капіталі й застосовується, переважно, для налагодження спільної діяльності підприємств, оскільки має деякі переваги у порівнянні із договірними відносинами.

На основі вивчення практичного досвіду нами виділені чотири основні

механізми злиття підприємств. Їх зв'язок із формами злиття узагальнено відображені у табл. 1.3.

Таблиця 1.3

### Зв'язки форм та механізмів злиття підприємств

Назви форм злиття	Механізми злиття			
	Створення нового підприємства або ліквідація одного із учасників злиття	Створення об'єднання підприємств на координаційно-субординаційних засадах	Злиття без створення юридичної особи на координаційно-субординаційних засадах	Злиття без створення юридичної особи на субординаційних засадах
Інтеграція				
Поглинання				
Підпорядкування				
Консолідація				
Створення головного або материнського підприємства				

Джерело: побудовано автором на основі [24, с.36].

Відтворити із результатів аналізу практичної діяльності представлені вище схеми форм злиття дозволило вивчення низки прикладів такої трансформації компаній. Прикладом першої форми злиття є створення компаніями CHRYSLER CORPORATION та Daimler-Benz AG нового підприємства DAIMLER-CHRYSLER AG. Прикладом другої – поглинання консалтингової компанії Arthur Andersen їх конкурентом Ernst&Young.

На основі виділення основних форм, які представлені відповідними схемами вище, класифікації видів злиття за причинами та мотивами злиття, за відносини між підприємствами у процесі злиття; статусом підприємств та

їх сферою діяльності. Як правило, дослідники проблематики злиття знаходять певний принцип класифікації в тому контексті, у якому розглядається у їхніх працях діяльність підприємства (фінансовий, виробничий, стратегічний, антикризовий, маркетинг менеджмент, менеджмент персоналу).

У класифікації злиття беруться до уваги особливості злиття акціонерних товариств, оскільки переважна більшість випадків злиття стосуються саме останніх (табл.1.4). Уточнення термінів зроблено на основі вивчення досвіду прикладів злиття підприємств в Україні.

*Таблиця 1.4*

**Уточнена класифікація видів злиття підприємств за групами ознак**

Ознаки класифікації	Види злиття
За формою злиття	Інтеграція
	Поглинання
	Підпорядкування
	Консолідація
	Створення головного або материнського підприємства
За механізмом злиття	Створення нового підприємства або ліквідація одного із учасників злиття
	Створення об'єднання підприємств на координаційно-субординаційних засадах
	Злиття без створення юридичної особи на координаційно-субординаційних засадах
	Злиття без створення юридичної особи на субординаційних засадах
За рівнем інтернаціоналізації	Національне злиття
	Транскордонне злиття
	Транснаціональне злиття
За відносинами між підприємствами під час злиття	Дружнє злиття
	Вороже поглинання
	Поступове поглинання

## Продовження табл. 1.4

1	2
За мотивами злиття	Фінансове злиття
	Операційне злиття
	Злиття захисного типу
За сферою діяльності підприємств до злиття	Вертикальне злиття
	Горизонтальне злиття
	Конгенеретивне злиття
	Конгломеративне злиття

Джерело: побудовано автором на основі [33, с.63].

Як і при визначенні поняття злиття підприємств, при вивченні означень у сучасній економічній літературі основних їх видів помічено деякі розбіжності у поглядах дослідників. Наприклад: вертикальна інтеграція – це об'єднання декількох стадій ланцюга створення вартості шляхом купівлі підприємств, що виконують проміжні стадії виробничого процесу, або вступ в конкурентну боротьбу з ними [36, с.294]. Горизонтальна інтеграція – ріст компанії за рахунок збільшення активності в галузі основної спеціалізації компанії в галузі основної спеціалізації компанії, в одній і тій же ланці ланцюга створення вартості [39, с.110]. Горизонтальна інтеграція – це або органічний ріст компанії, за рахунок придбання нових підприємств [36, с.294].

Наведені означення представлених у класифікації видів злиття підприємств з окремими ознаками. Національне злиття – це злиття підприємств в межах кордонів однієї держави. Транскордонне злиття – це злиття підприємств з розташуванням у межах кордонів різних країн. Транснаціональне злиття – злиття транснаціональних або міжнародних компаній, які здійснюють свою діяльність у межах двох і більше країнах. Дружнє злиття – злиття за взаємною згодою сторін, при якому відсутні конфлікти з приводу розподілу прав власності на активи новоствореного підприємства та з приводу повноважень в управлінні. Вороже поглинання – злиття підприємств, при якому порушуються права однієї з сторін злиття або злиття здійснюється з ініціативи лише однієї сторони; при цьому існують

конфлікти з приводу розподілу прав власності на активи новостворюваного підприємства та з приводу повноважень в управлінні. У літературі додатково подається також більш вузьке визначення ворожого поглинання – встановлення контролю за компанією через скуповування її акцій на ринку всупереч волі власників контрольного пакету акцій [38, с.182]. Фінансове злиття – злиття, що має на меті отримання фінансового результату (ефекту) від збільшення вартості акцій, активів підприємства, реалізації прав власності. Операційне злиття – злиття, при якому підприємства націлені на ведення спільної діяльності: виробничої, торгівельно-посередницької. Злиття захисного типу – злиття, що має за мету уникнути ворожого або небажаного злиття з конкурентом, фондовим спекулянтом. Поступове або повзуче поглинання – скуповування акцій компаній через відкрите або приховане придбання їх на фондовій біржі упродовж певного періоду з метою наступного поглинання.

За сферою діяльності підприємств виділяють такі види злиття. Вертикальне злиття – це злиття між підприємства-постачальниками та підприємствами-споживачами. Горизонтальне злиття – це злиття підприємств виробників одного виду продукції або послуг, конкурентів на одному ринку. Конгенеретивне злиття – це злиття підприємств виробників різних видів продукції або послуг, між якими існує певний зв'язок (товари субститути, компоненти). Конгломеративне або конгломератне злиття - це злиття підприємств виробників різних видів продукції або послуг, між якими не існує зв'язку у процесі виробництва товарів, послуг або їх збуту. У літературних джерелах міститься схоже до наведеного визначення: конгломератне злиття – злиття компаній, які не мають виробничої й технічної спільності, з метою привласнення вищих прибутків [36, с.32]. У класифікації взята до уваги така різниця між поняттями причини та мотиви злиття: причини злиття відрізняються екзогенним характером, тобто впливом зовнішніх чинників діяльності підприємств (кон'юнктура ринку, процеси приватизації державного майна, інфляція, регулююча та фіскальні політики

держави); мотиви злиття мають ендогенний характер стосовно діяльності підприємства (необхідність зниження витрат, підвищення прибутковості, прагнення розширення ринку збуту, вихід на зовнішні ринки збуту).

### **1.3 Методичні основи оцінки впливу злиття та поглинання на конкурентоспроможність підприємства**

Досвід злиття підприємств в Україні та за кордоном свідчить про наявність широкого спектру сфер застосування такого роду трансформації суб'єктів господарювання. Злиття застосовуються, зокрема, при антикризовому управлінні підприємством, у рамках конкуренції на ринку, як напрямок реорганізації та стратегічного розвитку підприємства, як спосіб реалізації ринкових, корпоративних, інноваційних, маркетингових, виробничих та інших стратегій компаній.

Найбільш складним та суперечливим за своєю суттю та оцінкою ефективністю є процес вертикальної інтеграції або вертикально злиття. Вертикальне злиття, яке є одним з стратегічних інструментів сучасного менеджменту, застосовується підприємствами, які є: а) виробниками одного товару або одного виду послуги; б) виробниками відповідно декількох товарів або видів послуг. Даний вид злиття як для учасників ринку (конкурентів, партнерів), так і для об'єктів злиття (підприємств, що зливаються) має низку важливих наслідків. Вертикальне злиття відбувається між учасниками одного виробничого циклу і може зустрічатися у таких формах:

- поглинання підприємством-споживачем свого постачальника;
- поглинання підприємством-постачальником свого споживача;
- злиття підприємства-постачальника та підприємства-споживача.

Як свідчить теорія та практика, вертикальне злиття за своїми мотивами має переважно операційний характер, оскільки передбачає ведення спільної виробничо-господарської та фінансової діяльності підприємствами. Досить

рідко підприємства здійснюють вертикальне злиття для отримання виключно фінансових результатів (операції з акціями, дивідендами з метою отримання додаткового прибутку). Основною перешкодою в оцінці вертикальної інтеграції є те, що її розглядають як потенційну небезпеку для конкуренції на ринку. Інтерес до вертикальної інтеграції, з іншого боку, викликається, головним чином, можливістю її використання як стратегії конкуренції.

З погляду суспільства, будь-яка інтеграція розглядається переважно як антисоціальна тенденція (здійснюється несправедливий перерозподіл власності, звільняються працівники). Виключеннями можуть бути приклади та випадки, коли остання виправдана покращенням технологічних взаємозв'язків у певній галузі і можливістю економії на витратах підприємств [46, с.32]. Зосередження в одних руках власності на основні ланки виробництва часто може бути способом забезпечення певного контролю над виробничим циклом, дієвим засобом захистити підприємство від захоплення конкурентом. Статистичним підтвердженням тенденцій концентрації власності і капіталу є стрімке зростання активів транснаціональних компаній та великі злиття підприємств, які спостерігаються останніми роками у світі.

У результаті вивчення особливостей механізмів, форм та методів злиття підприємств до найважливіших індикаторів впливу злиття на конкурентоспроможність були віднесені:

- збільшення вартості підприємства після здійснення злиття у порівнянні із вартостями підприємств-учасників злиття (йдеться про, так званий, синергічний ефект (*synergia* (лат.) – кооперація));
- збільшення прибутковості новоутвореного внаслідок злиття підприємства;
- зменшення витрат та досягнення більшого рівня гнучкості у ціновій політиці на ринку.

Сьогодні у економічній літературі міститься та пропонується значна кількість методів оцінки названих критеріїв ефективності злиття [50, с.471].

Проте, доводиться говорити про відсутність у них комплексного підходу щодо оцінки ефективності злиття із тих позицій, що важливо враховувати вплив за кожним із трьох названих критеріїв на майбутню ефективність діяльності підприємства.

Як свідчить низка літературних джерел, з точки зору виробничого та фінансового напрямків менеджменту, є два типи злиття: операційне та фінансове [67, с.149]. Операційне здійснюється із метою отримання синергічного ефекту у сфері виробництва за рахунок економії на масштабах, у сферах постачання або збуту продукції. У випадку фінансового злиття, при якому підприємства, здебільшого, не діють як юридична особа, синергічний ефект очікується у фінансовій сфері діяльності. При фінансовому злитті важливими є наявні або майбутні грошові надходження, а також зміна ринкової вартості цінних паперів, зокрема акцій компаній, зміна вартості самого підприємства.

Основним фактором, який впливає на рішення про злиття поглинання є ціна підприємства або вартість злиття. Нами пропонується метод оцінки вартості злиття, який дозволяє враховувати інтереси різних сторін злиття підприємств, вироблено методи врегулювання цього питання за допомогою економічних методів. Як свідчить теорія та практика, для визначення вартості підприємства, в тому числі в умовах злиття, у практиці використовуються найчастіше такі основні методи та способи [3, с.140]:

1. Метод на основі оцінки балансової вартості, тобто, вартості, що дорівнює загальній балансовій вартості активів за мінусом загальної балансової вартості зобов'язань.

2. Метод оцінки ліквідаційної вартості, що дає більш точну оцінку вартості компанії. Вона обчислюється за допомогою оцінки ринкової ліквідаційної вартості активів підприємства за мінусом зобов'язань компанії.

3. Метод галузевих коефіцієнтів: оцінка ринкової вартості, яка враховує вартість аналогічних компаній на ринку з урахуванням коректувальних коефіцієнтів.

4. Метод дисконтування доходів на основі оцінки дисконтованої суми прогнозних чистих очікуваних надходжень.

5. Метод капіталізації доходів або мультиплікатора доходу.

6. Метод нагромадження активів.

7. Метод продажів або порівняння.

8. Інші методи та комбінації перерахованих вище методів.

Остаточна ціна або вартість злиття визначається, як правило, шляхом переговорів між підприємствами-сторонами злиття. Першочерговим завданням при виборі методу оцінки вартості підприємства є визначення мети злиття. Методика оцінки підприємства, що зливається або поглинається, описана в роботах багатьох економістів, які наголошують на необхідності врахування двох основних груп показників [9, с.81]:

- фінансові, на основі яких можна визначити наявний та спрогнозувати очікуваний фінансовий стан підприємства;

- величина ставки дисконту або граничних витрат на фінансування капіталу підприємства.

Вартість підприємства зростає лише тоді, коли підприємство отримує таку віддачу від інвестованого капіталу, яка перевищує витрати на залучення капіталу. У економічній літературі подаються моделі та підходи щодо оцінки економічного прибутку (ЕП) підприємства, які можна узагальнити у вигляді такої формули [14, с.163]:

$$EP = (1 - d) \times \sum_{i=1}^n (ЧП_i - IK_i \times (1 - r_i)) , \quad (1.1)$$

де  $ЧП_i$  – чистий прибуток підприємства у  $i$ -му році, гр. од.;

$d$  – ставка дисконту, %;

$IK_i$  – інвестиції у підприємство у  $i$ -му році, гр. од.;

$r_i$  – ставка банківських відсотків на депозит (або інших альтернативних варіантів інвестицій) у  $i$ -му році.

При  $EP > 0$  вартість підприємства зростає. Така оцінка ефективності діяльності підприємства враховує інтереси власників підприємства та

базується на припущенні, що збільшення вартості є довготривалою або кінцевою метою діяльності суб'єкта господарювання.

Вартість підприємства може визначатися методом дисконтування майбутніх грошових потоків. При купівлі підприємства із метою реалізації інвестиційного проекту або в умовах оцінки його частки у загальній вартості об'єднання або новоутвореного у результаті злиття суб'єкта господарювання у процесі реструктуризації, найчастіше використовують метод чистих дисконтованих грошових потоків [18, с.263]:

$$ВП = \sum_{i=1}^n \frac{ЧГП_i}{(1+d)^i}, \quad (1.2)$$

де ВП – вартість підприємства, гр.од.;

ЧГП<sub>i</sub> – чистий грошовий потік у і-тому році, гр.од.;

d – ставка дисконту;

n – кількість років.

Використання такого методу потребує ретельного прогнозування майбутніх грошових потоків. В умовах нестабільної української економіки це є надважким завданням. Цей метод може використовуватися покупцем при розробці інвестиційного проекту, який планується реалізувати у підприємстві-об'єкті оцінки.

Балансова вартість підприємства (БВ) базується на принципі вилучення з загальної балансової вартості активів підприємства суми його зобов'язань як балансової вартості кредиторської заборгованості та балансової вартості безнадійної дебіторської заборгованості. Такий метод оцінки найбільш доцільно використовувати власникам підприємства-об'єкта оцінки. Цей метод дозволяє оцінити обсяг капіталовкладень у підприємство та рівень ефективності його поточної фінансово-господарської діяльності. Формулу для розрахунку можна подати у такому вигляді:

$$БВ = А - КЗ - БДЗ, \quad (1.3)$$

де А – балансова вартість активів підприємства, гр.од.;

КЗ – балансова вартість кредиторської заборгованості, гр.од.;

БДЗ – балансова вартість безнадійної або сумнівної дебіторської заборгованості, гр.од.

Обчислену за даною методикою вартість підприємства прийнято називати «ціною продавця». У більшості випадків ціна продавця перевищує вартість підприємства, що обчислена на основі прогнозу чистих майбутніх дисконтованих грошових потоків.

Одним із найпоширеніших у економічній літературі та у практичній діяльності компаній методів визначення гудвілу є обчислення середньорічного «надприбутку» підприємства та множення його на кількість періодів, протягом яких очікується отримання останнього, з урахуванням зміни вартості грошей у часі. У загальному вигляді нами пропонується в умовах злиття застосовувати таку формулу для обчислення гудвілу (G):

$$G = \sum_{t=1}^n \frac{(P_t - P_{t\text{сеп}})}{(1 + d)^t}, \quad (1.4)$$

де  $P_t$  – прибуток підприємства у році  $t$ , гр.од.;

$P_{t\text{сеп}}$  – середньо галузевий зважений прибуток у році  $t$ , гр.од.;

$n$  – кількість років;

$d$  – дисконтний множник.

Консенсусною моделлю оцінки вартості підприємства ( $V_{к1}$ ,  $V_{к2}$ ), яка б враховувала інтереси як інвесторів так і власників підприємств ініціаторів, підприємств партнерів зі злиття, є оцінка наявної балансової вартості підприємства з урахуванням їх приросту за рахунок економічного прибутку та гудвілу або на основі оцінки прогнозних значень чистих грошових потоків, приросту вартості та гудвілу підприємства, як це продемонстровано у формулах (1.5) і (1.6):

$$V_{к1} = E + ВП + G, \quad (1.5)$$

$$V_{к2} = E + БВ + G, \quad (1.6)$$

В умовах кризового стану більшості українських підприємств така модель оцінки певним чином враховує ймовірність або ризик переоцінки балансової вартості підприємств, оскільки остання коректується на величину

гудвілу та економічного прибутку, які можуть у практиці становити від'ємну величину. Економічний прибуток та гудвіл підприємств може мати як позитивне так і негативне значення. Відтак можна стверджувати, що методика дозволяє більш точно оцінити реальну вартість підприємства з яким планується злиття.

Для подальшого аналізу ефективності злиття нами пропонується використовувати один із методів оцінки вартості злиття. Як вже відзначалося, ефективність злиття обернено пропорційно залежить від вартості злиття, тобто ціни, яку сплачує підприємство-ініціатор за чисті активи підприємства-цілі злиття. Коефіцієнт вартості ( $K_{\text{вар}}$ ) для оцінки ефективності злиття показує відсоток повернення витрачених коштів на придбання підприємства протягом одного року (формула 1.7):

$$K_{\text{вар}} = \frac{\text{ВП}}{B_{\text{к}}}, \quad (1.7)$$

де ВП – валовий прибуток підприємства, гр.од.;

$B_{\text{к}}$  – вартість злиття (купівлі, придбання підприємства), гр.од.

для практичного використання ми пропонуємо таку формулу для обчислення та порівняльного аналізу коефіцієнта прибутковості частини ринку ( $\Pi_{\text{чр}}$ ) підприємств-потенційних партнерів зі злиття [27, с.108]:

$$\Pi_{\text{чр}} = \frac{\text{ВП}}{Q \times B_{\text{к}}} \times 100\%, \quad (1.8)$$

де  $Q$  – дохід (виручка) від реалізації продукції підприємства (обсяг частини ринку), гр.од.

Для оцінки ефективності вертикального злиття використовується коефіцієнт доданої вартості. Формула для розрахунку коефіцієнта доданої вартості така ( $K_{\text{дв}}$ ) [27, с.109]:

$$K_{\text{дв}} = \frac{\text{ВП}}{(P + H + A + Z) \times B_{\text{к}}} \times 100\%, \quad (1.9)$$

де  $P$  – витрати на оплату праці, гр.од.;

$H$  – виробничі накладні витрати, гр.од.;

A – адміністративні витрати, гр.од.;

Z – витрати на збут, гр.од.

Коефіцієнт містить у чисельнику частку витрат на виробництво продукції, якими підприємство здатне управляти у короткостроковому періоді. Необхідність управляти, тобто зменшувати або збільшувати витрати або норму прибутку у собівартості продукції, і, отже, кінцеву ціну, виникає, зокрема, за умов мінливості ринкової кон'юнктури та цінової конкуренції на ринку.

З урахуванням результатів вивчення практики злиття пропонуємо таку формулу для розрахунку показника росту вартості [33, с.61]:

$$PB = (\Pi_d \times k + \Pi_{од} \times k + B_d) \times d, \quad (1.10)$$

де  $\Pi_d$  – чистий прибуток новоутвореного після злиття підприємства, гр. од.;

k – кількість періодів часу після злиття, шт.;

$\Pi_{од}$  – економія (+) або приріст (-) суми сплачених податків у порівнянні із періодами до злиття, гр. од.;

$B_d$  – витрати на налагодження спільної діяльності підприємств та реструктуризацію, гр. од.

Як вже відзначалося, такий метод оцінки ефективності злиття підприємств потребує додаткового аналізу та прогнозування грошових потоків новоутвореного підприємства.

Формула для розрахунку коефіцієнта конвертації у випадку консолідації двох підприємств, яка подається у монографії автора, має такий вигляд [33, с.61]:

$$K_{ка} = \frac{ЧАА_1}{ЧАА_2}, \quad (1.11)$$

де  $K_{ка}$  – коефіцієнт конвертації акцій;

$ЧАА_1$  та  $ЧАА_2$  – чисті активи, які припадають на одну акцію відповідно підприємства-учасника злиття (1) та (2), гр. од.

У залежності від виду злиття підприємств розрахунок коефіцієнта конвертації акцій може видозмінюватися. Це стосується випадків злиття, коли передбачається створення нового підприємства, що передбачає, відповідно, нову емісію акцій. Акції підприємств-учасників угоди про злиття повинні конвертуватися в такому випадку у акції новоствореного підприємства. Коефіцієнт обміну акцій показує, скільки акцій одного підприємства обмінюються на одну акцію іншого підприємства-учасника злиття при їх обміні між акціонерами, або на акції нової емісії. Коефіцієнт обміну акцій ( $K'_{OA}$ ), у випадку, наприклад, інтеграції або поглинання двох підприємств, матиме такий вигляд:

$$K'_{OA} = \frac{(ЧА_1 + ЧА_2)/КА}{ЧА_{Ay}} \quad (1.12)$$

де  $ЧА_1$  та  $ЧА_2$  – чисті активи, відповідно, підприємства-учасника злиття (1) та (2), гр. од.;

$КА$  – кількість акцій емісії новоствореного унаслідок злиття підприємства, шт.;

$ЧА_{Ay}$  – чисті активи, які припадають на одну акцію підприємства-учасника злиття, гр. од.

На відміну від типового аналізу окупності капіталовкладень у підприємство при аналізі злиття виплати за відсотками, звичайно, включаються до величини прогнозованих грошових надходжень. Це робиться із огляду на дві основні причини: підприємство, яке поглинає, часто бере на себе відповідальність за борги підприємства-цілі поглинання або поглинання частково фінансується за рахунок кредиту фінансових установ. Часто у практиці для підтримки, налагодження та розвитку діяльності поглинутого підприємства необхідні інвестиції у обігові кошти останнього. Підприємство, яке поглинає, може заплатити акціонерам, готівкою, акціями, борговим зобов'язанням.

Управління підприємствами в умовах злиття нами пропонується вибудовувати, зокрема, на певних наукових підходах щодо управління

людьми та їх групами. Це, у свою чергу, вимагає формування особливих підходів з позицій менеджменту. Ці підходи знайшли своє відображення у розроблених нами методах формування інтеграційних механізмів підприємств, які застосовуються для налагодження їх спільної діяльності. Проаналізований практичний досвід та узагальнення літературних джерел дозволили визначити основні завдання підсистеми кадрового менеджменту в умовах злиття підприємств. При розробці підсистеми кадрового менеджменту слід враховувати такий факт, що у багатьох випадках керівництво компанії яка поглинається, або є однією з сторін злиття, її менеджери, працівники, чинять певний опір злиттю. До таких кроків найчастіше вдаються з таких основних причин:

- запропонована ціна за акції підприємства дуже низька;
- менеджери хочуть зберегти свої робочі місця;
- підприємству загрожує закриття після поглинання.

Вивчення теорій та практики злиття підприємств дозволило узагальнити досвід, так званих, антипоглинальних тактичних та стратегічних прийомів управління компаніями, які можуть використовуватися і в умовах української національної економіки перехідного періоду. У практиці управління відомі інструменти, які можуть застосовуватися у випадку небажаного злиття як такого, що може призвести до зниження ефективності діяльності підприємства, втрати ним конкурентних позицій або повного закриття з ініціативи нових власників. Підприємства, які потенційно можуть бути поглинутими іншими, і не бажають цього, у практиці широко застосовують захист від поглинань. Особливо розповсюдженими такі захисні дії підприємств є у США та країнах Європейського Союзу. Вони передбачають такі тактичні прийоми [18, с.248]:

- зміна форми управління компанією з метою формування «кваліфікованої більшості» акціонерів для блокування рішення про продаж акцій;
- переконування акціонерів компанії, яка поглинається, що

запропонована ціна за акції занадто низька;

- звернення до державних органів захисту конкуренції та обмеження монополізму;

- завищення ціни, яка пропонується потенційним покупцем;

- залучення «білого лицаря» – підприємства, яке найбільше підходить керівництву компанії, що поглинається, для конкуренції з потенційним покупцем;

- використання тактики «отруєна пілюля»;

- застосування тактики «золотий парашут»;

- використання механізмів «зустрічних скупок».

Використання тактики «отруєна пілюля» – це спосіб, який призводить до фактичного економічного «самогубства компанії» з метою уникнення поглинання. Тактика включає набір таких прийомів: отримання кредиту (позики) на умовах, що потребують негайної виплати всіх боргів при поглинанні компанії, шляхом розпродажу за низькими цінами її активів; надання у разі поглинання права своїм акціонерам на купівлю будь-якої іншої компанії за половину ціни. Проте, використання такого роду захисної тактики може призвести до появи судових позовів проти керівників підприємств, що поглинаються, адже юридично можна довести, що їх дії у випадку використання «отруєних пілюль», є навмисним шкідництвом. Тому, у практиці приймаються такі рішення дуже обережно і виважено. Тактика «золотого парашуту» також може призвести до самогубства підприємства у випадку, коли проведені одноразові виплати керівництву компанії, яка поглинається, сягають розмірів, які роблять невігідним або неможливим злиття, так як компанію залишається з наявними активами низької вартості і великим боргом.

Ще одним із напрямків визначення ефективності злиття, який пропагує низка дослідників у сучасній економічній науці, є класифікація сфери діяльності злиття компаній як частини «сфери управлінських послуг» [19, с.297]. За цією концепцією керівництво компаній розглядається як таке, що

знаходяться у стані конкурентної боротьби із керівництвом інших компаній. Аналіз сучасних досліджень у сфері оцінки ефективності діяльності підприємств показав, що найбільш значущим індикатором діяльності підприємства є ріст його вартості, який досягається шляхом вартісно-орієнтованого управління. Якщо команда менеджерів, яка керує компанією, не збільшує вартість активів останньої, то у практиці часто застосовують злиття з метою збільшення вартості шляхом ефективного спільного використання ресурсів двох підприємств або за рахунок призначення більш компетентних менеджерів.

Як вже відзначалося, злиття підприємств здатне призвести не лише до підвищення ефективності, але й до погіршення результатів спільної діяльності. Сьогодні існують два основні підходи до аналізу та прогнозування ефективності злиття [21, с.14]. Перший підхід – широкомасштабний статистичний аналіз випадків та прикладів злиття підприємств. Другий – глибокий, послідовний та поетапний аналіз певної конкретної ситуації злиття. Згідно другого підходу аналіз починається із визначення факторів, які впливають на ефективність злиття та закінчується обчисленням ефекту від злиття, вираженого у додатковому прибутку або у зниженні витрат. Для здійснення широкомасштабного статистичного аналізу необхідна велика кількість інформації. У зв'язку із порівняно малою кількістю випадків злиття підприємств в Україні та, відповідно, малою кількістю статистичних даних, використання кореляційно-регресійних та інших моделей згідно з першим підходом є недоцільним. При використанні другого підходу до аналізу ефективності злиття можна краще оцінити можливості та перспективи застосування такого роду трансформацій підприємств.

На сучасному етапі розвитку економічної науки існують три основні теорії, які пояснюють причини злиття підприємств та мотивацію менеджерів тих компаній, які застосовують злиття як спосіб трансформування та розширення бізнесу. До основних теорій належать [15, с.508]:

1. «Синергічна теорія».
2. «Теорія агентських витрат».
3. «Теорія гордині».

«Синергічна теорія» була представлена 1983 р. вченими-економістами М.Бредлі, А.Десаї, Е.Кімом. Згідно з даною теорією при об'єднанні двох і більше підприємств виникає позитивний синергічний ефект, який забезпечує досягнення конкурентних переваг на ринку, в тому числі, у ціні продукції, шляхом скорочення витрат підприємства або покращення фінансових показників, операційної діяльності. Згідно з теорією агентських витрат, запропонованою М.Дженсеном у 1986 р., злиття забезпечує менеджерам компаній отримання більшого підконтрольного їм капіталу з метою збільшення впливу на ринку. Теорія гордині, розробником якої у 1986 р. став Р.Ролл, пояснює мотиви злиття індивідуальним, не підтвердженим економічними та фінансовими розрахунками, прагненням менеджерів отримати контроль над іншими компаніями або сферами діяльності. Емпіричні дослідження, проведені у країнах із розвинутою ринковою економікою Європи та у США провідними вченими-економістами та практиками у період із 1983 до 1993 року, свідчать, що елементи кожної з трьох теорій присутні, як правило, в усіх випадках та прикладах злиття [19, с.294]. Проте, лише синергічна теорія містить пояснення елементів, за якими можна оцінити ефективність злиття. Із урахуванням розвитку синергічної теорії та розширенням сфери її застосування у сфері злиття, встановлено, що основними складовими елементами даної теорії є теорії операційних та фінансових синергічних ефектів. Операційні синергічні ефекти виникають унаслідок: економії витрат (серед них ефект масштабу); економії витрат на наукові розробки; ефекту комбінування ресурсів; збільшення розмірів ринкової ніші підприємства.

Фінансові синергічні ефекти найчастіше досягаються внаслідок таких змін у підприємствах-учасниках злиття: уникнення оподаткування або зменшення його бази; купівлі підприємства за ціною нижчою ніж балансова

вартість; диверсифікації грошових потоків; збільшення вартості акцій та інших цінних паперів як позитивної реакції ринку на злиття.

Основні напрямки досягнення позитивного економічного ефекту від злиття або поглинання підприємств подані у табл. 1.6, яка містить також елементи методів оцінки значення економічного ефекту для діяльності підприємства після злиття, та способи досягнення даних позитивних економічних ефектів. Отже, як вже відзначалося, аналіз основних теорій злиття з метою розробки методів оцінки ефективності такої форми трансформації дозволив зробити висновок про актуальність використання синергічної теорії.

Таблиця 1.5

**Напрямки забезпечення конкурентних переваг від злиття підприємств**

<i>Напрямки досягнення економічного ефекту</i>	<i>Значення економічного ефекту для підприємства</i>	<i>Шляхи досягнення економічного ефекту у процесі злиття</i>
Збільшення частки ринку	Збільшення впливу на процеси ринкового ціноутворення; збільшення величини ресурсів для реалізації стратегічних планів та отримання інформації	Посилення важелів впливу на кон'юнктуру ринку, концентрація потоків ринкової інформації, збільшення обсягів фінансових та інвестиційних ресурсів
Розширення можливостей управління витратами	Розширення можливостей для корегування собівартості	Збільшення доданої вартості у процесі переробки сировини й виготовлення продукції
Зменшення витрат на управління, маркетинг, збут	Вивільнення додаткових коштів для інвестицій, зменшення собівартості продукції	Зменшення витрат за рахунок об'єднання зусиль учасників злиття у відповідних сферах діяльності
Ріст вартості підприємства	Розширення можливостей отримання кредитних та інвестиційних ресурсів	Збільшення вартості цінних паперів або забезпечення додаткових грошових потоків
Зниження рівня фінансового та підприємницького ризиків	Зменшення ризику падіння рентабельності через скорочення обсягів збуту та зменшення обсягів залученого капіталу	Зниження рівня постійних витрат підприємства та зміна структури капіталу підприємства
Отримання доступу до сучасних технологій	Уникнення неефективних витрат на НДДКР	Злиття з підприємством, яке володіє новими технологічними розробками
Покращення системи управління	Покращення управління шляхом впровадження ефективних його методів	Реструктуризація та перебудова організаційної структури управління підприємством

Джерело: побудовано автором на основі [24, с.37]

Позитивні економічні ефекти за напрямками, які відповідають рядкам 1-5 (табл. 1.5), оцінюються у методиках за допомогою наведених показників. Позитивні економічні ефекти за напрямками 6-7 (табл. 1.5) пропонується оцінювати на основі визначення величини необхідних витрат на впровадження даних заходів та зниження витрат підприємства у результаті досягнення економічних ефектів за даними напрямками.

В економічній літературі міститься багато досліджень природи синергічного ефекту, серед них, і для умов злиття підприємств. Проте, відсутні моделі, які б враховували фактори структури витрат підприємства при здійсненні корпоративної стратегії. Із класичної синергічної теорії, розробниками та представниками якої можна вважати І.Ансоффа, М.Бредлі, А.Десаї, Е.Кіма, витікає, що саме витрати є одним з основних факторів, які мотивують компанії до злиття. У деяких літературних джерелах міститься обґрунтування необхідності аналізу структури витрат в умовах злиття підприємств [29, с.129]. Витратний метод оцінки ефективності злиття має за основу аналіз структури витрат підприємств та оцінку можливостей отримання позитивного синергічного ефекту у результаті злиття.

Найчастіше, за допомогою злиття підприємства планують скоротити витрати на маркетинг та збут. Економія цих витрат може досягатися при вертикальному злитті – шляхом отримання контролю над підприємством-постачальником або підприємством-дилером. При горизонтальному злитті – шляхом об'єднання зусиль підприємств у сфері матеріального-технічного постачання, збуту. Різниця у цих двох шляхах досягнення економії цих витрат полягає у можливостях підприємств реалізувати обрану ринкову стратегію. Так, при вертикальному злитті можна реалізувати стратегію фокусування на певному сегменті ринку та закріпитися на ньому за допомогою досягнення конкурентних переваг у ціні, умовах поставки. При горизонтальному злитті найчастіше реалізуються стратегії розширення ринкових ніш або захоплення нових, здійснюється диверсифікація.

## Висновки до розділу 1

Визначено, що злиття і поглинання виступають формою інтеграції підприємств та переходу прав власності від менш ефективного власника до більш конкурентного та ефективного власника з метою нарощення конкурентної позиції та максимізації прибутку.

Під формою злиття розуміємо спосіб налагодження системної взаємодії на засадах взаємної участі у капіталі, контролю за діяльністю підприємств та налагодження певної системи договірних відносин. Злиття за формами здійснення, згідно класифікації, поділяють на такі форми трансформації як інтеграція, поглинання, підпорядкування, консолідація та створення головного або материнського підприємства.

У результаті вивчення особливостей механізмів, форм та методів злиття підприємств до найважливіших індикаторів впливу злиття на конкурентоспроможність були віднесені:

- збільшення вартості підприємства після здійснення злиття у порівнянні із вартостями підприємств-учасників злиття (синергічний ефект);
- збільшення прибутковості новоутвореного внаслідок злиття підприємства;
- зменшення витрат та досягнення більшого рівня гнучкості у ціновій політиці на ринку.

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ ВИРОБНИЧО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТОВ «ПИРЯТИНСЬКИЙ СИРЗАВОД»

#### 2.1. Загальна характеристика підприємства

ТОВ «Пирятинський сирзавод» відноситься до великих підприємств харчової, зокрема сиромолочної промисловості, який розташований в м. Пирятин Полтавської області, є складовою групи компаній «Молочний альянс». В 2-й половині 2000-х років підприємство було провідним у своїй галузі не лише в Полтавському регіоні, а й у цілому по країні, оскільки мало багато відзнак і нагород за якість і властивості продукції торгової марки «Пирятин».

Місцерозташування ТОВ «Пирятинський сирзавод»: вул. Сумська, буд. 1, м. Пирятин, Полтавська область.

Сирзавод було засновано у 1920 році. Реконструкція пройшла у 1935 році. Після війни здійснено розширення заводу, його добова потужність досягла 32 т продукції.

У 1969-1973 рр. був зведений новий завод з добовою потужністю 80 т переробки молока.

В 2004 році шляхом реорганізації і перетворення колективного підприємства «Пирятинський сирзавод» було утворено ЗАТ «Пирятинський сирзавод», за рішенням установчих зборів його засновників.

У 2005-2007 рр. відбулася заміна всього виробничого обладнання заводу, запроваджено повністю автоматизовану лінію формування і пресування сирів іспанської фірми «Фібоса», відтак потужності підприємства з переробки молока на твердий сир зросли до 504 т на добу, тобто 50 тонн на добу сиру твердого.

У лютому 2019 року ТОВ «Пирятинський сир завод» отримав сертифікат «Халяль», який дозволяє експортувати продукцію до Малайзії.

ТОВ «Пирятинський сирзавод» є юридичною особою, здійснює свою діяльність на основі Статуту й спрямовує її на найповніше задоволення потреб населення в продовольчих товарах, поєднуючи інтереси населення і членів трудового колективу.

Головною сферою діяльності підприємства є організація закупки молока у сільгоспвиробників і населення та подальша ефективна переробка всіх його складових на високоякісний продукт.

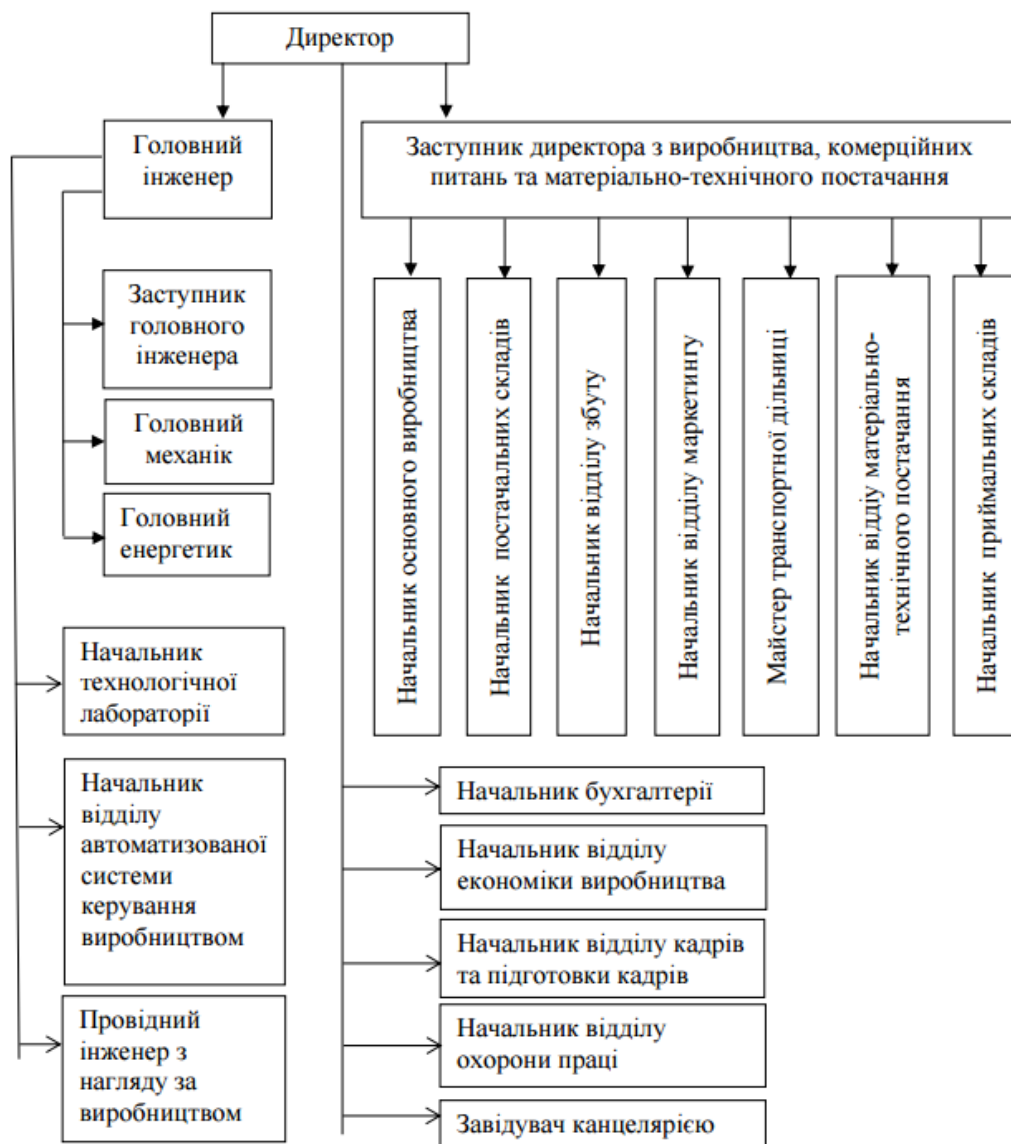


Рис. 2.1. Організаційна структура управління ТОВ «Пирятинський сирзавод»

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

Основними напрямками діяльності ТОВ «Пирятинський сирзавод» є:

- виробництво сирів твердих і плавлених;
- виробництво масла тваринного, продукції з незбираного молока;
- виробництво сухої молочної сироватки;
- оптово-роздрібна і фірмова торгівля;
- виробництво інших продовольчих товарів.

До специфічних особливостей ринку молока та молочної продукції належать:

- можливість виробництва молока практично у всіх регіонах країни, що обумовлює порівняно високу конкурентоспроможність серед виробників; попит на молоко характеризується малою еластичністю та високою еластичністю на продукти його переробки (сири, вершкове масло);
- молоко – це продукт, що має короткий термін зберігання і потребує особливих умов реалізації;
- сезонність виробництва молока, яка спричиняє зростання запасів деяких видів молокопродукції;
- ринок молока характеризується великою сукупністю видів продукції, що на ньому реалізується в дрібній упаковці (особливо незбираного молока), її сегментацією за споживачами (віковий), за функціональною спрямованістю (профілактична, лікувальна, дієтична), за споживчими властивостями (різної жирності), що пред'являє особливі вимоги до технології виробництва та упаковки продукції;
- більшість видів молокопродукції підлягають транспортуванню, мають тривалі строки зберігання та підлягають експорту.

На сьогодні виробництвом сирів в Україні займаються більше ніж 150 підприємств, 2/3 із яких виробляють тверді сичужні сири, решта – м'які та перероблені (плавлені).

На ринку сирів України спостерігається висока конкуренція та консолідація ринку. Так як у невеликих виробників існує брак коштів на здійснення модернізації та удосконалення виробничого процесу. Більше 60% сирів, представлених на українському ринку, здійснюють виробництво наступні компанії: «Бель Шостка Україна», «Гадячсир», «Дубномолоко»,

«Клуб сиру», «Мілкіленд-Україна», «Моліс», «Молочний Альянс», «Терра Фуд». Наведені підприємства утримують свої лідерські позиції за рахунок значних капіталовкладень, постійній модернізації виробництва, оновленню технічної бази та розширенню асортименту.

Ринок сирів України традиційно представлений твердими сирами («Російський», «Голандський», «Сметанковий» та інші) і тільки невеликою кількістю м'яких сирів, тоді як європейські країни (Німеччина, Франція, Італія й інші) традиційно славляться вишуканістю асортименту м'яких сирів. Крім розширення асортименту м'яких сирів приділяють значну увагу підвищенню їх харчової цінності, насамперед отриманню сиру з максимальною концентрацією всіх складових частин молока.

На сьогодні український ринок сирів має негативні тенденції до скорочення обсягів виробництва та експорту, відповідно скорочується споживання сирів за рахунок зниження купівельної спроможності населення.

Основними проблемами підприємств-виробників сирів виступають:

- високі ціни на якісну сировину – молоко;
- застаріле обладнання деяких підприємств;
- зростання цін на енергоносії досить високими темпами;
- висока конкуренція;
- зниження споживання сиру серед населення;
- обмежені можливості виходу на нові зовнішні ринки;
- митні бар'єри;
- неефективна система збуту і реалізації продукції.

Але при цьому існують можливості виходу на зовнішні ринки за умови дотримання відповідних стандартів якості.

Основними виробниками сирів на ринку України та конкурентами ТОВ «Пирятинський сирзавод» виступають ТОВ ТЕРРА ФУД»; ТОВ «Західна молочна група»; «Мілкіленд»; «Клуб Сиру»; «Бель Шостка Україна». Основну інформацію про основних виробників сирів наведемо в табл. 2.1.

Таблиця 2.1

### Основні виробники твердих сирів на ринку України

Показник	ТОВ ФУД»	ТЕРРА	ТОВ «Торговий дім «Західна молочна група»	Молочний альянс	«Мілкленд»	«Клуб Сиру»	«Бель Шостка Україна»
Частка ринку	16,1		15,2	11,9	6,6	10,2	6,6
Кількість заводів	11		10	9	10	1	1
Бренди	«Золотий резерв»; «Вапнярка»; «Тульчинка»; «Сорочинський»; «Ферма»; «Лауреат».		Комо	Пирятин, Славія	«Добряна», «Коляда» и «LatteR»	Клуб сиру	«Шостка» і «MiniBabybel»

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 44]

Отже, Молочний альянс за виробництвом твердих сирів займає третє місце та поступається лише ТОВ ТЕРРА ФУД» та ТМ «Комо». Динаміку виробництва продукції ТОВ «Пирятинський сирзавод» наведемо в табл. 2.2.

Таблиця 2.2

### Динаміка виробництва продукції ТОВ «Пирятинський сирзавод» за 2017-2019 рр., тис. грн.

Вид продукції	Роки			Абсолютне відхилення		Темп приросту	
	2017	2018	2019	2018/ 2017	2019/ 2018	2018/ 2017	2019/ 2018
Зовнішній ринок	383280	402512	339600	19233	-62913	5,02	-15,63
Сирний продукт білко-жировий ваговий	272250	292589	252234	20339	-40355	7,47	-13,79
Сир твердий ваговий	21293	19398	12682	-1895	-6716	-8,90	-34,62
Суша молочна сироватка демінералізована	54754	56578	45092	1824	-11486	3,33	-20,30
Сир плавлений	1521	1617	1409	96	-207	6,28	-12,83
Сухе цільне молоко	28898	25864	25364	-3034	-500	-10,50	-1,93
Сир чедерний	4563	6466	2818	1903	-3648	41,71	-56,41
Внутрішній ринок	1137671	1214004	1069528	76332	-144475	6,71	-11,90
Сирний продукт	36503	42029	38046	5527	-3983	15,14	-9,48

## Продовження табл. 2.2

1	2	3	4	5	6	7	8
Сир твердий ваговий	609901	644990	558015	35089	-86975	5,75	-13,48
Суша молочна сироватка демінералізована	18251	21015	26773	2763	5759	15,14	27,40
Сир плавлений	124718	139020	152186	14302	13165	11,47	9,47
Сир чедерний	6084	8083	7046	1999	-1037	32,85	-12,83
Сирно-творожна продукція	1521	3233	1409	1712	-1824	112,57	-56,41
Молоко	7605	9699	9864	2094	165	27,54	1,70
Молочна сировина (продукція)	296585	310371	238143	13786	-72228	4,65	-23,27
Кисло-молочна продукція, сметана	21293	21015	16910	-279	-4105	-1,31	-19,53
Суше цільне молоко	4563	4850	5637	287	787	6,28	16,23
Олійна продукція	1521	1617	1409	96	-207	6,28	-12,83
Інша продукція	7605	6466	11273	-1139	4807	-14,97	74,34
Послуги	1521	1617	2818	96	1202	6,28	74,34
Загальний обсяг реалізації	1520951	1616516	1409128	95565	-207388	6,28	-12,83

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

Із аналізу табл. 2.2, видно, що виробництво продукції скоротилося у 2019 році на 12,83%, або на 207388 тис. грн. При цьому відбулося зменшення обсягів реалізації як на внутрішньому ринку на 144475 тис. грн., або на 11,9% так і на зовнішньому – на 62913 тис. грн., або на 15,63%.

## Таблиця 2.3

**Структура виробництва продукції ТОВ «Пирятинський сирзавод»  
за 2017-2019 рр., %**

Вид продукції	Роки			Абсолютне відхилення	
	2017	2018	2019	2018/2017	2019/2018
Зовнішній ринок	25,2	24,9	24,1	-0,3	-0,8
Сирний продукт білко-жировий ваговий	17,9	18,1	17,9	0,2	-0,2
Сир твердий ваговий	1,4	1,2	0,9	-0,2	-0,3
Суша молочна сироватка демінералізована	3,6	3,5	3,2	-0,1	-0,3
Сир плавлений	0,1	0,1	0,1	0	0
Суше цільне молоко	1,9	1,6	1,8	-0,3	0,2
Сир чедерний	0,3	0,4	0,2	0,1	-0,2
Внутрішній ринок	74,8	75,1	75,9	0,3	0,8
Сирний продукт білко-жировий ваговий	2,4	2,6	2,7	0,2	0,1
Сир твердий ваговий	40,1	39,9	39,6	-0,2	-0,3
Суша молочна сироватка демінералізована	1,2	1,3	1,9	0,1	0,6
Сир плавлений	8,2	8,6	10,8	0,4	2,2
Сир чедерний	0,4	0,5	0,5	0,1	0
Сирно-творожна продукція	0,1	0,2	0,1	0,1	-0,1

## Продовження табл. 2.3

1	2	3	4	5	6
Молоко	0,5	0,6	0,7	0,1	0,1
Молочна сировина (продукція)	19,5	19,2	16,9	-0,3	-2,3
Кисло-молочна продукція, сметана	1,4	1,3	1,2	-0,1	-0,1
Сухе цільне молоко	0,3	0,3	0,4	0	0,1
Олійна продукція	0,1	0,1	0,1	0	0
Інша продукція	0,5	0,4	0,8	-0,1	0,4
Послуги	0,1	0,1	0,2	0	0,1
Загальний обсяг реалізації	100	100	100	0	0

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

На внутрішньому ринку найбільшу частку реалізації становить сир твердий ваговий у 2017 році 40,1%, у 2018 році – 39,9%, а у 2019 році – 39,6%. У структурі реалізації зростає частка плавленого сиру із 8,2% у 2017 році до 10,8% у 2019 році. Значними темпами відбувається скорочення частки молочної сировини у 2017 році 19,5%, у 2018 році – 19,2%, а у 2019 році – 16,9%.

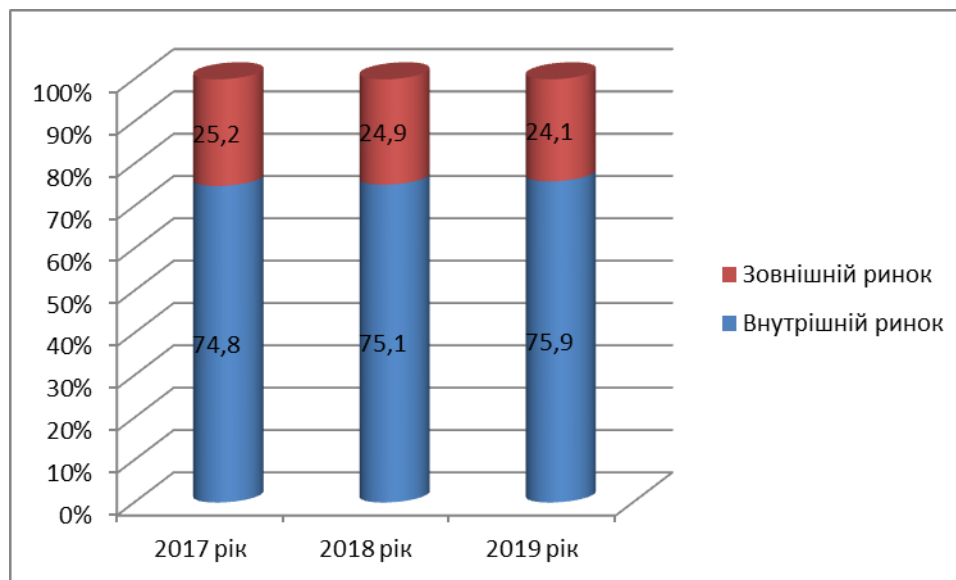


Рис. 2.2. Структура реалізації продукції ТОВ «Пирятинський сирзавод» за 2017-2019 рр., %

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

Із структури виробництва можна зазначити, що відбувається скорочення частки реалізації на зовнішньому ринку із 25,2% у 2017 році до 24,1% у 2019 році. Найбільшу частку реалізації на зовнішньому ринку

становить сирний продукт білково-жировий: у 2017 році 17,9%, у 2018 році – 18,1%, а у 2019 році – 17,9%.

На діяльність будь-якого підприємства впливають фактори зовнішнього середовища, які доцільно проаналізувати за допомогою такого інструменту стратегічного аналізу, як PEST-аналіз. Для ТОВ «Пирятинський сирзавод» PEST-аналіз наведено у табл. 2.4.

Таблиця 2.4

### PEST-аналіз для ТОВ «Пирятинський сирзавод»

<p>Політика (P):</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Проведення політичних реформ.</li> <li>2. Зміна податкового законодавства.</li> <li>3. Зміни законодавства щодо молочної галузі.</li> <li>4. Відношення підприємства з урядом і владою в цілому.</li> <li>5. Державне регулювання конкуренції молочної галузі.</li> <li>6. Сучасні світові тенденції розвитку молочної галузі.</li> </ol>	<p>Економіка (E):</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Економічна ситуація в Україні.</li> <li>2. Підвищення рівня інфляції.</li> <li>3. Рівень платоспроможності населення.</li> <li>4. Зміна тарифів на основні витрати підприємств, в тому числі:             <ol style="list-style-type: none"> <li>а) витрати на корм та водопостачання;</li> <li>б) витрати на транспортування;</li> <li>в) витрати на упаковку молочної продукції</li> </ol> </li> </ol>
<p>Соціум (S):</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Зміни в базових цінностях.</li> <li>2. Зміна стилю життя.</li> <li>3. Екологічний стан країн.</li> <li>4. Здоровий спосіб життя.</li> <li>5. Демографічні зміни.</li> <li>6. Зміни в основних споживчих перевагах на молочну продукцію.</li> </ol>	<p>Технологія (T):</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Поява нових технологій.</li> <li>2. Державна технологічна політика.</li> <li>3. Оцінки швидкості зміни і адаптації нових технологій.</li> <li>4. Виробництво нових молочних продуктів на базі інновацій.</li> </ol>

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 42, 44, 45]

Проведений PEST-аналіз показує, що практично за всіма чинниками маркетингова ситуація не сприяє розвитку не тільки ТОВ «Пирятинський сирзавод», а й покращенню ситуації молочної галузі України в цілому. У країні спостерігається політична нестабільність, що не дозволяє уряду країни проводити роботу по стабілізації та зростання економіки в цілому. Зараз спостерігається тенденція спаду молочної галузі, в першу чергу за рахунок зменшення ринку збуту, а саме загострення конфлікту з Російською Федерацією. Важливо відзначити, що при проведенні PEST-аналізу враховувалися особливості молочної продукції, а саме:

- Забезпечення населення країни безпечними та високоякісними молочними продуктами.
- Застосування прогресивних технологій як при виробництві молочної продукції, так й при її зберіганні.
- Доступність молока та молочних продуктів як соціально значущих та необхідних для життєдіяльності людини. При цьому слід зазначити доступність як за ціною, так й за територіальною ознакою.

З усього вищезазначеного можна зробити такі висновки та рекомендації щодо перспектив розвитку молочної галузі України.

Слід підвищити якість молочної сировини, тому що кількість і якість молочної сировини, що виробляється сьогодні в Україні, не відповідає вимогам ринку.

Основними причинами цього є концентрація молока переважно у господарствах населення, постійне скорочення молочного поголів'я, низька ефективність селекційної роботи, дефіцит коштів для впровадження передових технологій годівлі, утримання та відтворення стада, низький рівень заробітної плати у молочному тваринництві, несприятливі умови праці у селі.

## **2.2. Комплексний аналіз діяльності підприємства**

Для комплексного аналізу діяльності ТОВ «Пирятинський сирзавод» проведемо загальну оцінку Балансу підприємства та звіту про фінансові результати за 2017-2019 рр. Для цього порівнюємо динаміку зміни основних показників фінансових результатів діяльності фірми із динамікою зміни статей балансу (табл. 2.5).

Аналіз табл. 2.5 показує, що активи підприємства зростають: у 2018 році на 24889 тис. грн., або на 4,61%, а в 2019 році зменшуються на 84982 тис. грн., або на 15,05%. При цьому необоротні активи підприємства мають зростаючу тенденцію: у 2018 році на 1958 тис. грн., або на 2,54%, а в 2019

році – на 27814 тис. грн., або на 35,19%.

Таблиця 2.5

**Основні показники господарської діяльності ТОВ «Пирятинський сирзавод» у 2017-2019 рр.**

Показник	Рік			Абсолютне відхилення		Темп приросту	
	2017	2018	2019	2018/ 2017	2019/ 2018	2018/ 2017	2019/ 2018
Активи	539837	564736	479754	24899	-84982	4,61	-15,05
Необоротні активи	77091	79049	106863	1958	27814	2,54	35,19
Оборотні активи	462746	485687	372891	22941	-112796	4,96	-23,22
Власний капітал	263085	146725	84677	-116360	-62048	-44,23	-42,29
Позиковий капітал	276752	418011	395077	141259	-22934	51,04	-5,49
Чистий дохід	1520951	1616516	1409128	95565	-207388	6,28	-12,83
Собівартість реалізованої продукції	1284651	1456698	1286117	172047	-170581	13,39	-11,71
Чистий фінансовий результат	96403	-16006	-62085	-112409	-46079	-	-
Чисельність	669	650	636	-19	-14	116,60	287,89
Фонд оплати праці	50520	67479,7	70319	16959,7	2839,3	-2,84	-2,15
Середньомісячна заробітна плата	6292,97	8651,24	9213,71	2358,27	562,46	33,57	4,21
Продуктивність праці	2273,47	2486,95	2215,61	213,48	-271,34	37,47	6,50

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

Зокрема оборотні активи, мають спадаючу тенденцію протягом 2019 року. Вони перетворюються на чистий дохід, який поступово зростає, що є безумовно позитивною тенденцією, яка говорить про фінансовий ріст підприємства. Хоча доцільно оцінювати ефективність за кінцевими результатами діяльності. За 2018-2019 рр. підприємство отримує чисті збитки у розмірі 16006 тис. грн. та 62085 тис. грн. відповідно. Тобто у 2019 році чистий збиток підприємства збільшується в 2,88 рази, або на 287,89%. Тоді як чистий дохід зменшується лише на 12,83%.

Як бачимо з таблиці 2.5, чистий дохід від реалізації у 2019 році зменшився на 207388 тис. грн., а це на 12,83% менше, порівняно із 2018 роком. Собівартість продукції у 2019 році також має тенденцію до зменшення на 170581 тис. грн., або на 11,71%. Отже, собівартість продукції

має менші темпи спадання, ніж чисті доходи. У 2019 році зменшення обсягів реалізації продукції можна пояснити зменшенням попиту та купівельної спроможності населення.

За досліджувані роки спостерігається зменшення чистого фінансового результату досить високими темпами. Так у 2017 році було отримано чистого прибутку на 96403 тис. грн., тоді як 2019 рік підприємство завершило із чистими збитками у сумі 62085 тис. грн.

Динаміку показників, що формують фінансовий результат підприємства зобразимо на рис. 2.3.

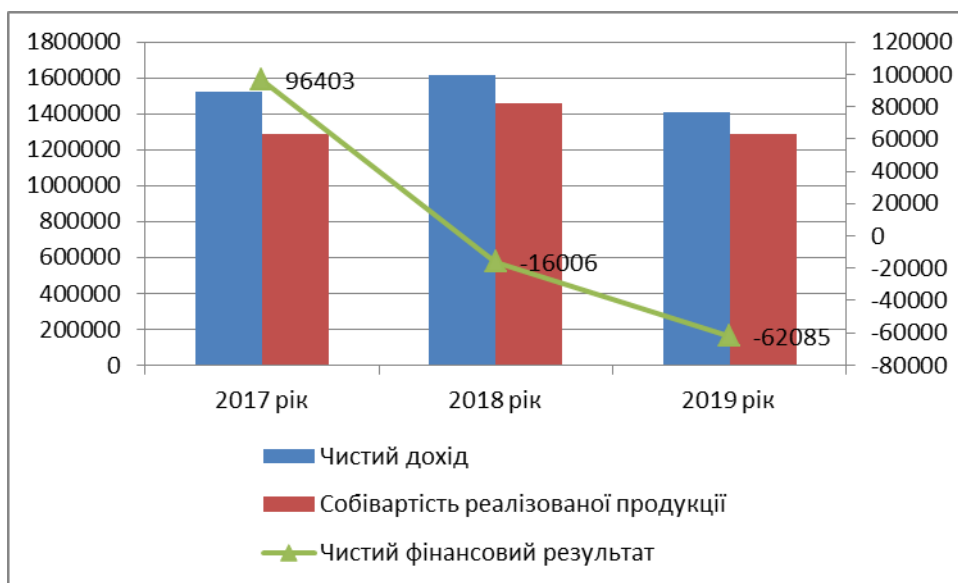


Рис. 2.3. Динаміка фінансових результатів діяльності ТОВ «Пирятинський сирзавод» у 2017-2019 рр., тис. грн.

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

З метою виявлення причин збиткової діяльності підприємства розглянемо як формуються фінансові результати підприємства більш наглядно у табл. 2.6.

Із табл. 2.6 видно, що операційна діяльність підприємства у 2018-2019 рр. є збитковою 1374 тис. грн. та 37153 тис. грн. відповідно, що обумовлено значним зростанням операційних витрат та скороченням операційного доходу у 2019 році.

**Формування фінансових результатів діяльності ТОВ  
«Пирятинський сирзавод» у 2017-2019 рр., тис. грн.**

Показник	Роки			Абсолютне відхилення		Темп приросту	
	2017	2018	2019	2018/ 2017	2019/ 2018	2018/ 2017	2019/ 2018
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	1520951	1616516	1409128	95565	-207388	6,28	-12,83
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	1284651	1456698	1286117	172047	-170581	13,39	-11,71
Валовий прибуток	236300	159818	123011	-76482	-36807	-32,37	-23,03
Інші операційні доходи	17345	12996	7865	-4349	-5131	-25,07	-39,48
Адміністративні витрати	15642	17734	16569	2092	-1165	13,37	-6,57
Витрати на збут	99563	127211	123936	27648	-3275	27,77	-2,57
Інші операційні витрати	11484	29243	24524	17759	-4719	154,64	-16,14
Фінансовий результат від операційної діяльності	126956	-1374	-37153	-	-35779	-101,08	-2604
Інші фінансові доходи	1774	1429	1659	-345	230	-19,45	16,10
Інші доходи	4960	137	5032	-4823	4895	-97,24	3572,99
Фінансові витрати	10932	16171	26687	5239	10516	47,92	65,03
Інші витрати	5056	27	4936	-5029	4909	-99,47	18181,48
Фінансовий результат до оподаткування	117702	-16006	-62085	-	-46079	-113,60	287,89
Витрати (дохід) з податку на прибуток	21299			-21299	0	-100	
Чистий фінансовий результат	96403	-16006	-62085	-	-46079	-116,60	287,89

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

Фінансовий результат до оподаткування у 2018 році склав -16006 тис. грн., а у 2019 році -62085 тис. грн., за рахунок значного зростання інших витрат на 4909 тис. грн., або на 18181,48%. За рахунок різкого збільшення

витрат у 2018-2019 роках підприємство отримує чисті збитки.

Формування активів та пасивів ТОВ «Пирятинський сирзавод» дослідимо у табл. 2.7.

Таблиця 2.7

**Горизонтальний аналіз балансу ТОВ «Пирятинський сирзавод» у  
2017-2019 рр., тис. грн.**

Показник	Роки			Абсолютне відхилення		Темп приросту	
	2017	2018	2019	2018/ 2017	2019/ 2018	2018/ 2017	2019/ 2018
Основні засоби:	76387	77650	102533	1263	24883	1,65	32,05
первісна вартість	209840	227390	281591	17550	54201	8,36	23,84
знос	133453	149740	179058	16287	29318	12,20	19,58
Інші необоротні активи			4330	0	4330		
I. Необоротні активи	77091	79049	106863	1958	27814	2,54	35,19
Запаси	119144	152028	120515	32884	-31513	27,60	-20,73
Виробничі запаси	31588	29170	24816	-2418	-4354	-7,65	-14,93
Незавершене виробництво	20134	28290	10440	8156	-17850	40,51	-63,10
Готова продукція	66795	92339	83619	25544	-8720	38,24	-9,44
Товари	627	2229	1640	1602	-589	255,50	-26,42
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	93480	101247	93391	7767	-7856	8,31	-7,76
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	8128	6199	8383	-1929	2184	-23,73	35,23
з бюджетом	14964	10719	9868	-4245	-851	-28,37	-7,94
із внутрішніх розрахунків	40580	66643	76490	26063	9847	64,23	14,78
Інша поточна дебіторська заборгованість	14312	17645	18500	3333	855	23,29	4,85
Гроші та їх еквіваленти	166225	113503	21210	-52722	-92293	-31,72	-81,31
Готівка	100	63	89	-37	26	-37,00	41,27
Рахунки в банках	166125	113440	21121	-52685	-92319	-31,71	-81,38
Витрати майбутніх періодів	60	85	76	25	-9	41,67	-10,59
Інші оборотні активи	5853	17618	24458	11765	6840	201,01	38,82
II. Оборотні активи	462746	485687	372891	22941	-112796	4,96	-23,22
<b>Пасив</b>							
Зареєстрований (пайовий) капітал	13350	13350	13350	0	0	0,00	0,00
Додатковий капітал	10785	10818	70	33	-10748	0,31	-99,35
Резервний капітал	7840	7840		0	-7840	0,00	-100
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	231110	114717	71257	-116393	-43460	-50,36	-37,88
I. Власний капітал	263085	146725	84677	-116360	-62048	-44,23	-42,29

## Продовження табл. 2.7

1	2	3	4	5	6	7	8
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	15285	28712	65322	13427	36610	87,84	127,51
Короткострокові кредити банків	25000	28500	37835	3500	9335	14,00	32,75
Поточна кредиторська заборгованість: за довгостроковими зобов'язаннями			863	0	863		
за товари, роботи, послуги	53900	70314	55150	16414	-15164	30,45	-21,57
за розрахунками з бюджетом	5106	870	928	-4236	58	-82,96	6,67
за розрахунками зі страхування	623	966	918	343	-48	55,06	-4,97
за розрахунками з оплати праці	2153	3509	3194	1356	-315	62,98	-8,98
за одержаними авансами	61	1965	171	1904	-1794	3121,31	-91,30
із внутрішніх розрахунків	166066	274274	218101	108208	-56173	65,16	-20,48
Поточні забезпечення	4499	6337	6445	1838	108	40,85	1,70
Інші поточні зобов'язання	4056	2486	6147	-1570	3661	-38,71	147,26
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	261467	389299	329755	127832	-59544	48,89	-15,30
Баланс	539837	564736	479754	24899	-84982	4,61	-15,05

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

На основі аналізу табл. 2.7 можна відзначити наступне:

- у 2018 оці активи підприємства мали тенденцію до зростання на 24899 тис. грн., або на 4,61%, що відбувалося за рахунок зростання оборотних активів на 22941 тис. грн., або на 4,96% за рахунок значного зростання дебіторської заборгованості та скорочення грошових коштів підприємства; необоротні активи зростають на 2,54% або 1958 тис. грн.;

- у 2019 році активи підприємства скорочуються на 15,05% або 84982 тис. грн. за рахунок скорочення частки запасів та грошових коштів підприємства на 20,73% та 81,31% відповідно, дебіторська заборгованість продовжує зростати;

У структурі активів значно переважають оборотні активи ТОВ

«Пирятинський сирзавод», частка яких скорочується із 85,72% у 2017 році до 77,73% у 2019 році. У 2019 році значно зростає частка необоротних активів до 22,27% за рахунок оновлення основних виробничих фондів підприємства. Структуру активів підприємства наведено на рис. 2.4.

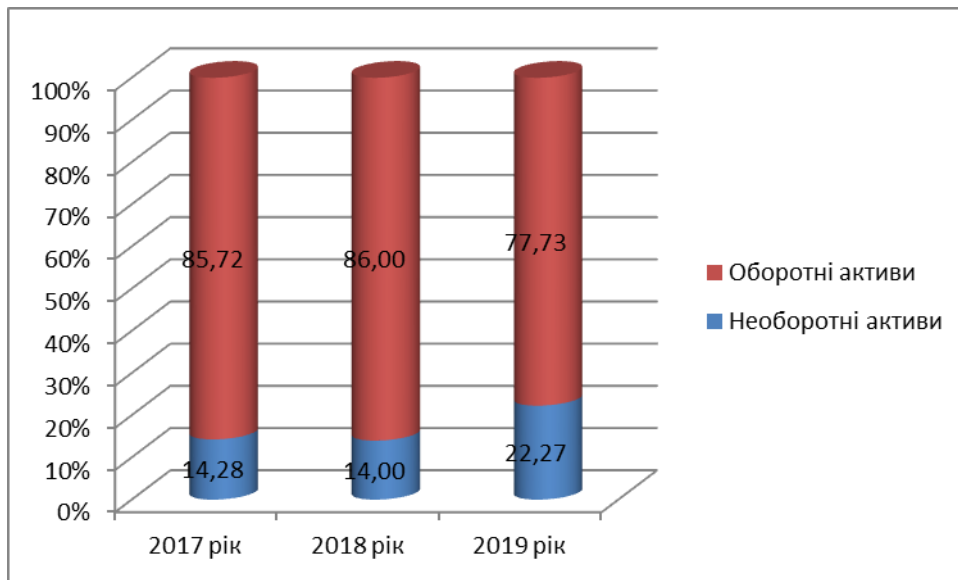


Рис. 2.4. Структура активів ТОВ «Пирятинський сирзавод» у 2017-2019 рр., %

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

Далі проведемо аналіз пасивів підприємства. Негативною є тенденція зростання довгострокових зобов'язань підприємства у 2019 році на 36610 тис. грн., або на 127,51%, у 2018 році вони зросли на 13427 тис. грн., або на 87,84% за рахунок зростання інших довгострокових зобов'язань.

Із аналізу рис. 2.4 видно, що частка власного капіталу зменшується та складає: у 2017 році 48,73%, у 2018 році – 25,98%, а у 2019 році – 17,65%.

Таке зменшення негативно вплине на фінансову стійкість підприємства. Так у 2017 році за рахунок власного капіталу фінансувалося 48,73%, а в 2019 році – лише 17,65% пасивів, що становить загрозу платоспроможності підприємства.

За 2017-2019 рр. у структурі пасивів переважають зобов'язання, частка яких у 2017 році становила 48,43%, а в 2019 році – 68,73%. Така тенденція

свідчить, що в умовах нестабільного зовнішнього становища, частина необоротних активів фінансується за рахунок коштів кредиторів, найчастіше короткострокових кредитів банків та збільшення поточної кредиторської заборгованості.

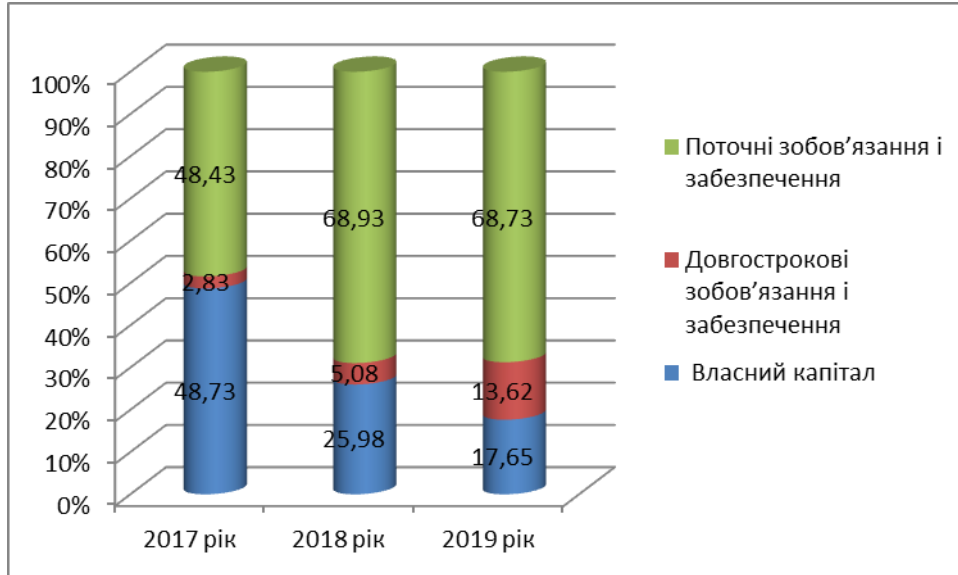


Рис. 2.5. Структура пасиву балансу ТОВ «Пирятинський сирзавод» у 2017-2019 рр.

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

При цьому відбувається зростання частки довгострокових зобов'язань, яка різко збільшується із 2,83% у 2017 році до 13,62% у 2019 році.

Таблиця 2.8

**Динаміка показників ефективності використання основних засобів  
ТОВ «Пирятинський сирзавод» за 2017-2019 рр.**

Назва показника	Роки			Абсолютне відхилення	
	2017	2018	2019	2018/ 2017	2019/ 2018
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,64	0,66	0,64	0,02	-0,02
Коефіцієнт зносу нематеріальних активів	0,86	0,72		-0,14	
Коефіцієнт придатності основних засобів	0,36	0,34	0,36	-0,02	0,02
Коефіцієнт придатності нематеріальних активів	0,14	0,28		0,14	
Віддача основних засобів	19,91	20,82	13,74	0,91	-7,07
Віддача необоротних активів	19,73	20,45	13,19	0,72	-7,26
Місткість основних засобів	0,05	0,05	0,07	0,00	0,02
Місткість необоротних активів	0,05	0,05	0,08	0,00	0,03

## Продовження табл. 2.8

1	2	3	4	5	6
Рентабельність основних засобів	1,26	-0,21	-0,61	-1,47	-0,40
Рентабельність необоротних активів	125,05	-20,25	-58,10	-145,30	-37,85
Коефіцієнт інвестування власних та довгострокових залучень	0,29	0,54	1,26	0,25	0,72
Озброєність основними засобами	114,18	119,46	161,22	5,28	41,75
Озброєність необоротними активами	115,23	121,61	168,02	6,38	46,41
Відношення необоротних активів до оборотних активів	0,17	0,16	0,29	0,00	0,12

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

На основі аналізу табл. 2.8, можна відзначити, що основні засоби є спрацьованими. Про що свідчить високе значення коефіцієнту зносу у 2017 році – 4%, а в 2018 році – 66%. Тобто у 2019 році лише 36% основних фондів були придатними для використання. Негативним є скорочення фондівіддачі із 19,91 у 2017 році до 13,74 у 2019 році, у 2019 році з 1 грн. основних фондів було вироблено продукції на 13,74 грн. Відповідно до збитковості діяльності у 2017-2019 рр. рентабельність основних засобів має від’ємне значення. Коефіцієнт озброєності зростає із 115,23 тис. грн./чол. у 2017 році до 168,02 тис. грн./чол. у 2019 році за рахунок скорочення чисельності персоналу. У 2017 році на 1 грн. необоротних активів припадало 0,17 грн. оборотних активів, а в 2019 році – 0,29 грн. В таблиці 2.9 здійснено аналіз показників руху персоналу підприємства.

Таблиця 2.9

## Динаміка показників ефективності використання персоналу

## ТОВ «Пирятинський сирзавод» за 2017-2019 рр.

Показники	2017	2018	2019	Відхилення			
				абс.		відн., %	
				2018/2017	2019/2018	2018/2017	2019/2018
1	2	3	4	5	6	7	8
Середньооблікова чисельність працівників, осіб	669	650	636	-19	-14	-2,84	-2,15
Прийнято	12	10	7	-2	-3	-16,67	-30,00
Вибуло, у т.ч.:	10	29	21	19	-8	190,00	-27,59

Продовження табл. 2.9

1	2	3	4	5	6	7	8
– за власним бажанням	8	29	20	21	-9	262,50	-31,03
– за порушення дисципліни	1	0	0	-1	0	-100	0,00
– по скороченню штатів	0	0	0	0	0	0,00	0,00
– з інших причин	1	0	1	-1	1	-100	0,00
Коефіцієнт обороту персоналу по звільненню	0,01	0,04	0,03	0,03	- 0,01	273,10	-29,52
Коефіцієнт обороту персоналу по прийняттю	0,02	0,02	0,01	0,00	0,00	-14,23	-28,46
Коефіцієнт загального обороту	0,03	0,06	0,04	0,03	- 0,02	82,45	-26,62
Коефіцієнт плинності	0,01	0,04	0,03	0,03	- 0,01	198,48	-25,99
Коефіцієнт змінності кадрів	1,20	0,34	0,33	- 0,86	- 0,01	-71,26	-3,33

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

Згідно даних таблиці 2.9, на підприємстві спостерігається невисока плинність кадрів, що є свідченням ефективної кадрової політики та системи мотивації персоналу. Негативним є поступове скорочення персоналу у 2018 році на 19 осіб, а в 2019 році на 14 осіб. Низькими є показники обороту та плинності, що свідчить про ефективність ведення кадрової політики та високу стабільність персоналу.

Оптимальність нарощення активів визначається за допомогою порівняння темпів зростання активів ( $T_a$ ) з темпами зростання чистого доходу ( $T_{чд}$ ) та темпами зростання чистого прибутку ( $T_{чп}$ ):

У нашому ж випадку (табл. 2.10) у 2018 році воно є таким, що не відповідає умовам економічного зростання.

Натомість у 2019 році спостерігаємо погіршення ситуації оскільки за результатами 2019 року підприємство отримало чисті збитки.

$$2017/2018 \text{ рік: } T_n (-116,6\%) < T_{чд} (6,28\%) > T_a (4,61\%)$$

$$2018/2019 \text{ рік: } T_n (-287,89\%) < T_{чд} (-12,83\%) > T_a (-15,05\%)$$

Таблиця 2.10

**Показники обсягів діяльності ТОВ «Пирятинський сирзавод» за  
2017-2019 рр.**

Показники	2017	2018	2019	Відносний приріст, %	
				2018/2017	2018/2019
Підсумок балансу	539837	564736	479754	4,61	-15,05
Чистий дохід	1520951	1616516	1409128	6,28	-12,83
Чистий фінансовий результат	96403	-16006	-62085	-116,60	287,89

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

Таким чином співвідношення прибутку, чистого доходу від реалізації та активів досліджуваної фірми не можна вважати оптимальним, оскільки воно не відповідає «золотому правилу економіки» у 2019 році. Наступним етапом буде дослідження фінансового стану досліджуваного підприємства.

### 2.3. Оцінка фінансового стану підприємства

Ліквідність ТОВ «Пирятинський сирзавод» – це спроможність перетворити наявні активи у засоби платежу для розрахунків із кредиторами. Проведемо дослідження ліквідності балансу підприємства у табл. 2.11.

Таблиця 2.11

**Групування активів та пасивів ТОВ «Пирятинський сирзавод» за  
ступенем ліквідності за 2017-2019 рр., тис. грн.**

Актив	Сума, тис. грн.			Пасив	Сума, тис. грн.		
	2017	2018	2019		2017	2018	2019
A1	166225	113503	21210	П1	236467	360799	291920
A2	177317	220071	231090	П2	25000	28500	37835
A3	119144	152028	120515	П3	15285	28712	65322
A4	77151	79134	106939	П4	263085	121826	169659
Баланс	539837	564736	479754	Баланс	539837	564736	479754

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

За ознакою ліквідності активів балансу:

A1 – найбільш ліквідні активи, що включають грошові кошти та

короткострокові фінансові вкладення (цінні папери) мають тенденцію до зменшення із 166225 тис. грн. у 2017 році до 21210 тис. грн. у 2019 році;

A2 – швидкоореалізовані активи, у тому числі дебіторська заборгованість, отримані векселі та інші оборотні активи зростають із 177317 тис. грн. у 2017 році до 231090 тис. грн. у 2019 році за рахунок збільшення дебіторської заборгованості;

A3 – повільно реалізовані активи, що включають запаси та витрати майбутніх періодів дещо зменшуються із 119144 тис. грн. у 2017 році до 120515 тис. грн. у 2019 році;

A4 – важкоореалізовані активи – розділ I та III активу балансу зростають із 77151 тис. грн. у 2017 році до 106939 тис. грн. у 2019 році.

За ознакою ліквідності пасивів балансу:

П1 – найбільш термінові зобов'язання – поточна кредиторська заборгованість зростає із 236467 тис. грн. у 2017 році до 291920 тис. грн. у 2019 році;

П2 – короткострокові пасиви, у тому числі короткострокові кредити банків та векселі видані зростають із 25000 тис. грн. у 2017 році до 37835 тис. грн. у 2019 році;

П3 – довгострокові пасиви – довгострокові зобов'язання значно зростають із 15285 тис. грн. у 2017 році до 65322 тис. грн. у 2019 році;

П4 – постійні пасиви – власний капітал підприємства скорочуються із 263085 тис. грн. у 2017 році до 169659 тис. грн. у 2019 році.

Відповідність умовам ліквідності статей балансу наведено в табл. 2.12. Так на підприємстві існує нестача високоліквідних активів, яка зростає із 70242 тис. грн. у 2017 році до 270710 тис. грн. у 2019 році, тобто підприємство не може покрити кредиторську заборгованість за рахунок грошових коштів.

У 2017-2019 рр. підприємство забезпечене швидко реалізовуваними та повільно реалізовуваними активами. Важко реалізовані активи переважають постійні пасиви, що вказує на перевищення необоротних

активів над власним капіталом із 185934 тис. грн. у 2017 році до 62720 тис. грн. у 2019 році. Виконання останньої умови вказує на наявність у підприємства достатньої величини власних оборотних коштів, що означає виконання мінімальної умови для фінансової стійкості.

Таблиця 2.12

**Аналіз ліквідності балансу ТОВ «Пирятинський сирзавод»  
за 2017-2019 роки**

Умова ліквідності	Платіжний надлишок або нестача, тис. грн.			Виконання умови ліквідності		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
A1>П1	-70242	-247296	-270710	A1<П1	A1<П1	A1<П1
A2>П2	152317	191571	193255	A2>П2	A2>П2	A2>П2
A3>П3	103859	123316	55193	A3>П3	A3>П3	A3>П3
A4<П4	185934	42692	62720	A4>П4	A4>П4	A4>П4

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

Динаміку відносних показників ліквідності ТОВ «Пирятинський сирзавод» наведемо в табл. 2.13.

Таблиця 2.13

**Відносні показники ліквідності ТОВ «Пирятинський сирзавод» за  
2017- 2019 рр.**

Назва показника	Роки			Абсолютне відхилення	
	2017	2018	2019	2018/ 2017	2019/ 2018
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,64	0,29	0,06	-0,34	-0,23
Коефіцієнт уточненої ліквідності	1,29	0,81	0,69	-0,48	-0,12
Коефіцієнт загальної ліквідності	1,77	1,25	1,13	-0,52	-0,12
Коефіцієнт маневреності	0,77	0,66	0,51	-0,11	-0,15

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

Коефіцієнт загальної ліквідності має тенденцію до зменшення із 1,77 у 2017 році до 1,13 у 2019 році. Значення коефіцієнта менше нормативного, тобто підприємство не зможе покрити свої поточні зобов'язання, необхідно скорочувати розмір заборгованості.

Коефіцієнт швидкої ліквідності, показує, що 129% поточних зобов'язань підприємство взмозі погасити за рахунок наявних оборотних активів за виключенням запасів у 2017 році, а в 2019 році – лише 69%. Відбувається поступове спадання даного показника із 1,29 у 2017 р., до 0,69 - 2019 р. Значення показника перевищує нормативне значення, тобто більше 0,5.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності у 2017-2018 рр. значно вище нормативного значення, що вказує на здатність покрити поточну заборгованість за рахунок грошових коштів. Так як у 2019 році грошові кошти різко зменшилися, даний показник склав 0,06, і знаходиться нижче нормативного значення.

Коефіцієнт маневреності визначає відношення «вільних» обігового капіталу до власного капіталу. Коефіцієнт маневреності має значення більше 0 – 0,77 у 2017 році та 0,51 у 2019 році, тобто в ТОВ «Пирятинський сирзавод» існують вільні обігові кошти.

На основі проведення оцінки ліквідності можна зробити висновок, що на кінець 2019 року платоспроможність підприємства є низькою, на що вказують показники ліквідності менше нормативного значення, що мають тенденцію до скорочення. На підприємстві існує нестача високо реалізовуваних активів для покриття поточних зобов'язань.

Фінансова стійкість – це здатність підприємства функціонувати і розширюватися, зберігати рівновагу активів і пасивів у мінливому економічному середовищі, що забезпечує його платоспроможність та інвестиційну привабливість у довгостроковій перспективі в межах допустимого рівня ризику.

Динаміку показників фінансової стійкості наведемо в табл. 2.14.

У структурі пасивів ТОВ «Пирятинський сирзавод» частка власного капіталу менше 50% за розрахунками коефіцієнта автономії. Коефіцієнт автономії за 2017-2019 рр. має значення 0,49, 0,26 та 0,19, при нормативному значенні більше 0,5.

**Динаміка показників фінансової стійкості ТОВ «Пирятинський сирзавод» за 2017-2019 р.**

Показник	2017 р.	2018 р.	2019 р.	Абсолютне відхилення	
				2018/ 2017	2019/ 2018
Коефіцієнт автономії	0,49	0,26	0,18	-0,23	-0,08
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0,51	0,74	0,82	0,23	0,08
Коефіцієнт фінансового ризику	1,05	2,85	4,67	1,80	1,82
Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	0,05	0,16	0,44	0,11	0,27
Коефіцієнт страхування бізнесу	0,01	0,01	0,00	0,00	-0,01
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,71	0,46	-0,26	-0,25	-0,72
Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними оборотними коштами	0,40	0,14	-0,06	-0,26	-0,20
Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами	1,56	0,45	-0,18	-1,12	-0,63

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

Коефіцієнт концентрації позикового капіталу вказує на частку зобов'язань у валюті балансу, яка у 2017 р. становила 51%, у 2018 р. – 74%, у 2019 р. – 82%.

Коефіцієнт фінансового ризику показує, яку суму позикових коштів підприємство залучило на 1 грн. власного капіталу. Отже, у 2017 році на 1 грн. власного капіталу підприємством було залучено 1,05 грн. позикових коштів, у 2018 р. – 2,85 грн., у 2019 р. – 4,67 грн. Зростання даного коефіцієнту вказує на збільшення фінансового ризику підприємства у 2018-2019 рр. на 1,80 та 1,82 відповідно.

За рахунок залучення довгострокових зобов'язань відбувається зростання коефіцієнту довгострокового залучення із 0,05 у 2017 році до 0,44 у 2019 році. Тобто, частка довгострокового позикового капіталу у 2019 році збільшилася на 27% і склала 44%.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу вказує на частку власного капіталу, який вкладено в оборотні активи та характеризує зростання ступеня

мобільності власного капіталу, а саме ту частину власного капіталу, що перебуває в обігу і забезпечує необхідну гнучкість у використанні коштів. Коефіцієнт маневреності власного капіталу має тенденцію до скорочення із 0,71 у 2017 році до -0,26 у 2019 році. Отже, у 2019 році існує нестача власного капіталу для фінансування необоротних активів.

Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами характеризує частку оборотних активів, які сформовані за рахунок власних фінансових ресурсів. Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами також має тенденцію до скорочення із 0,4 у 2017 році до -0,06 у 2019 році. Тобто, у 2019 році на підприємстві існує нестача власних фінансових ресурсів.

На основі аналізу показників фінансової стійкості можна відзначити, що у 2019 році всі показники мають негативну тенденцію до зменшення та мають значення менше нормативного, що вказує на критичний фінансовий стан досліджуваного підприємства.

Динаміку абсолютних показників фінансової стійкості наведемо в табл. 2.15.

Таблиця 2.15

**Динаміка абсолютних показників фінансової стійкості  
ТОВ «Пирятинський сирзавод» за 2017-2019 р**

Показник	Роки			Абсолютне відхилення	
	2017	2018	2019	2018 р.	2019 р.
1. Оборотні активи	462746	485687	372891	22941	-112796
2. Короткострокові зобов'язання	261467	389299	329755	127832	-59544
3. Власні обігові кошти	185994	67676	-22186	-118318	-89862
4. Довгострокові зобов'язання	15285	28712	65322	13427	36610
5. Наявність власних і довгострокових джерел покриття запасів (р.3+р.4)	201279	96388	43136	-104891	-53252
6. Короткострокові кредити та позики	25000	28500	38698	3500	10198
7. Загальний розмір основних джерел покриття запасів (р.5+р.6)	226279	124888	81834	-101391	-43054
8. Запаси	119144	152028	120515	32884	-31513

## Продовження табл. 2.15

1	2	3	4	5	6
9. Надлишок (+) або нестача (-) власних обігових коштів (р.3-р.8)	66850	-84352	-142701	-151202	- 58349
10. Надлишок (+) або нестача (-) власних коштів і довгострокових кредитів і позик (р.5-р.8)	82135	-55640	-77379	-137775	- 21739
11. Надлишок (+) або нестача (-) основних джерел покриття запасів (р.7-р.8)	107135	-27140	-38681	-134275	- 11541
Тип фінансової стійкості	стійкий	кризовий	кризовий		

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

На сонові аналізу табл. 2.15 можна відзначити, що у 2018-2019 рр. спостерігається кризовий тип фінансової стійкості, існує нестача власних оборотних коштів. Негативним є зростання нестачі оборотних засобів, що свідчить про погіршення фінансової стійкості в динаміці.

У табл. 2.16 наведемо динаміку показників ділової активності ТОВ «Пирятинський сирзавод».

Таблиця 2.16

**Динаміка показників ділової активності  
ТОВ «Пирятинський сирзавод» за 2017-2019 р.**

Показник	2017 р.	2018 р.	2019 р.	Абсолютне відхилення	
				2018 р.	2019 р.
Оборотність активів, оборотів	2,82	2,86	2,94	0,05	0,07
Фондовіддача, грн./грн.	19,73	20,45	13,19	0,72	-7,26
Коефіцієнт оборотності обігових коштів	3,29	3,33	3,78	0,04	0,45
Період одного обороту обігових коштів, днів	109,53	108,16	95,27	-1,37	-12,90
Коефіцієнт оборотності запасів	10,78	9,58	10,67	-1,20	1,09
Період одного обороту запасів, днів	33,39	37,57	33,73	4,18	-3,84
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	8,87	7,98	6,82	-0,89	-1,17
Період погашення дебіторської заборгованості днів	40,58	45,09	52,79	4,50	7,70
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	6,67	4,59	5,04	-2,08	0,45
Період погашення кредиторської заборгованості днів	53,95	78,39	71,36	24,44	-7,02
Період операційного циклу, днів	73,97	82,66	86,52	8,69	3,87
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	5,78	11,02	16,64	5,24	5,62

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

Аналізуючи дані ТОВ «Пирятинський сирзавод» за 2017-2019 рр., можна дійти висновку про збільшення показника оборотності активів в 2019 порівняно з 2018 роком на 0,07 пункти. Показник мав тенденцію до зростання. Отже, на підприємстві збільшився чистий дохід на одиницю коштів, інвестованих в активи, що має позитивний вплив.

Позитивним є скорочення терміну оборотності обігових коштів у 2018-2019 рр. на 1,37 та 12,90 днів відповідно. Строк погашення кредиторської заборгованості характеризує термін перебування коштів ТОВ «Пирятинський сирзавод» у стані кредиторської заборгованості, тобто період, протягом якого воно перераховує кошти за отримані кредити. Показник має зменшуватись. За 2017-2019 рр. відбувається зростання терміну оплати рахунків із 53,95 днів у 2017 році до 71,36 днів у 2019 році.

В динаміці спостерігається також збільшення терміну оплати дебіторської заборгованості із 40,58 днів у 2017 році до 52,79 днів у 2019 році. Збільшення термінів дебіторської заборгованості має негативний вплив, оскільки підприємство отримувало кошти за надані товари та послуги і було не в змозі використовувати ці кошти при веденні господарської діяльності.

Період операційного циклу також зростає із 73,97 днів у 2017 році до 86,52 днів у 2019 році. Ефективність господарської діяльності визначаємо за показниками рентабельності (табл. 2.17).

*Таблиця 2.17*

**Динаміка показників рентабельності  
ТОВ «Пирятинський сирзавод» за 2017-2019 рр., %**

Назва показника	Роки			Абсолютне відхилення	
	2017	2018	2019	2018/2017	2019/2018
Рентабельність оборотних активів	20,83	-3,30	-16,65	-24,13	-13,35
Рентабельність власного капіталу	36,64	-10,91	-73,32	-47,55	-62,41
Рентабельність капіталу	17,86	-2,83	-12,94	-20,69	-10,11
Рентабельність продукції	7,50	-1,10	-4,83	-8,60	-3,73
Рентабельність діяльності	6,34	-0,99	-4,41	-7,33	-3,42

Джерело: побудовано автором на основі даних ТОВ «Пирятинський сирзавод» [42]

Показники рентабельності мали досить високі значення у 2017 році. Так рентабельність оборотних активів у 2017 році становила 20,83%, рентабельність власного капіталу – 36,64%, а рентабельність капіталу – 17,86%, рентабельність продукції та діяльності – 7,50% та 6,34% відповідно. У 2018-2019 рр. всі показники рентабельності мають від’ємні значення, що вказує на збитковість діяльності підприємства.

## **Висновки до розділу 2**

Об’єктом дослідження дипломної роботи обрано ТОВ «Пирятинський сирзавод». На внутрішньому ринку найбільшу частку реалізації становить сир твердий ваговий у 2017 році 40,1%, у 2018 році – 39,9%, а у 2019 році – 39,6%. У структурі реалізації зростає частка плавленого сиру із 8,2% у 2017 році до 10,8% у 2019 році.

Основними виробниками сирів на ринку України та конкурентами ТОВ «Пирятинський сирзавод» виступають ТОВ ТЕРРА ФУД»; ТОВ «Західна молочна група»; «Мілкіленд»; «Клуб Сиру»; «Бель Шостка Україна».

На основі проведення оцінки ліквідності можна зробити висновок, що на кінець 2019 року платоспроможність підприємства є низькою, на що вказують показники ліквідності менше нормативного значення, що мають тенденцію до скорочення. На підприємстві існує нестача високо реалізованих активів для покриття поточних зобов’язань.

Аналіз показників фінансової стійкості показав, що у 2019 році всі показники мають негативну тенденцію до зменшення та мають значення менше нормативного, що вказує на критичний фінансовий стан досліджуваного підприємства.

Аналіз рентабельності показує, що у 2018-2019 рр. діяльність підприємства була збитковою, підприємство отримало чисті збитки, що спричинило від’ємні значення показників рентабельності.

### РОЗДІЛ 3

## ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ЗЛИТТЯ ТОВ «ПИРЯТИНСЬКИЙ СИРЗАВОД»

### 3.1. Процес злиття молочних підприємств із групою Молочний Альянс

Укрупнення вітчизняних виробників сиру відбувалося переважно за рахунок іноземного капіталу. З 2008 року світові лідери молочної галузі вже не експортують свою продукцію до України, а започатковують тут своє виробництво та здійснюють операції зі злиттів та поглинань.

*Таблиця 3.1*

#### Іноземні підприємства, присутні на вітчизняному ринку сиру в 2007

р.

№	Компанія	Країна	Спосіб входу на ринок	Сегмент ринку	Підприємства, що входять до складу
1.	Lactalis (ТНК)	Франція	Злиття 2006 р.	Сир сичужний	компанія «Фанні» («Павлодарський молочний комбінат», «Вінницький молочний комбінат»)
2.	Bongrain (ТНК)	Франція	Злиття 2002 р.	Сир сичужний	«Звенигородський сироробний комбінат»
3.	Fromageries Bel (ТНК)	Франція	Злиття 2007 р.	Сир сичужний, плавлений	«Шосткінський міськмолкомбінат»
4.	Nordmilch (ТНК)	Німеччина	Пряме інвестування 2009 р.	Молоко рідке оброблене, Сир сичужний	будівництво нового заводу (Київська обл.)
5.	Вімм-Білл-Данн (ТНК)	Росія	Злиття	Сир сичужний, Сир свіжий неферментований та сир кисломолочний	«Київський міськмолзавод №3» «Харківський молочний комбінат» Буринський завод сухого молока «Клуб Сиру»

## Продовження табл. 3.1

1	2	3	4	5	6
6.	Юнімілк (холдинг)	Росія	Злиття 2001р	Сир свіжий неферментований та сир кисломолочний	«Галактон» (м. Київ), Кременчуцький міський молочний завод
7.	Мілкіленд (холдинг)	Голандія	Злиття 2001р.	Сир сичужний, Сир свіжий неферментований та сир кисломолочний	20 молокопереробних підприємств (зокрема заводи, що виробляють сири: Менський сир; Миргородський СК; Охтирський СК; Лактіс; Славутський МДК; Сир (Володарка); Роменський МК).

Джерело: побудовано автором на основі [52, с.32]

Public Limited Liability Company Milkiland N.V. (голландська компанія Мілкіленд) має солідну міжнародну репутацію і здатна задовольняти найвищі вимоги споживачів. Компанія Milkiland B.V.(материнська компанія) володіє 100% часткою у статутному фонді ДП «Мілкіленд-Україна», яка виконує функції комерційного представництва Milkiland N.V. в Україні. Продукція Мілкіленд відома у більш ніж 30-ти країнах світу. Серед її партнерів – відомі міжнародні компанії, як: Mitsubishi Corporation (Японія), Laktoland Trockenmilchwerk GmbH (Німеччина), Erie Europe (Франція), а також велика кількість виробників кондитерської, молочної, хлібопекарської продукції та різних напоїв. На українському ринку компанія відома як виробник і дистриб'ютор цільномолочної продукції, сирів популярних торгових марок «Добряна», «Коляда», «Роменська», а також масла, морозива. ДП «Мілкіленд» сприяє покращенню умов розвитку молочної галузі, міжнародному співробітництву, підвищенню якості молочної продукції та конкурентоспроможності продукції молочних підприємств України.

Fromageries Bel S.A. – французька сімейна компанія, що виросла до міжнародної групи, яка спеціалізується на виготовленні та виробництві якісних та оригінальних сирів, доступних кожному. У компанії сильні позиції в Чехії, Словаччині і Польщі. Так, в 2006 р. Bel Group завершила операцію по придбанню чеського бренду Gervais у групи Danone.

Група Bel представлена в більш ніж 120 країнах (у т.ч. в Японії, Сирії,

Туреччині, Іспанії, В'єтнамі та інших) такими міжнародними брендами, як La Vache qui rit, Mini Babybel, Kiri, Leerdammer, Apercube та відомими регіональними марками. До складу Fromageries Bel S.A. входять 22 сирних заводи (17 – за межами Франції). Отримавши обсяг реалізації від продажів 1,7 млрд євро у 2006 р. і 80% доходу від продажів за межами Франції, Bel проводить політику постійного зростання, побудовану на об'єднанні стратегії, спрямованої на прибутковість і зміцнення лідерських позицій на кожному зі своїх ринків.

У травні 2007 р. EEGF продав свій контрольний пакет акцій у «Шосткінський міськмолкомбінат» (ТМ «Шостка») компанії Fromageries Bel S.A., отримавши при цьому чистий прибуток, що у 5,9 рази перевищив розмір самої інвестиції, та внутрішню норму прибутку у розмірі 470%. Протягом часу існування своєї інвестиції EEGF зосереджував зусилля на підвищенні якості продукції, забезпеченні доступу до місцевої сировинної бази (молоко) та зміцненні портфеля брендів «Шостка» і системи дистрибуції в Україні. Чудова репутація бренду «Шостка», її високопрофесійне керівництво та висока якість продукції зробили цю компанію привабливим об'єктом для французького стратегічного інвестора Fromageries Bel S.A.

Всесвітньо відомий виробник сирів компанія Bongrain Europe SAS, що є безперечним лідером ринку Східної і Центральної Європи у 2002 р., купила «Звенигородській сироварний комбінат». За станом на 15 січня 2007 р. компанії належало 97,55% вітчизняного заводу.

«Вімм-Білл-Данн» – провідний виробник молочних продуктів, безалкогольних напоїв і дитячого харчування в Росії і країнах СНД - заснована в 1992 р. Компанії належить 37 переробних заводів в Росії, Україні, Грузії та в Середній Азії і торгіві мережі у 26-ти містах Росії і СНД, що обслуговують 280 мільйонів споживачів. На підприємствах компанії сьогодні працює більше 19500 чоловік. З 2002 р. компанія купує успішні профільні підприємства в регіонах Росії і країнах СНД, здійснюючи значні інвестиції в їх модернізацію. На сьогодні «Вімм-Білл-Данн» посідає

провідне місце серед найбільш успішних світових компаній з середнім товарообігом, який в 2007р. становив 1,8 млрд. дол. США. Наслідком успішного бізнесу компанії «Вім-Біль-Данн» є співпраця з транснаціональною корпорацією Tetra Pak – світовим лідером з виробництва устаткування і матеріалів для асептичної упаковки рідких продуктів харчування, що дає можливість підвищити якість і споживчі властивості продуктів, забезпечити продукти зручною для покупця упаковкою, оптимізувати процеси виробництва

Nordmilch зосереджує свої зусилля на торговій марці Milram, яка асоціюється з високою якістю і свіжістю продукції, а також із здоровою, різноманітною і смачною їжею. У асортименті – велика кількість найменувань молочних продуктів. Nordmilch експортує свою продукцію більш ніж в 80 країн.

Група «Юнімілк» – молода компанія, створена в 2002 р, що швидко зростає. На сьогодні це один з лідерів російської молочної промисловості. Компанія концентрує свої зусилля на завоюванні ринків Росії, України і Казахстану. Наразі компанія «Юнімілк» об'єднує 25 молочних підприємств в Росії і 2 – в Україні, має 72 регіональних торгових представництва.

Злиття ТОВ «Пирятинський сирзавод» з групою «Молочний альянс» відбулося у 2006 році. На відміну від інших злиттів – це було об'єднання вітчизняного капіталу, без входження іноземного інвестора.

Особливістю процесів злиття та поглинання АТ «Молочний альянс» заснована на вітчизняному капіталі, в складі інвестицій відсутній іноземний капітал.

Історія створення АТ «Молочний альянс» була розпочата у 2000 році з придбання низки виробничих підприємств, які в 2006 році було офіційно об'єднано в холдингову компанію з установчим капіталом близько 24 млн. грн. та балансом, що на 99,9% складається з довгострокових фінансових інвестицій.

АТ «Молочний альянс» виступає компанією з централізованою

структурою управління фінансами, маркетингом, виробництвом, закупівлями, логістикою та продажами.

До складу АТ «Молочний альянс» входять підприємства з виробництва сирів, цільномолочної та кисломолочної продукції, підприємства зі збору та обробки молока та молочної продукції, а також компанії, які здійснюють реалізацію продукції в Україні та за кордоном.

Продукція АТ «Молочний альянс» випускається під наступними брендами «Пирятин», «Яготинське», «Яготинське для дітей», «Славія», «Хопси», «Златокрай» та «Молочний альянс». Товарну політику альянсу розроблено таким чином, щоб забезпечити молочною продукцією широке коло споживачів молочної продукції та сирів за доступними цінами та високої якості.

Приватне акціонерне товариство «Молочний альянс», як материнську компанію було зареєстровано 23 червня 2006 році відповідно до чинного законодавства Країни. Місцезнаходження вул. Лєскова, 9, Київ, 01011, Україна. Історія створення АТ «Молочний альянс» розпочалася у 2000 році, а в 2006 році підприємства офіційно об'єднано в холдингову компанію. Установчий капітал на той час склав 24 млн. грн. та баланс, який на 99,9% складався з довгострокових фінансових інвестицій. Процес злиття із групою зобразимо в табл. 3.2.

*Таблиця 3.2*

### **Інформація про злиття підприємств із АТ «Молочний альянс»**

Рік	Підприємство
Підприємства із виробництва молочної продукції та сирів	
2006	Пирятинський сирзавод
2006	Баштанський сирзавод
2006	Золотоніський маслоробний комбінат
2007	Новоархангельський сирзавод
2007	Городенківський сирзавод
Підприємства із виробництва кисломолочної та цільномолочної продукції	
2006	Яготинський маслозавод
2011	Філія «Яготинський маслозавод» «Яготинське для дітей»
Підприємства із збору та обробки молока та молочної продукції	
2007	Тростянецький молочний завод

Джерело: побудовано автором на основі [41]

Основна діяльність групи пов'язана із виробництвом молочної продукції, сирів, вершкового масла, сухого молока, продукції із незбираного молока та інших видів молочної продукції. На сьогодні частка ринку АТ «Молочний альянс» на ринку молочної продукції України складає 22%. Та виступає лідером галузі. За обсягами експорту сухої молочної сироватки підприємства є лідером. В 2007 році акції всіх консолідованих підприємств було зосереджено в одному підприємстві АТ «Молочний альянс», який і виступав контролюючим органом. Виробничі потужності АТ «Молочний альянс» розташовані в різних регіонах України, включаючи Київську, Чернігівську, Черкаську, Полтавську, Кіровоградську, Вінницьку та Миколаївську області. Всі підприємства є виключно на території України.

Безпосередньою материнською компанією по відношенню до АТ «Молочний Альянс» є MilCo Holding N.V., Нідерланди, яка безпосередньо володіє 100% акцій АТ «Молочний Альянс».

Структура групи та частка володіння акціями підприємства наведена в табл. 3.3.

Таблиця 3.3

### Структура АТ «Молочний альянс» та частка її володіння

Компанія	Частка володіння, %		Абсолютне відхилення
	2018	2019	
1	2	3	4
Підприємства з переробки молока			
ТОВ «Пирятинський сирзавод»	99,93	99,93	0
ТДВ «Золотоніський маслоробний комбінат»	96,7	99,47	2,77
ТДВ «Яготинський маслозавод»	99,36	99,99	0,63
ТДВ «Баштанський сирзавод»	98,46	99,998	1,538
Підприємство з торгівлі іншими товарами та надання послуг підприємствам групи			
ТОВ «Еталонмолпродукт»	81,4	81,4	0
Підприємство з торгівлі молочними продуктами			
ТОВ «Торговий дім «Еталон»	90	90	0
Підприємства з надання послуг іншим учасникам групи			
ТДВ «Новоархангельський сирзавод»	99,5	99,9999	0,4999
ТДВ «Золотоніське спеціалізоване автотранспортне підприємство»	72,85	99,77	26,92

## Продовження табл. 3.3

1	2	3	4
АТ «Варвामаслосирзавод»	99,08	99,08	0
ТОВ «Тростянецький молочний завод»	86,34	90,15	3,81
АТ «Надія»	71,53	71,53	0

Джерело: побудовано автором на основі [41]

В процесі злиття материнська компанія володіє контрольним пакетом акцій підприємств, частка якого постійно збільшується.

За 2019 рік було збільшено частку володіння – в ТДВ «Золотоніський маслоробний комбінат» на 2,77%, ТДВ «Баштанський сирзавод» – на 1,538%, ТДВ «Яготинський маслозавод» – 0,63%. Отже, АТ «Молочний альянс» продовжує збільшувати свою частку в підконтрольних підприємствах.

На сьогодні група компаній «Молочний альянс» об'єднує найпотужніші підприємства з виробництва та реалізації основних видів молочної продукції. На ринку України – є лідером молочної галузі України.

### **3.2. Оцінка конкурентоспроможності ТОВ «Пирятинський сирзавод» після злиття**

Важливими чинниками забезпечення конкурентних переваг виробника сиру як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринку є наступні: сировинний потенціал (кількість, якість сировини, її ціна та доступність); впровадження інновацій; ціна продукції; рівень попиту на внутрішньому ринку; підтримка виробників молочної продукції з боку держави; рівень вкладання іноземних інвестицій в розвиток галузі; співпраця з міжнародними організаціями молочного спрямування; ступінь конкуренції на ринку.

Молочна галузь є сукупністю різних галузей складної інтегрованої системи «виробництво молока – переробка – реалізація молочної продукції». Розвиток соціально орієнтованого молочного ринку України та її наміру вступити до СОТ вимагають вирішення актуальних проблем функціонування галузі, зокрема переробної, яка сьогодні не в кращому стані.

Кінцева мета цього процесу – виробництво високоякісного продовольства широкого асортименту з максимально можливим збільшенням термінів його зберігання за рахунок високоякісної початкової сировини, а не всіляких добавок і стабілізаторів. Реалізація цієї мети дає можливість вирішувати соціально-економічні питання на регіональному і державному рівнях. Зокрема, дозволяє задовольнити різносторонній попит споживача; розширити ринки збуту; створити запаси продовольства; поглибити територіальний розподіл праці; поповнити оборотні кошти як молокопереробних, так і сільгосп підприємств; сприяти оптимальному режиму роботи всіх ланок технологічного процесу інтегрованого виробництва молока і молочної продукції.

Всі молокопереробні підприємства України використовують одну і ту ж сировину – молоко, яке залишається ключовим чинником успіху у виробництві сиру. Виробники цього продукту є лідерами у використанні молочної сировини, їх частка у структурі використання молока у 2019 році склала 36%.

Отже, формування конкурентних переваг підприємств з виробництва молокопродукції, зокрема сиру, пов'язано з особливостями виробництва молока.

Потужним стимулом створення конкурентних переваг підприємств-виробників молокопродукції є конкуренція на внутрішньому ринку, її інтенсивність, адже вона змушує підприємств знижувати ціни, поліпшувати якість, створювати нові товари.

Значення індексу Херфіндаля–Хіршмана для ринку в цілому у 2017 р. становило 77,68%, а у 2018 р. – 112,03% (таблиця 3.4). Збільшується концентрація і на ринку сичужних сирів, що свідчить про зменшення інтенсивності конкуренції між виробниками даної продукції. Жвава конкуренція зараз відбувається на ринку плавленого сиру.

Таблиця 3.4

**Динаміка індексу Херфіндала-Хіршмана (ІХХ) на ринку сирів  
України, %**

Вид продукції	ІХХ, %				Тенденція зміни індексу	Стан конкуренції на ринку
	2015	2016	2017	2018		
Ринок у цілому	-	-	77,68	112,02	збільшення	зниження
Сир Сичужний	185,24	179,49	180,23	261,31	збільшення	зниження
Сир свіжий неферментований та сир кисломолочний	494,12	540,95	271,66	276,72	збільшення	зниження
Сир плавлений не тертий і не в порошок	1021,39	1548,5	1307,67	1133,94	зменшення	зростання

Джерело: опрацьовано за даними [45]

При подальшому нарощуванні часток ринку провідними підприємствами, решта молокопереробних підприємств можуть втратити свої конкурентні позиції. Однак поки що ринок сиру можна вважати концентрованим та висококонкурентним.

Забезпечення конкурентних переваг підприємств-виробників молокопродукції на даному етапі відбувається за рахунок укрупнення підприємств та об'єднання виробників, що допомагає їм виживати на ринку в умовах жорсткої конкуренції. Так, на фоні збільшення обсягів виробництва молочних продуктів відбувається зменшення кількості виробників молочної продукції, у тому числі сиру твердого.

Частина переробних підприємств переходить у сферу заготівлі молока, використовуючи існуючі виробничі можливості. Висока подрібненість галузі є наслідком виробництва сирів (як правило, в невеликих кількостях) більшістю підприємств, для яких виробництво сиру не є основним видом діяльності.

На ринку закріплюють свої позиції потужні холдинги та підприємства, що володіють заводами у різних регіонах України, мають дилерську мережу, високотехнологічне обладнання та кошти на маркетингові заходи. Такі підприємства витісняють невеликі підприємства на регіональному рівні. В

результаті реструктуризації ринку з'являються холдинги та корпорації.

Аналіз зміни структури українського ринку виробників твердого сиру протягом 2015-2019 рр. (табл. 3.5) виявив тенденції: зменшення загальної кількості підприємств, що виробляють твердий сир з 224 – у 2015 році до 177 – у 2019 році (на 47 підприємств); зменшення кількості дрібних, найдрібніших та малих сироробних підприємств в 2015-2019 роках; зменшення сегменту середніх підприємств; збільшення частки великих та найбільших виробників.

Таблиця 3.5

**Структура підприємств-виробників твердого сиру в Україні у  
2015-2019 роках за обсягами виробництва**

Група підприємств	Обсяги виробництва, тис. т/рік	2015р.		2016р.		2017р.		2018р.		2019р.	
		Кількість підприємств	Питома вага, %	Кількість підприємств	Питома вага, %	Кількість підприємств	Питома вага, %	Кількість підприємств	Питома вага, %	Кількість підприємств	Питома вага, %
найдрібніші	менше 0,5	124	55,4	120	53,6	117	7	119	9	110	6
Дрібні	0,5 - 1,0	28	12,5	25	11,2	23	7	24	11	21	7
Малі	1,0 - 2,0	35	15,6	31	13,8	28	18	25	21	20	14
Середні	2,0 – 5,0	29	12,9	25	11,2	22	30	14	24	15	21
Великі	5,0 - 10,0	6	2,7	6	2,7	7	23	5	21	7	23
Найбільші	більше 10,0	2	0,9	2	0,9	3	15	2	14	4	29

Джерело: опрацьовано за даними Держкомстату України [45]

За останні роки на ринку молочних продуктів починають виокремлюватися основні лідери виробництва. Ці підприємства нарощують ресурси, збільшують кількість підпорядкованих заводів та все більше закріплюються у обраних сегментах.

Рейтинг підприємств-лідерів змінюється з року в рік (табл. 3.6).

Таблиця 3.6

**Порівняльна характеристика виробництва сичужного сиру  
підприємствами України в 2017 – 2019 рр., тис т**

Регіон	Підприємство	2017р.	2018р.	2019р	Частка у 2019, %
Україна	Усього	222510	165631	195795	100
Черкаська	ТОВ «Клуб Сиру»	8331	6914	14017	7
Полтавська	ТОВ «Пирятинський сирзавод»	10213	10808	14043	7
Сумська	ПрАТ «Шосткинський ГМК»	10860	9240	10872	6
Чернігівська	Філія «Менський Сир»	7463	7852	8773	4
Полтавська	ТОВ «Гадячсир»	4142	5674	5832	3
Миколаївська	ТДВ «Баштанський СЗ»	5773	5435	6539	3
Полтавська	ТОВ «Миргородський СК»	6834	4625	6047	3
Хмельницька	ПрАТ «Хмельницька маслосирбаза»	2090	3935	3198	2
Кіровоградська	ПАТ «Світловодський МСК»	12299	3501	6857	4
Волинська	ТДВ «Рожищенський СЗ»	4681	3261	3658	2
Вінницька	ПрАТ «Вапнярський МЗ»	4313	2839	3195	2
Вінницька	ПрАТ «Літінський МЗ»	3255	2810	2751	
Запорізька	ТОВ «Моліс»	2432	2807	3338	2
Черкаська	ТДВ «Звенигородський СК»	6203	2566	3152	2
Рівненська	ПрАТ «Дубномолоко»	7363	2468		
Харківська	ТОВ «Лозовський МЗ»	1791	2417	2544	1
Вінницька	ТОВ «Тульчинський МСЗ»	1311	2359	3220	2
Херсонська	ПрАТ «Чаплинський МСЗ»	3218	2257	2030	1
Житомирська	ДП «Новоград-Волинський СК»	4624	2071	6382	3
Херсонська	ТДВ «Новотроїцький МСЗ»	2402	1976	2280	1
Черкаська	ТОВ «Сиророб»	1914	1968	1608	1
Харківська	ПрАТ «Великобурлуцький СЗ»	4125	1930	1625	1
Житомирська	ТОВ «Андрушеївський МСЗ»	2630	1813	1052	1
Івано-Франківська	ТОВ «Городенківський СЗ»	2035	1747	2712	1
Чернігівська	ПрАТ «Новгород-Сіверський СЗ»	2028	1651	2038	1
м. Київ	ТОВ «Перший Київський МЗ»	1455	1513	1177	1
Сумська	Філія «Охтирський СК»	1767	1487		
Луганська	ТОВ «Троїцький МЗ»	1707	1445		

## Продовження табл. 3.6

1	2	3	4	5	6
Чернівецька	ДП «Екосир»	2001	1445	1168	1
Хмельницька	ТОВ «Білогір'я молокопродукт»	424	1398	1756	1
Херсонська	ТОВ «Новокаховський ЗПС»	1198	1372	1163	1
Волинська	ПАТ «Ковельмолоко»	2525	1168	3057	2
Хмельницька	Філія «Славутський МРК»	0	1161		
Хмельницька	ТОВ «Віньковецький СЗ»	1165	1151		
Сумська	Філія «Роменський МК»	0	1123	1290	1
Кіровоградська	ТДВ «Новоархангельський СЗ»	912	1100	1047	1
Інші		65941	34027	25940	13

Джерело: побудовано на основі власних досліджень [41, 44, 45]

До 2014 року серед виробників молокопродуктів спостерігався справжній «сирний» бум. Всі, хто мали хоч якусь можливість, намагалися у себе відновити або налагодити випуск сиру, вважаючи цей напрям найприбутковішим в молочній промисловості.

Так, у 2017р. виробництвом сичужного сиру вже займалося близько 200 підприємств. Звичайно ж, не всі з них могли здійснювати ефективне виробництво. Випуск продукції на більшій частині заводів був нижчий 500т на рік. Підприємств, які були в змозі виробити за рік більше 1000 т, налічувалося тільки 60. Серед них – десять абсолютних лідерів галузі, що виробили понад 5 тис. т, частка яких в загальному обсязі виробництва в 2017р склала – 39%. Ще 30% сиру в країні було вироблено підприємствами з річним обсягом виробництва від 2 до 5 тис. т. Таким чином, у 2017р. 32 заводи виробили 150 тис. т сичужного сиру.

У 2018р. кількість підприємств – виробників сиру скоротилася відразу на 20%. При цьому, не всі з 175 заводів мали високі обсяги виробництва. Понад 5 тис. т товару змогли виробити вже тільки 7 заводів, на частку яких припало 35% від загального виробництва сиру в країні. Ще 24% було вироблено досить потужними підприємствами з річними обсягами виробництва від 2 до 5 тис. т (таких вже налічувалося тільки 14). Підприємствами, що виробляли від 1 до 2 тис., було вироблено 21%. Ще 130 заводів увійшли до розряду дрібних виробників.

У 2019р. ситуація на українському ринку сиру дещо покращилась. Виробники спробували знову відновити випуск цього продукту. Збільшилась кількість підприємств експортерів. У цих умовах структура випуску сиру за виробничими групами знову змінилася. Більше 10 тис. т за рік змогли виробити вже 4 підприємства, зайнявши 29% в загальному виробництві. Ще сім заводів виробили продукції в обсязі від 5 до 10 тис. т. Середні за обсягом підприємства (15 підприємств) виробили 21% сиру. Решта 27% ринку поділили між собою більше ста інших підприємств.

Отже, можна зробити висновок, що досить великі обсяги виробництва сиру мали у 2019 році тільки ті підприємства, за якими залишалось право експорту сиру. В цілому ефективно або більш-менш ефективно працювали у 2019р. не більше 50 заводів. Фахівці вважають, саме стільки підприємств-сироварів може залишитися на українському ринку сирів в довгостроковій перспективі. Виробники сиру активно консолідуються, проводять реконструкції основних засобів виробництва, збільшують виробничі потужності, поглинають нові підприємства. Якщо ще в 2017р. заводами десяти компаній вироблялось близько 60%, то в 2019р. - 73% від загального випуску твердих сирів в Україні. При цьому половина всього сиру була вироблена підприємствами п'яти компаній (табл. 3.7)

Таблиця 3.7

### Структура обсягів продажу окремих підприємств у 2019 р

Підприємство	Частка продажу твердого сиру на внутрішньому ринку, %	Частка продажу твердого сиру на зовнішньому ринку (експорт), %
Мілкленд	82	18
Шосткинський ММК	83	17
Комо	78	22
Клуб Сиру	70	30
Моліс	100	0
Терра Фуд	85	15
Молочний альянс	76	24
Інші компанії	96	4

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 44, 45]

Побудуємо конкурентну карту вітчизняного ринку сиру та перевіримо відповідність сформованого нами рейтингу підприємств за оціненими конкурентними перевагами їх конкурентним позиціям за часткою внутрішнього ринку; а також відсіємо переваги, що не впливають на покращання економічних показників, виділимо ключові фактори успіху.

Таблиця 3.8

**Рейтинг вітчизняних виробників сиру за наявними в них конкурентними перевагами**

№ п/п	Підприємство	Місце в рейтингу	Інтегральний показник
1	ПрАТ «Шосткинський міськмолкомбінат»	2	0,059
2	ТОВ «Гадячсир»	7	0,063
3	ТОВ «Пирятинський сирзавод»	8	0,041
4	ТОВ «Клуб Сиру»	1	0,055
5	ТДВ «Баштанський сирзавод»	11	0,035
6	ПрАТ «Хмельницька маслосирбаза»	12	0,034
7	ПАТ «Світловодський маслосиркомбінат»	10	0,039
8	ТДВ «Рожищенський сирзавод»	16	0,028
10	ПрАТ «Вапнярський молочний завод»	27	0,022
11	ПрАТ «Літинський молочний завод»	18	0,027
12	ТДВ «Звенигородський сироробний комбінат»	14	0,029
13	ПрАТ «Дубномолоко»	6	0,043
14	ТОВ «Лозівський молочний завод»	7	0,041
15	ТОВ «Тулчинський маслосирзавод»	4	0,052
16	ПрАТ «Чаплинський маслосирзавод»	25	0,022
17	Філія «Охтирський сиркомбінат»	13	0,031
18	ТДВ «Новотроїцький СК»	25	0,024
19	ПрАТ «Великобурлуцький сироробний завод»	26	0,022
20	ТОВ «Городенківський сирзавод»	29	0,020
21	ТОВ «Перший Київський молочний завод»	23-24	0,022
22	ТОВ «Моліс»	19	0,025
23	ДП «Новоград-Волинський сироробний комбінат « ПрАТ «Житомирмолоко»	15	0,028
25	ТОВ «Сиророб»	20	0,025
26	ТОВ «Андрушівський маслосирзавод»	28	0,021
27	ТОВ «Миргородський сироробний комбінат»	17	0,028
28	ТОВ «Троїцький маслосирзавод»	30	0,020
29	ПрАТ «Новгородсіверський сирзавод»	23-24	0,023
30	Філія «Менський сир»	9	0,041

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 44, 45]

Вітчизняні підприємства-виробники молокопродукції, у тому числі й сирів, працюють в умовах висококонкурентного ринку, що потребує їх адаптивної поведінки для збереження своїх позицій та забезпечення конкурентних переваг. Діагностика конкурентного середовища є важливим елементом маркетингових досліджень – засобом, методом та інструментом конкурентних відносин.

Методологічною базою аналізу конкурентної ситуації доцільно обрати ідею ринкової частки, що є частиною ресурсів, які знаходяться в обігу на ринку. Чим вище частка, тим ширше доступ до ресурсів, тим вигідніше їх розміщення і вище ступінь свободи діяльності підприємства. Підприємство, залежно від величини ринкової частки, може бути на ринку лідером чи аутсайдером, мати сильну чи слабку конкурентну позицію.

Сукупність підприємств поділяємо на два сектори: 1– ринкова частка яких більша за середнє значення в цілому по всьому ринку; 2 – ринкова частка яких менше середнього значення (табл. 3.9):

$$D_{cp1} = 6,455,$$

$$D_{cp2} = 1,99.$$

Таблиця 3.9

### Класифікація підприємств-виробників сичужного сиру за величиною ринкової частки

Підприємство	Ринкова частка, %	Сектор		Темп приросту	Підприємство	Ринкова частка, %	Сектор		Темп приросту
		1	2				1	2	
1. ТОВ «Клуб Сиру»	10,44	10,44		25,58	16. ТДВ «Звенигородський сироробний комбінат»	2,24		2,24	-24,60
3. ПрАТ «Шосткінський міськмолкомбінат»	10,29	10,29		2,24	18. ТОВ «Лозівський молочний завод»	2,11		2,11	32,86
2. ТОВ «Пирятинський сирзавод»	9,45	9,45		14,98	19. ТОВ «Тулчинський маслосирзавод»	2,06		2,06	60,48
4. Філія «Менський сир»	6,87	6,87		14,60	20. ПрАТ «Чаплинський маслосирзавод»	1,97		1,97	-6,94
5. ПрАТ «Дубномолоко»	6,05	6,05		0,96	21. Філія «Охтирський сиркомбінат»	1,57		1,57	62,40

Продовження табл. 3.9

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
6. ТОВ «Гадячсир»	4,96	4,96		34,11	22. ДП «Новоград-Волинський сироробний комбінат» ПрАТ «Житомирмолоко»	1,81		1,81	-22,50
7. ТОВ «Баштанський сир завод»	4,75	4,75		7,80	23. ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод»	1,73		1,73	0,51
8. ТДВ «Миргородський сироробний комбінат»	4,05	4,05		-8,45	24. ТОВ «Сиророб»	1,72		1,72	13,13
9. ПрАТ «Хмельницька маслосирбаза»	3,44	3,44		65,60	25. ПрАТ «Великобурлукський сироробний завод»	1,69		1,69	-21,27
10. ПАТ «Світловодський маслосиркомбінат»	3,06		3,06	-32,52	26. ТОВ «Андрушівський маслосирзавод»	1,59		1,59	-7,67
11. ТДВ «Рожищенський сир завод»	2,85		2,85	-7,23	27. ТОВ «Городенківський сирзавод»	1,53		1,53	2,71
13. ПрАТ «Вапнярський молзавод»	2,48		2,48	-9,58	28. ПрАТ «Новгород-сіверський сирзавод»	1,44		1,44	-0,01
14. Дніпрорудненське відділення ТОВ «Моліс»	2,31		2,31	27,19	29. ТОВ «Перший Київський молзавод»	1,32		1,32	13,85
15. ПрАТ «Літинський молзавод»	2,46		2,46	3,01	30. ТОВ «Троїцький маслосирзавод»	1,26		1,26	1,98

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 44, 45]

Середнє квадратичне відхилення ринкової частки для кожного сектора склало  $\delta_1 = 2,31$ ,  $\delta_2 = 0,48$ .

Залежно від величини зростання ринкової частки підприємства поділяють на: лідера ринку; підприємство з сильною конкурентною позицією; підприємство зі слабкою конкурентною позицією; аутсайдер.

Здійснивши розрахунок меж коливання ринкової частки, отримуємо певне групування підприємств. Для класифікації підприємств за величиною ринкової частки слід розраховувати середній темп приросту ринкової частки та його середньоквадратичне відхилення.

Для врахування кон'юнктурної ситуації на ринку розраховується показник тенденції зміни цього показника та пов'язана з нею зміна

конкурентної позиції підприємства.

Проведемо класифікацію підприємств за ступенем зміни конкурентної позиції (табл. 3.10).

Тенденція оцінюється за допомогою показника темпу приросту частки (Тсер), який склав -18, 57%.

Розраховане середньоквадратичне відхилення  $\delta = 35,67\%$  показує, що варіація одиниць у сукупності, що вивчається достатньо висока, отже група не однорідна за даною ознакою. У цьому випадку з т.з. статистики правильніше використати закон середніх величин.

Таблиця 3.10

### Критерії віднесення підприємств до класифікаційних груп

Формула	Границя класифікаційних груп	Характеристика	Підприємства
Класифікація підприємств за величиною ринкової частки			
$D_{сер} + 3 \cdot \sigma_{D}$	10,26...10,44	Лідер ринку	1
$D_{сер}; D_{сер} + 3 \cdot \sigma_{D}$	3,33...10,26	Підприємство з сильною конкурентною позицією	2,3,4,5,6,7,8,9
$D_{сер} - 3 \cdot \sigma_{D}; D_{сер}$	1,89...3,33	Підприємство зі слабкою конкурентною позицією	10,11,12,13,14,15,16,17,18,19,20
$D_{min}; D_{сер} - 3 \cdot \sigma_{D}$	1,26...1,89	Аутсайдер	21,22,23,24,25,26,27,28,29,30
Класифікація підприємств за ступенем зміни конкурентної позиції			
$T_{сер} + 3 \cdot \sigma_{T}; T_{max}$	16,08...65,60	Підприємство з швидко зростаючою конкурентною позицією	1,6,9,14,18,19,21
$T_{сер}; T_{сер} + 3 \cdot \sigma_{T}$	- 18,57...16,08	Підприємство конкурентною позицією, що покращується	3 2,3,4,5,7,8,11,12,13,15,20,23,24,26,27,28,29,30
$T_{сер} - 3 \cdot \sigma_{T}; T_{сер}$	-22,8...- 18,57	Підприємство конкурентною позицією, що погіршується	3 25
$T_{min}; T_{сер} - 3 \cdot \sigma_{T}$	-32,52...- 22,8	Підприємство конкурентною позицією, що швидко погіршується	3 10,16,17,22

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 44, 45]

На основі отриманих даних будується матриця конкурентної карти ринку (табл.3.11). Лідируючу позицію на ринку сиру займає підприємство ТОВ «Клуб Сиру» – 10,44%, частка якого на ринку зростає, та ПрАТ «Шосткинський міськмолкомбінат» – 10,29% з конкурентною позицією, що покращується.

Таблиця 3.11

## Матриця формування конкурентної карти ринку

	Лідер ринку 10,26...10,44	Підприємство з сильною конкурентною позицією 3,33...10,26	Підприємство зі слабкою конкур. поз. 1,89...3,33	Аутсайдер 1,26...1,89
Підприємство з швидко зростаючою конкур.поз. 16,08...65,60	Клуб Сиру	Дубномолоко	Дніпрорудненьське відділення ТОВ «Моліс», Лозівський молочний завод, Тульчинський маслосирзавод	Філія «Охтирський сиркомбінат»
Підприємство з конкур. поз., що покращується -18,57...16,08	Шосткинський міськ-молкомбінат	Пирятинський сирзавод, Філія «Менський сир», Баштанський сирзавод, Миргородський сироробний комбінат	Рожищенський сирзавод Вапнярський молзавод Літинський молзавод Чаплинський маслосирзавод	Новотроїцький маслосирзавод ТОВ «Сиророб» Андрушівський маслосирзавод Городенківський сирзавод Новгород-сіверський сирзавод, Перший Київський молзавод, Троїцький маслосирзавод
Підприємство з конкур. поз, що погіршується -22,8...-18,57		Гадячсир		Великобурлуцький сироробний завод
Підприємство з конкурентною поз.,що швидко погіршується -32,52...-22,8			Світловодський маслосиркомбінат, Звенигородський сироробний комбінат	Новоград-Волинський сироробний комбінат

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 44, 45]

До підприємств з сильною конкурентною позицією, що швидко зростає, відносяться ТОВ «Гадячсир».

Сильні конкурентні позиції, що покращуються, займають ТОВ «Пирятинський сирзавод», ПрАТ «Шосткинський міськмолкомбінат», філія «Менський сир», ТОВ «Баштанський сирзавод», ТОВ «Миргородський сироробний комбінат».

Слабкі, проте швидко зростаючі конкурентні позиції займають Дніпрорудненське відділення ТОВ «Моліс», ПАТ «Лозівський молочний завод», ПрАТ «Тулчинський маслосирзавод».

Покращується становище таких підприємств, як «Рожищенський сирзавод», «Вапнярський молзавод», «Літинський молзавод», «Чаплинський маслосирзавод».

ТОВ «Світловодський маслосиркомбінат», ТДВ «Звенигородський сироробний комбінат», ПрАТ «Дубномолоко» швидко втрачають конкурентні позиції на ринку сиру.

У найгіршому положенні знаходяться «Новоград-Волинський сироробний комбінат» («Житомирмолоко») і «Великобурлукський сироробний завод».

Філія «Охтирський сиркомбінат» хоч і є аутсайдером, проте має досить високі темпи зростання.

До аутсайдерів, що покращують свої позиції відносяться ТОВ «Новотроїцький маслосирзавод», ТОВ «Сиророб», ТОВ «Андрушівський маслосирзавод», ТОВ «Городенківський сирзавод», ПАТ «Новгород-сіверський сирзавод», ТОВ «Перший Київський молзавод», ТОВ «Троїцький маслосирзавод».

Отже, дослідження конкурентного середовища на ринку сичужного сиру за допомогою побудови конкурентної карти ринку дало змогу визначити конкурентні позиції підприємств-виробників цієї продукції, а також тенденції розвитку їх діяльності протягом останніх двох років. Невтішною є ситуація для ряду таких підприємств як ТОВ «Світловодський

маслосиркомбінат», ТОВ «Звенигородський сироробний комбінат», ПАТ «Дубномолоко», ПрАТ «Великобурлукський сироробний завод», ДП «Новоград-Волинський сироробний комбінат» (ПрАТ «Житомирмолоко»), конкурентні позиції яких погіршуються.

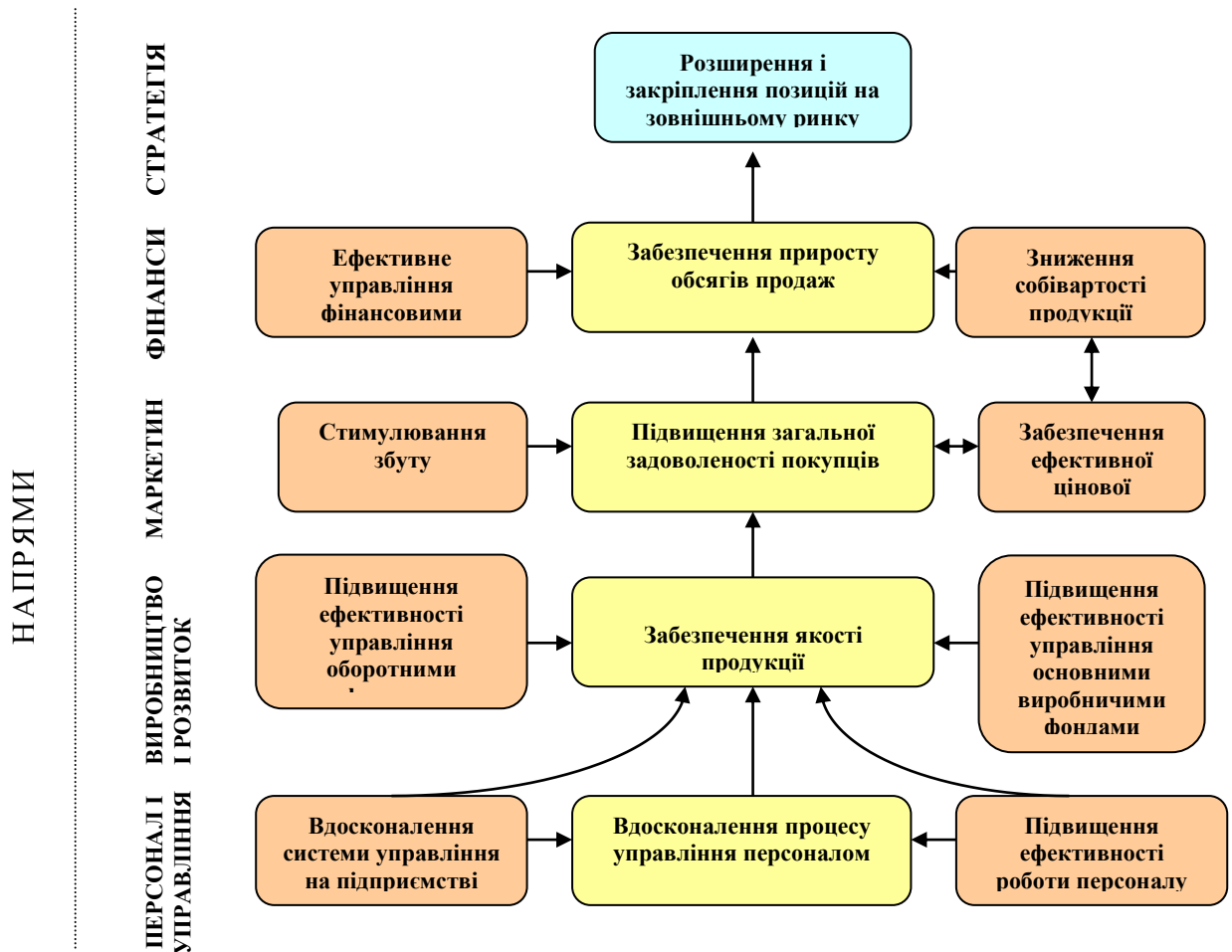


Рис. 3.1. Причинно-наслідкові зв'язки між завданнями стратегічного розвитку підприємств – виробників сиру

Джерело: побудовано автором на основі [54, с.170]

При розробці стратегічних напрямів розвитку вітчизняних сироробних підприємств, враховуючи їх наявні конкурентні переваги, ми виходили з наступних умов:

1. Зважаючи на специфіку молокопереробної галузі, а саме те, що переважна більшість успішних підприємств належить до групи або холдингу,

слід уточнити поняття «стратегічні напрями розвитку» та «стратегія» при розгляді концернів, холдингів, груп, до яких входять один та більше заводів по виробництву сиру. В цьому розумінні можна вважати, що будь-які зусилля заводу будуть «поглинуті» та «розчинені» у стратегічних пріоритетах даної групи. Безумовно, те, що відбувалося чи могло б бути головним чином обумовлено політикою холдингу чи концерну, але в той же час у кожного підприємства є простір свободи прийняття рішень. У цьому зв'язку першочерговим завданням розробки стратегії – окреслити простір можливого. Стратегія – це завжди вибір напрямку руху, якщо не конкретних цілей, то орієнтирів.

З іншого боку, розглянуті у теоретичному розділі конкурентні переваги, які отримує підприємство у разі входження у групу, мають підсилювати вже наявні конкурентні переваги, чи набувати нових властивостей переваг над конкурентами.

2. Є необхідність порівнювати як поточний стан підприємств між собою, так і можливі орієнтири майбутнього не тільки з внутрішньо українським рівнем, а і тим, який задають умови конкуренції на світових товарних ринках.

3. Реалізація будь-яких серйозних цілей неможлива без перелому негативних тенденцій, що склалися у виробництві та продажу сирів. Це, насамперед, відповідність вимогам по якості продукції, а по-друге, відмова від монозалежності від російського експортера вітчизняного сиру. Таким чином, найперша, найважливіша задача економічного розвитку сироробних підприємств – це формування нового режиму відтворення, орієнтованого на економічне зростання і принципове покращення продукції та технологій.

4. В короткостроковій перспективі підприємства сироробної сфери можуть стикнутися з наступними погрозами, що необхідно враховувати при розробці подальших заходів їх економічного розвитку:

- різке зростання енерготарифів;
- погроза різкого падіння (при скороченні поголів'я худоби та надоїв

молока) поставок сировини.



Рис. 3.2. Конкурентні переваги підприємства, набуті внаслідок злиття та поглинання

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 42]

Вдосконалення внутрішніх бізнес-процесів значною мірою залежить від систем управління, кваліфікації і досвіду кадрів і внутрішнього клімату в колективі. На нашу думку, вдосконалення процесу управління персоналом, підвищення мотивації і відповідальності співробітників лежить в основі будь-яких оптимізаційних заходів на підприємстві. Тільки стабільний, матеріально зацікавлений і ефективно працюючий колектив за ефективного використання основних і оборотних активів може створювати якісну,

конкурентоздатну продукцію.

### **Висновки до розділу 3**

Укрупнення вітчизняних виробників сиру відбувалося переважно за рахунок іноземного капіталу. Злиття ТОВ «Пирятинський сирзавод» з групою «Молочний альянс» відбулося у 2006 році. На відміну від інших злиттів – це було об'єднання вітчизняного капіталу, без входження іноземного інвестора. АТ «Молочний альянс» виступає компанією з централізованою структурою управління фінансами, маркетингом, виробництвом, закупівлями, логістикою та продажами. До складу АТ «Молочний альянс» входять підприємства з виробництва сирів, цільномолочної та кисломолочної продукції, підприємства зі збору та обробки молока та молочної продукції, а також компанії, які здійснюють реалізацію продукції в Україні та за кордоном. На сьогодні група компаній «Молочний альянс» об'єднує найпотужніші підприємства з виробництва та реалізації основних видів молочної продукції. На ринку України – є лідером молочної галузі України.

Ринок сирів в Україні є висококонкурентним, але ТОВ «Пирятинський сирзавод» займає високу частку ринку та має конкурентну позицію, що покращується. За обсягами реалізації підприємство поступається лише ТОВ «Клуб Сиру» та ПАТ «Шосткінський міськмолкомбінат». Тобто ТОВ «Пирятинський сирзавод» серед всіх підприємств, які пройшли стадію злиття, займає найвищу ринкову частку, що свідчить про ефективність здійснення процесу злиття у 2006 році та високу конкурентоспроможність підприємства у складі АТ «Молочний альянс».

## РОЗДІЛ 4

### ВДОСКОНАЛЕННЯ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ НА ТОВ «ПІРЯТИНСЬКИЙ СІРЗАВОД»

#### 4.1. Вдосконалення механізму злиття

Узагальнюючи проаналізований досвід злиття підприємств слід констатувати, що в усіх випадках керівництвом та відповідальними за злиття посадовими особами компаній застосовувалися різні методи та підходи в управлінні, щодо планування, організування, мотивування, контролювання та регулювання процесу інтегрування. Під інтегруванням ми розуміємо налагодження ефективної спільної виробничої, управлінської, фінансової діяльності підприємств-учасників злиття. Однак, практично в усіх випадках на підприємствах-учасниках злиття створювалися так звані «групи зі злиття», у повноваження яких входили питання розробки, а у деяких випадках і прийняття, ефективних управлінських рішень стосовно процесу злиття. Для створення та налагодження роботи у такій групі, названій як цільова робоча група із розробки та впровадження інтеграційних механізмів підприємств, нами пропонується низка методів: модель прийняття рішення щодо злиття, метод визначення доцільності злиття на основі експертних оцінок, матричний метод оцінки доцільності злиття, витратний метод оцінки доцільності злиття та формування переліку потенційних партнерів зі злиття.

Власне, управління процесами злиття підприємств пропонується здійснювати на засадах застосування моделі прийняття управлінського рішення щодо злиття, застосування фаз злиття, оцінки ефективності злиття, аналізу ризиків за вибраними на основі оцінки доцільності злиття потенційними партнерами та на засадах формування інтеграційних механізмів, які застосовуються для налагодження спільної діяльності підприємств на заключних етапах злиття. На основі вивчення діяльності підприємств, які застосовували у своїй практиці злиття як форму

трансформації, нами виділено три основні етапи процесу злиття, які об'єднують вісім основних фаз: підготовчий етап, етап реалізації злиття, етап інтегрування. У підготовчому етапі керівництво підприємства вивчає альтернативні варіанти видів злиття, аналізує законодавчі аспекти застосування злиття, забезпечує збір необхідної інформації щодо таких напрямків регулювання підприємницької діяльності як захист економічної конкуренції, антимонопольне регулювання, податки та бухгалтерські аспекти.

Таблиця 4.1

### Фази процесу злиття підприємств

Назви фаз злиття	Напрямки управління підприємством у відповідній фазі
Фаза 1. Підготовка вхідних даних для вибору форм злиття	Підготовка вхідних даних для оцінки форм злиття, методів та форм оплати, збір інформації щодо норми законодавства
Фаза 2. Оцінка та аналіз норм законодавства	Оцінка та аналіз антимонопольних, законодавчих, податкових вимог, бухгалтерських аспектів, досягнутих у переговорах умов на відповідність стратегічним цілям підприємства
Фаза 3. Вибір альтернативних форм злиття	Вибір альтернативних форм злиття, методів та форм оплати з урахуванням вимог законодавства та інтересів підприємства, партнерів, акціонерів
Фаза 4. Застосування механізмів злиття	Укладання угоди про злиття, вирішення питань компенсаційних виплат акціонерам та керівництву. Отримання дозволів державних регулюючих органів на здійснення злиття
Фаза 5. Налагодження контактів між керівництвами компаній	Налагодження контактів між керівництвами компаній та впровадження інтеграційних механізмів шляхом створення ініціативних робочих груп із розробки інтеграційних механізмів
Фаза 6. Розроблення інтеграційних механізмів	Розроблення інтеграційних механізмів, в тому числі, на основі кадрової та інноваційної політики
Фаза 7. Початок спільної діяльності після злиття	Адаптування організаційних структур управління підприємств. Аналіз недоліків спільної діяльності та розроблення на рівні робочих груп шляхів їх усунення
Фаза 8. Застосування механізмів регулювання спільної діяльності	Застосування механізмів регулювання спільної діяльності підприємств після злиття на засадах розроблених інтеграційних механізмів

Джерело: побудовано автором на основі [54, с.171]

На етапі реалізації злиття вивчаються можливості для реалізації певних механізмів злиття на альтернативних засадах, враховується попередньо

проведена оцінка ефективності та ризиків злиття за відібраними підприємствами або їх групами. Третій етап включає у себе набір управлінських методів для інтегрування підприємств у новоутворену структуру, яка утворена у результаті злиття, або інтегрування окремих підприємств у єдину фінансово-господарську або виробничу систему.

Процес злиття хронологічно представлений як набір послідовних дій, починаючи із формування альтернативних шляхів, форм та механізмів злиття компаній та закінчуючи введенням підприємства-об'єкту злиття у систему діяльності компанії-покупця, головної, материнської компанії. Виділення запропонованих фаз зумовлено спостереженням певної послідовності виникнення впливу факторів ефективності злиття підприємств, факторів, які впливаю та визначають ефективність усього процесу злиття. У кожній фазі процесу злиття відчутний вплив певних специфічних факторів, які можна вважати незначущими у інших, наприклад, наступних або попередніх фазах злиття.

З урахуванням етапів процесу прийняття рішення щодо злиття згідно із схемою розкривається суть методів та підходів щодо оцінки ефективності злиття підприємств. На основі представлених методів пропонується здійснювати: по-перше – аналіз ефективності злиття, який необхідний для прийняття рішення щодо застосування такого роду трансформації з тим чи іншим альтернативним партнером; по-друге – аналіз ефективності злиття у фазах налагодження та регулювання спільної діяльності підприємств.

Оцінюючи ефективність поточної та майбутньої діяльності новоствореного підприємства, доцільно враховувати групу найбільш важливих факторів (рис. 4.1).



Рис. 4.1. Фактори ефективності діяльності новоутвореного внаслідок злиття підприємства (фактори ефективності злиття)

Джерело: побудовано автором на основі [54, с.172]

Зовнішні фактори та фактори умов злиття відповідають фазам злиття 1, 2 та 3 процесу злиття. Вплив внутрішніх факторів найбільш відчутний у фазах 4 та 5. У фазах процесу злиття 6, 7 та 8 слід враховувати групу факторів спільної діяльності. Нижче представлено пропоновані підходи до аналізу кожного із запропонованих факторів ефективності злиття підприємств.

Найважливішим фактором ефективності злиття підприємств, як свідчить практика, є ціна або вартість злиття. Ціна або вартість злиття – це вартість купівлі або певне співвідношення для обміну (у залежності від форми оплати) акції підприємств-партнерів зі злиття. Для підприємства-

ініціатора злиття та підприємства-цілі злиття фактор ціни має різне значення. У цілому, на величину та наявність позитивного економічного ефекту від злиття підприємств може впливати безліч факторів, проте, основний із них – вартість або ціна злиття. Взввши до уваги сталість або відсутність впливу усіх інших факторів впливу на ефект від злиття, у економічній літературі містяться моделі, які відображають обернену залежності вартості (ціни) злиття та економічного ефекту.

Ціна підприємства, як об'єкта злиття, визначається у практиці, як правило, із застосуванням таких методів як оцінка балансової вартості, яка дорівнює загальній вартості активів за мінусом загальної вартості зобов'язань, метод дисконтованих грошових потоків, оцінка ліквідаційної вартості, що обчислюється за допомогою оцінки ринкової вартості активів підприємства за мінусом зобов'язань компанії, оцінка, яка базується на котируванні акцій та інших цінних паперів підприємства на фондовому ринку. Остаточна ціна злиття визначається шляхом переговорів між сторонами такої форми трансформації підприємств. Враховуючи вплив величини вартості на ефективність та ефект від злиття, можна стверджувати, що ціна буде коливатися у певних межах, у яких злиття є вигідним для однієї із сторін.

Практична діяльність підприємств, діяльність яких вивчалася та аналізувалася, свідчить, що глибокий та послідовний аналіз процесів злиття підприємств є неодмінною складовою успіху їх майбутньої діяльності. Зустрічаються два основні підходи до аналізу ефективності злиття – аналіз прибутковості та аналіз грошових потоків новоутвореного унаслідок злиття підприємства. Вивчення практичної діяльності підприємств, які досліджувалися, дозволяє стверджувати, що прибутковість підприємства, утвореного внаслідок злиття, залежить від оптимізації грошових потоків та результатів об'єднання зусиль підприємств у операційній та у фінансовій сферах. Тому, основним показником ефективності злиття визначено рентабельність новоутвореного підприємства. Зростання рентабельності

підприємств залежить від двох основних факторів: величини обсягів виручки від реалізації продукції та величини загальних витрат підприємства. За цими двома напрямками і пропонується оцінювати ефективність злиття підприємств.

Якість аналізу ефективності злиття підприємств залежить перш за все від актуальності та достовірності даних внутрішнього обліку (бухгалтерського, управлінського) та зовнішнього (аудиторського) аналізу фінансово-господарської діяльності. В умовах злиття відбуваються процеси докорінної трансформації існуючих структури та зв'язків всередині підприємств, змінюються значення фінансових показників, докорінної зміни знає баланс підприємства: його структура та значення відображених у ньому фінансових ресурсів та джерел їх виникнення або походження. Отже, передумовою для проведення аналізу ефективності злиття підприємств є визначення та формування інформаційної бази, а саме, моделювання фінансової звітності підприємства або фінансово-господарської системи, яке створюється унаслідок злиття.

Більшість українських підприємств у зв'язку із великою зношеністю основних фондів (за оцінками спеціалістів та даними Державного Комітету Статистики – від 75% до 90%) потребують значних інвестицій у модернізацію та оновлення виробничих засобів. Підхід щодо оцінки підприємства, з урахуванням зносу основних фондів, можна представити таким чином: сума інвестицій з боку підприємства-покупця буде дорівнювати вартості підприємства та сумі інвестицій у проект із модернізації виробництва. Очікуваний дохід від інвестицій у такому випадку буде здійснюватися за певною схемою (табл. 4.2).

Ризик неотримання доходів від інвестицій враховується таким чином: якщо протягом перших років інвестування у проект модернізації виробництва доходів немає, то інвестор зберігає за собою право перепродати пакет акцій третій стороні із метою повернення витрачених ресурсів. Врахування ризику – це важливе завдання, особливо в умовах злиття

підприємств, оскільки, нові власники перебирають на себе, крім права на управління активами підприємства, всю величину ризику, як фінансового так й підприємницького, який пов'язаний із конкретним об'єктом інвестування.

Таблиця 4.2

**Способи і напрямки отримання доходу від інвестицій у поглинуте підприємство**

Складові фінансування угоди	Очікувані строки отримання доходів	Форми повернення інвестицій
Інвестиції у цінні папери (акції)	Період часу після досягнення точки безбитковості інвестиційного проекту модернізації виробництва	Дивіденди або продаж пакету акцій на фондовому ринку
Фінансування проекту модернізації виробництва	Період часу з початку фінансування проекту модернізації виробництва (досягнення точки безбитковості інвестиційного проекту)	Дивіденди, інші вирахування з прибутку або продаж пакету акцій на фондовому ринку

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41]

Кінцева вартість, ціна об'єкту злиття, продажу, поглинання, визначається шляхом прямих переговорів між сторонами таких угод. Остаточне прийняття рішення повинно базуватися на порівнянні пропонованої ціни (вартості) і оцінки ліквідаційної вартості підприємства у разі його закриття, продажу частинами цілісного майнового комплексу: якщо перша перевищує другу, то ціна є вигідною. Із становленням в Україні фондового ринку все більшу вагу в процесі оцінки вартості або ціни злиття буде займати котирування акцій та інших цінних паперів підприємства.

Наступним фактором ефективності злиття згідно схеми факторів ефективності злиття доцільно розглянути «Оплату злиття». Як свідчить проаналізований нами практичний досвід, оплата злиття може відбуватися у таких основних чотирьох формах: грошми, акціями, борговими зобов'язаннями або формою, змішаною із попередніх. Форма оплати за злиття повинна відповідати інтересам обох сторін і остаточно, також як і вартість або ціна злиття, визначається шляхом переговорів. Форму оплати сторони угоди про злиття обирають у залежності від таких умов, як податкове законодавство, ціна акцій на ринку, кон'юнктура фондового

ринку, час проведення злиття та реакція на злиття із боку фондового ринку, рівень асиметричності інформації на ринку.

Кон'юнктуру фондового ринку, як фактора ефективності злиття, у країнах із розвинутою ринковою економікою визначають зі значення та динаміки індексів біржової активності. Зважаючи на факт того, як вже відзначалося, що фондовий ринок в Україні є слабо розвинутим, єдиними джерелами інформації про його стан та тенденції розвитку можуть бути наявні прецеденти злиття підприємств або результати продажів пакетів акцій підприємств у процесі приватизації та роздержавлення підприємств. Однак, процес такого моніторингу може бути ускладнений конфіденційністю та закритістю інформації про угоди злиття

Результат продуктової інтеграції, як фактора ефективності злиття – це така система збуту продукції у підприємствах після злиття, яка забезпечує максимальну величину реалізації за рахунок ефективної організації постачання та просування продукції на ринок.

Фактор ефективності злиття «результат виробничої інтеграції» – це таке поєднання технологічних процесів підприємств після злиття, яке дає можливість економити на витратах виробництва та покращити характеристики продукції. Результатом фінансової інтеграції є максимізація прибутку підприємства як наслідок впливу синергічного ефекту, економії на податках.

У процесі здійснення запропонованих фаз важливе значення має контроль над компанією, що поглинається, з боку компанії, яка поглинає, налагодження ефективних комунікацій, що забезпечить отримання достовірних даних про процес злиття та адекватне реагування на зміни. Представлені вище методи оцінки факторів ефективності злиття дозволяють у повній і достатній мірі висвітлити та урахувати аспекти даної форми трансформації підприємств. У наступних етапах аналізу ефективності злиття будуть використовуватися інформація, дані, які отримані, зокрема, у результаті застосування даних методів.

Як свідчить проаналізований нами практичний досвід, у процесі злиття виникає необхідність реструктуризації підприємства. Це, відповідно, вимагає внесення коректив у організаційну структуру управління підприємством або її докорінної зміни, як механізму інтеграції підприємств у одну господарську систему.

У табл. 4.3 містяться результати аналізу відповідності певних форм реструктуризації основним формам злиття підприємств, яка витікає із необхідності налагодження спільної діяльності партнерів зі злиття та цілей такої форми інтеграційної трансформації.

Таблиця 4.3

**Форми злиття та відповідні їм форми реструктуризації підприємств**

Форми реструктуризації	Форми злиття				
	Інтеграція підприємств	Поглинання підприємств	Підпорядкування	Консолідація підприємств	Створення головного або материнського підприємства
Зміна організаційної структури управління підприємства					
Корегування організаційної структури управління підприємства					
Створення філії					
Створення представництва					
Створення дочірнього або материнського підприємства					

Джерело: побудовано автором на основі [54, с.171]

Згідно із результатами такого аналізу, різні форми злиття вимагають різних ступенів реструктуризації самого підприємства. Найчастіше коректування або зміна організаційної структури управління підприємства

називається у економічній літературі внутрішнім розвитком, а створення філій, представництв та дочірніх компаній – зовнішнім розвитком підприємства.

#### **4.2. Підвищення ефективності злиття з використанням бенчмаркінгового підходу**

Для розробки процесу організації бенчмаркінгу на АТ «Молочний альянс» використані загальні положення підходу, який використовується компанією «Ксерокс». В основі цього підходу лежить цикл Демінга, тобто безперервний процес удосконалення діяльності підприємства.

Концептуальна модель бенчмаркінгу, яка може бути застосована підприємством молочної галузі, зображена в додатку А. Ця модель є досить універсальною і окремі її положення можуть також бути використані підприємствами інших галузей.

Перший блок даної моделі охоплює такий етап процесу бенчмаркінгу як планування. На цьому етапі слід врахувати, що розроблений підприємством план бенчмаркінгу повинен бути складовою загального плану управління якістю, який, в свою чергу, повинен мати взаємозв'язок із стратегічним бізнес–планом.

Основною метою етапу планування є визначення об'єкту бенчмаркінгу.

##### **1.1. Визначення ключових факторів успіху**

Ключові фактори успіху – це ті основні області, успішне функціонування яких забезпечує конкурентні переваги підприємства на ринку.

Визначення КФУ і їх відстеження дозволяє швидко розпізнавати ті вузькі місця, які потребують додаткової уваги при реалізації програм удосконалення і управління якістю. Для кожної галузі існує певний набір КФУ, які повинно мати підприємство цієї галузі, щоб забезпечити собі ефективне функціонування і переваги у конкурентній боротьбі. Для

підприємств ринку молочних продуктів такими факторами можуть бути: забезпеченість сировиною, якість сировини і якість готової продукції, імідж підприємства, репутація торгової марки, ефективність менеджменту. В нашому випадку, як показав аналіз у другому розділі дипломної роботи, еталоном є АТ «Молочний альянс», оскільки саме дане підприємство є лідером молочної галузі. Досвід компанії можуть перейняти інші підприємства молочної галузі.

### 1.2. Ідентифікація ключових проблем

На даному етапі виявляються проблемні області підприємства, визначаються недоліки його функціонування на основі збору та аналізу інформації щодо внутрішнього середовища, а також результатів галузевого аналізу.

На основі отриманих даних будується матриця SWOT-аналізу, інформація з якої дозволяє у подальшому ідентифікувати об'єкт злиття.

### 1.3. Визначення об'єкта злиття

Вибір об'єкта порівняння здійснюється шляхом співставлення ключових факторів успіху і проблемних областей підприємства. Окрім того, на вибір об'єкта порівняння впливають наступні чинники: ступінь необхідності удосконалення цільового процесу; рівень внеску від покращення процесу в стратегію підприємства; розмір підвищення ефективності використання ресурсів компанії внаслідок проведення бенчмаркінгових заходів; область найнижчої задоволеності споживачів; область найвищого тиску конкурентів; подальша придатність застосування зібраної інформації.

Наприклад, якщо АТ «Молочний альянс» визначило, що ключовим фактором успіху є забезпечення якості готової продукції, і, в той же час, існують проблеми із дотриманням санітарних вимог на ділянці приймально-апаратного відділення, саме процеси, що відбуваються на цій ділянці, мають стати об'єктом бенчмаркінгу.

### 2.1. Формування команди бенчмаркінгу

Наступним кроком після визначення необхідності проведення бенчмаркінгу і вибору об'єкта бенчмаркінгу є формування бенчмаркінгової команди.

На формування структури команди впливає обсяг діяльності, необхідної для реалізації бенчмаркінгового проекту, який, в свою чергу, залежить від наступних факторів:

- розмір організації;
- фінансові можливості;
- кількість бізнес-процесів, що є об'єктами бенчмаркінгу;
- кількість підрозділів підприємства, в яких буде здійснюватись бенчмаркінг.

Будь-який бенчмаркінговий проект вимагає залучення наступних осіб: невеликої групи людей, які визначають масштаб і структуру проекту на етапі його планування і здійснюють керівництво і координацію дій протягом періоду його реалізації; значної кількості кваліфікованих працівників на етапі обговорення плану проекту; команди, яка безпосередньо буде займатись реалізацією проекту.

Зважаючи на обраний об'єкт дослідження, до складу керівної команди бенчмаркінгу АТ «Молочний альянс» можуть входити: директор, головний інженер-представник керівництва з контролю якості, головний економіст (за основу взято організаційну структуру управління якістю АТ «Молочний альянс»).

У першу чергу, об'єктами розгляду щодо вибору потенційних кандидатів можуть бути наступні п'ять видів підприємств:

– прямі конкуренти. До списку включаються конкуренти, що мають подібні виробничі потужності, пропонують ринку схожий асортимент товарів, обсяг виробництва яких у вартісному вираженні близький за значенням до власного підприємства. Такий підхід є доцільним за наступних умов: наявність великої кількості конкурентів; тип ринку з монополістичною конкуренцією. Слід мати на увазі, що можуть виникнути проблеми з

організацією візиту на таке підприємство, хоча, у більшості випадків воно може бути найкращим кандидатом на проведення бенчмаркінгу. У цьому разі доведеться користуватись іншими джерелами інформації;

- підприємства галузі, що не є прямими конкурентами. Це підприємства, які функціонують у тій же галузі, але географічно значно віддалені і використовують різні ринки збуту, і, відповідно, не вважаються прямими конкурентами;

- приховані конкуренти. Це можуть бути підприємства, які значно менші або більші за власне, і, зважаючи на це, не є прямими конкурентами на тих же ринках. Прихованими конкурентами також є підприємства, що ще не увійшли в галузь, але збираються зробити це найближчим часом;

- підприємства інших галузей. Це підприємства, що є найкращими у своїй галузі і можуть розглядатися як потенційні партнери, тому що мають подібні процеси, досвід організації яких може бути легко адаптований до умов власного підприємства;

- внутрішні «найкращі практики». Представниками «найкращих практик» в структурі підприємства можуть бути його філії або окремі відділи, які здійснюють процеси, подібні до того, що є об'єктом бенчмаркінгу.

Результатом здійсненого аналізу є формування списку потенційних кандидатів, який, як правило, складається з 20-30 підприємств.

### 2.3. Звуження кола кандидатів

Наступним кроком є аналіз зібраної інформації і звуження списку потенційних кандидатів. На цьому етапі існує необхідність більш детального вивчення характеристик підприємств і виділення тих із них, які найбільше підходять для здійснення бенчмаркінгу. Найважливішим моментом при цьому є визначення критеріїв, завдяки яким здійснюватиметься вибір. Такими критеріями можуть бути: обсяги виробництва, частка ринку, рентабельність, репутація, а також наявність і ступінь задоволення визначених підприємством ключових факторів успіху.

У випадку, якщо із об'єктивних причин не вдається здійснити звуження кола потенційних кандидатів, зважаючи на наявність великої кількості підприємств, які мають подібні параметри розвитку, їх порівняльний аналіз і визначення партнерів може бути здійснений із використанням формальних методів. Одним із таких методів є DEA-аналіз.

Метод DEA (Data Envelopment Analysis) був розроблений у 1978 році Чарнсом, Купером і Родсом. DEA є непараметричним методом, сутність якого зводиться до того, що досліджується складний об'єкт з безліччю ресурсів (входів) та продуктів (виходів) і аналізується його діяльність у навколишньому середовищі. Даний підхід також може бути застосований для порівняльного аналізу діяльності підприємств, які витрачають декілька видів ресурсів для виробництва декількох видів продукції. Для кожного об'єкта дослідження визначається величина ефективності, як відношення функції корисності, побудованої на виходах, до функції корисності, побудованої на входах, після чого виконується порівняння спостережень за допомогою вирішення оптимізаційної задачі лінійного програмування. За допомогою методу DEA, на основі емпіричних даних про ресурси і випуск, будується границя виробничих можливостей підприємств, відповідно до якої здійснюється порівняння і визначення найбільш ефективних із них, а також міри віддаленості інших господарюючих суб'єктів від «найкращих практик». Перевага методу полягає у тому, що він припускає одночасне використання як вартісних, так і натуральних величин, завдяки чому можна узагальнювати численні різноманітні вхідні й вихідні параметри. Більш детально суть методу DEA та можливості його застосування при проведенні бенчмаркінгу описано у працях.

Залежно від особливостей виробничих систем, у межах методу DEA розглядаються два типи моделей: вхідноорієнтовані, тобто орієнтовані на мінімізацію затрат ресурсів, і виходноорієнтовані, тобто орієнтовані на максимізацію обсягу випуску. З метою визначення і порівняння ефективності використання підприємствами наявних ресурсів доцільно застосовувати

входоорієнтовану модель. У цьому разі можливі два варіанти: здійснення аналізу в умовах постійної (CRS) або змінної (VRS) віддачі від масштабу.

CRS модель, як правило, застосовується тоді, коли всі фірми функціонують в умовах оптимального масштабу. В іншому випадку використовується VRS модель, яка, окрім того, дає змогу здійснювати бенчмаркінг проти підприємств подібного розміру. Якщо існує необхідність у здійсненні бенчмаркінгу проти підприємства, що значно менше (чи більше), ніж власне, використовується CRS DEA-модель.

Для прикладу розрахунку технічної ефективності із визначенням підприємств-лідерів відповідно до методу DEA нами було розглянуто показники діяльності тридцяти підприємств молочної галузі, які можуть потенційно увійти до складу АТ «Молочний альянс». У якості входів (ресурсів) моделі використано такі показники, як середньооблікова чисельність працівників, матеріальні затрати на виготовлення продукції, середньорічна вартість основних засобів виробничого призначення. Виходом моделі є чистий дохід. Вхідні дані, а також результати розрахунків наведено в табл. 4.4.

Таблиця 4.4

**Вибір підприємств для злиття**  
**Вихідні та розрахункові дані для визначення технічної**  
**ефективності підприємств на основі DEA-моделі**

№ п/п	Підприємства-об'єкти DEA-моделі	Чистий дохід, тис. грн.. (y)	Середньо-облікова чисельність працівників, чол. (x <sub>1</sub> )	Середньорічна вартість основних засобів виробничого призначення, тис. грн.(x <sub>2</sub> )	Матеріальні затрати на виготовлення продукції, тис. грн.. (x <sub>3</sub> )	Технічна ефективність за CRS DEA-моделлю (θ <sub>1</sub> )	Технічна ефективність за VRS DEA-моделлю (θ <sub>1</sub> )
1	ПАТ «Христинівський молокозавод»	24263,6	140	5545,8	18701,8	0,519	0,539
2	«Звенигородський сироробний комбінат»	62105,9	360	20378,2	45043,5	0,517	0,652
3	ТОВ «Могилів-Подільський молокозавод»	1878,0	86	1842,3	1223,6	0,133	1,000

## Продовження табл. 4.4

1	2	3	4	5	6	7	8
4	ТОВ «Городенківський сирзавод»	27383,2	82	1933,7	18600,8	1,000	1,000
5	ТОВ «Клуб Сиру»	184399,0	749	16857,0	142326,0	0,062	1,000
6	ПрАТ «Нововодолазький молокозавод»	6996,6	77	1174,8	4783,0	0,367	0,793
7	ТОВ «Богодухівський молзавод»	24821,0	157	1059,9	16047,0	1,000	1,000
8	ТОВ «Валківський молокозавод»	4027,6	72	1503,7	3737,5	0,183	0,771
9	ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод»	28962,1	194	1115,2	19306,7	1,000	1,000
10	ТДВ «Вапнярський молокозавод»	49474,8	450	12386,8	34116,8	0,392	0,478
11	ПрАТ «Новомиколаївський молокозавод»	17075,1	108	1106,5	12358,1	0,835	1,000
12	ПАТ «Городенківський сирзавод»	172284,7	820	30828,1	82412,7	1,000	1,000
13	ПАТ «Жашківський маслозавод»	51838,6	178	8519,2	35380,8	0,872	1,000
14	ТДВ «Олешківський маслозавод»	4832,6	40	874,0	1762,0	0,382	1,000
15	ДП «Новоград-Волинський сиркомбінат»	34638,8	207	7327,3	19985,3	0,501	0,534
16	ТОВ «Решетилівський маслозавод»	37903,6	265	16422,0	28399,1	0,447	0,492

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 44, 45]

Вихідні та розрахункові дані для визначення технічної ефективності підприємств на основі DEA-моделі. Розрахунки здійснювались з використанням програмного продукту DEAP.

Таблиця 4.5

## Узагальнені дані розрахунків за DEA-моделлю

	Порядкові номери ефективних підприємств	Кількість ефективних підприємств	Середнє значення показника ефективності
CRS DEA-модель	4, 7, 9, 12	4	0,533
VRS DEA-модель	3, 4, 5, 7, 9, 11, 12, 13, 14	9	0,756
Ефективність масштабу	4, 7, 9, 12	4	0,720

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 44, 45]

Узагальнені дані розрахунків, наведені в табл. 4.5, свідчать, що технічно ефективними за VRS DEA-моделлю є одинадцять підприємств, чотири із яких (ТОВ «Городенківський сирзавод», ТОВ «Богодухівський молзавод», ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод» і ПАТ «Городенківський сирзавод») є також ефективними за CRS DEA-моделлю і, відповідно, за

масштабом.

Можливості програмного продукту DEAR дозволяють також для технічно неефективних підприємств визначити підприємства, що є найближчими за розмірами і, в той же час, знаходяться на кривій виробничих можливостей, тобто є ефективними. Вони можуть бути використані у якості партнерів з бенчмаркінгу (таблиця 4.6).

Таблиця 4.6

**Визначення підприємств, які можуть стати партнерами з бенчмаркінгу та здійснити злиття**

№ п/п	Підприємства, технічно неефективні за VRS DEA-моделлю	Порядкові номери підприємств, що можуть бути використані як партнери
1	ПАТ «Христинівський молокозавод»	4
6	ПрАТ «Нововодолазький молокозавод»	11, 14
8	ТОВ «Валківський молокозавод»	4, 11, 14
15	ДП «Новоград-Волинський сиркомбінат»	13, 4
16	ТОВ «Решетилівський маслозавод»	13, 12, 4

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 44, 45]

#### 2.4. Здійснення вибору

Завданням даного етапу є глибоке дослідження підприємств, що увійшли до останнього списку, і визначення тих із них, які, за умови здійснення домовленості, стануть партнерами з бенчмаркінгу процесів, що є об'єктами дослідження. При здійсненні конкурентного бенчмаркінгу з цією метою доцільно використати радар конкурентоспроможності.

Бенчмаркінг не є одноразовим проектом, тому кожен раз після завершення циклу бенчмаркінгу відбувається планування нового циклу із визначенням нових об'єктів дослідження. Це є необхідною умовою постійного розвитку підприємства і удосконалення його діяльності. Вимоги до поновлення ситуаційного аналізу зображені в моделі зворотним зв'язком з блоком 1.

Програма, за якою здійснюється бенчмаркінг підприємства, – це важлива частина загальної стратегічної програми, спрямованої на

удосконалення процесів. Для завершення цієї програми підприємству слід розраховувати принаймні на 4–6 місяців роботи робочої групи.

На нашу думку, використання даної моделі у здійсненні процесу злиття підприємствами дозволить підвищити науковість і ефективність формування стратегій, створити передумови для впровадження і розвитку інноваційних процесів, сформувати власний потенціал подальшого розвитку.

Для подальшого аналізу ефективності злиття пропонується використовувати один із методів оцінки вартості злиття. Як вже відзначалося, ефективність злиття обернено пропорційно залежить від вартості злиття, тобто ціни, яку сплачує підприємство-ініціатор за чисті активи підприємства-цілі злиття.

За узагальненими розрахунками в табл. 4.6, технічно ефективними за VRS DEA-моделлю є одинадцять підприємств, чотири із яких (ТОВ «Городенківський сирзавод», ТОВ «Богодухівський молзавод», ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод» і ПАТ «Городенківський сирзавод») є також ефективними за CRS DEA-моделлю і, відповідно, за масштабом.

Таблиця 4.7

**Прогнозування грошових потоків від злиття з ТДВ  
«Новотроїцький маслосирзавод» за різних сценаріїв**

Показники	2021 рік	2022 рік	2023 рік
<b>Найбільш імовірний сценарій</b>			
1. Грошовий потік проекту, тис грн.	28962,1	30410,21	31930,72
2. Коефіцієнт дисконтування, 36%	0,7353	0,5407	0,3975
3. Дисконтований потік проекту, тис грн.	21295,66	16441,50	12693,81
<b>Оптимістичний сценарій</b>			
1. Грошовий потік проекту, тис грн.	31858,31	35044,14	38548,56
2. Коефіцієнт дисконтування	0,7353	0,5407	0,3975
3. Дисконтований потік проекту, тис грн.	23425,23	18946,88	15324,68
<b>Песимістичний сценарій</b>			
1. Грошовий потік проекту, тис грн.	27514	26138,3	24831,38
2. Коефіцієнт дисконтування	0,7353	0,5407	0,3975
3. Дисконтований потік проекту, тис грн.	20230,88	14131,86	9871,52

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [44]

В табл. 4.7 на підставі складених прогнозів по прибутку визначимо

грошові потоки проекту злиття ТОВ «Пирятинський сирзавод» з ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод» за різних сценаріїв, продисконтуємо їх та визначимо дисконтовані грошові потоки.

В цілому проведені розрахунки вказують на ефективність злиття з ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод». Оскільки, навіть при песимістичному розвитку подій підприємство отримає позитивний грошовий потік у розмірі 20230,88 тис. грн., при оптимістичному варіанті – 23425,23 тис. грн., при найбільш імовірному сценарії – 21295,66 тис. грн. у 2021 році.

Отже, внаслідок злиття з ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод» збільшаться чисті прибутки у 2021 році: при найбільш ймовірному розвитку подій на 7917,94 тис. грн. Зміна основних показників діяльності підприємства за рахунок впровадження проекту відображена у табл. 4.8.

*Таблиця 4.8*

**Очікувані результати від злиття з ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод»**

Показник	Значення
1. Приріст чистого доходу від реалізації продукції	28962,1
2. Приріст повних витрат	19306,07
3. Приріст прибутку від реалізації продукції	9656,03
4. Приріст чистого прибутку	7917,94

Джерело: побудовано автором на основі власних розрахунків [44]

Приріст чистого доходу буде становити 28962,1 тис. грн., приріст повних витрат – 19306,07 тис. грн., приріст прибутку до оподаткування – 9656,03 тис.грн., а чистого прибутку – 7917,94 тис. грн.

Сумарний вплив розробки проекту злиття з ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод» на основні показників діяльності підприємства наведено в табл. 4.9.

Таблиця 4.9

**Вплив злиття з ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод» на основні  
показники діяльності**

Показники	Базові значення	Проектні значення	Відхилення	
			абсолютне, +/-	відносне, %
1. Чистий дохід від реалізації продукції	1409128	1438090,1	28962,1	2,06
2. Повні витрати на виробництво і реалізацію продукції	1451146	1470452,07	19306,07	1,33
3. Прибуток(збиток) від реалізації продукції	-62085	-52428,97	9656,03	15,55
4. Чистий прибуток(збиток)	-62085	-54167,06	7917,94	12,75
5. Рентабельність продукції	-4,41	-3,77	0,64	

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [42, 44]

Проаналізувавши дані табл. 4.9, бачимо, що завдяки злиттю з ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод» фінансові результати діяльності підприємства значно покращаться:

- чистий дохід від реалізації продукції збільшиться на 28962,1 тис. грн. або на 2,06% у порівнянні з 2019 роком;
- чистий прибуток від реалізації продукції у проектному році має збільшитись на 7917,94 тис. грн., на 12,75%.

**4.3. Підвищення ефективності процесу злиття за рахунок вибору підприємства для злиття на основі критерію конкурентоспроможності**

Обґрунтування вибору підприємств для злиття буде відбуватися на основі визначення конкурентоспроможності на основі:

- виробничої складової (за показником фондівіддачі),
- трудової складової (за показником продуктивності праці),
- маркетингової складової (за показником рентабельності продукції).

Всі ці показники впливають на конкурентоспроможність, тому

необхідно визначити та проранжувати дані показники.

Для дослідження використовуємо дані підприємств, які були обрані, як найбільш ефективні за бенчмаркінговим підходом. До складу підприємств, які розглядають для злиття увійшли наступні: ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод»; ТОВ «Городенківський сирзавод»; ПАТ «Новомиколаївський молокозавод»; ПАТ «Білокриницький маслосирзавод»; ТОВ «Богодухівський молзавод»; ТДВ «Олешківський маслозавод»; ПАТ «Городенківський сирзавод».

Проведемо перший етап запропонованої методики визначення оптимальної кількості підприємств, які придатні для злиття, по принципу мінімізації витрат. Результати розрахунків наведені в табл. 4.10.

Таблиця 4.10

#### Результати розрахунку потенціалів підприємств для злиття

Назва підприємства	Найменування складової конкурентоспроможності підприємств-кандидатів до злиття			Конкурентоспроможність
	Виробнича складова / 0,37	Трудова складова / 0,3	Ринкова складова / 0,33	
ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод»	1,02	21,84	0,35	7,04
ТОВ «Городенківський сирзавод»	14,16	333,94	0,32	105,53
ПАТ «Новомиколаївський молокозавод»	23,42	158,10	0,35	56,21
ПАТ «Білокриницький маслосирзавод»	25,97	149,29	0,33	54,51
ТОВ «Богодухівський молзавод»	15,43	158,10	0,28	53,23
ТДВ «Олешківський маслозавод»	5,59	210,10	0,52	65,27
ПАТ «Городищенський маслозавод»	1,60	79,82	0,29	24,63
ТОВ «Сиророб»	5,53	120,82	0,64	38,50
ТОВ «Могилів-Подільський молокозавод»	10,95	153,39	0,46	50,22

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 44]

Проведемо ранжирування підприємств, основним критерієм вибравши конкурентоспроможність як найбільш значимий показник для підприємств і запропонований в методиці потенціал підприємств-кандидатів в інтеграцію. Результативні дані ранжирування підприємств внесемо до табл. 4.11.

Таблиця 4.11

**Ранжирування підприємств за собівартістю та конкурентоспроможністю**

№	Назва підприємства	Собівартість, грн./т	Ранг 1	Конкурентоспроможність підприємств-кандидатів	Ранг 2
1	ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод»	65154,42	5	7,04	9
2	ТОВ «Городенківський сирзавод»	67927,78	7	105,53	1
3	ПАТ «Новомиколаївський молокозавод»	64650,90	4	56,21	3
4	ПАТ «Білокриницький маслосирзавод»	66661,95	6	54,51	4
5	ТОВ «Богодухівський молзавод»	72374,98	9	53,23	5
6	ТДВ «Олешківський маслозавод»	47835,18	2	65,27	2
7	ПАТ «Городищенський маслозавод»	71087,30	8	24,63	8
8	ТОВ «Сиророб»	36460,70	1	38,50	7
9	ТОВ «Могилів-Подільський молокозавод»	54457,53	3	50,22	6

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 43, 44]

Користуючись даними табл. 4.11, проведемо ранжирування підприємств-кандидатів для злиття за допомогою правила Фішберна, поставимо в чергу підприємства в ієрархічний ряд. Дані розрахунків зведемо у табл. 4.12.

Таблиця 4.12

**Ранжирування підприємств по правилу Фішберна**

№	Назва підприємства	Ієрархічний ряд підприємств, розрахований по правилу Фішберна $r_{(i)} = \frac{2(n-i+1)}{(n+1)n}$
1	ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод»	1,80
2	ТОВ «Городенківський сирзавод»	16,20
3	ПАТ «Новомиколаївський молокозавод»	12,60
4	ПАТ «Білокриницький маслосирзавод»	10,80
5	ТОВ «Богодухівський молзавод»	9,00

## Продовження табл. 4.12

1	2	3
6	ТДВ «Олешківський маслозавод»	14,40
7	ПАТ «Городищенський маслозавод»	3,60
8	ТОВ «Сиророб»	5,40
9	ТОВ «Могилів-Подільський молокозавод»	7,20

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 43, 44]

Коефіцієнти рангів розраховані по формулі Фішберна, яка має вигляд:

$$r_{(i)} = \frac{2(n - i + 1)}{(n + 1)n}, \quad (4.1)$$

де  $n$  – кількість груп факторів;

$i$  – місце фактору в таблиці суміжності.

Далі наводимо підприємства за ступенем вагомості:

Таблиця 4.13

## Рейтинг підприємств по правилу Фішберна

№	Назва підприємства	Ієрархічний ряд підприємств	Ранг
2	ТОВ «Городенківський сирзавод»	16,2	1
6	ТДВ «Олешківський маслозавод»	14,4	2
3	ПАТ «Новомиколаївський молокозавод»	12,6	3
4	ПАТ «Білокриницький маслосирзавод»	10,8	4
5	ТОВ «Богодухівський молзавод»	9	5
9	ТОВ «Могилів-Подільський молокозавод»	7,2	6
8	ТОВ «Сиророб»	5,4	7
7	ПАТ «Городищенський маслозавод»	3,6	8
1	ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод»	1,8	9

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 43, 44]

Визначаємо ефективність злиття із ТОВ «Городенківський сирзавод», яке має найвищий рейтинг за показником конкурентоспроможності.

В табл. 4.14 на підставі складених прогнозів по прибутку визначимо грошові потоки проекту злиття ТОВ «Пирятинський сирзавод» з ТОВ «Городенківський сирзавод» за різних сценаріїв, продисконтуємо їх та визначимо дисконтовані грошові потоки.

Таблиця 4.14

**Прогнозування грошових потоків від злиття з  
ТОВ «Городенківський сирзавод» за різних сценаріїв**

Показники	2021 рік	2022 рік	2023 рік
<b>Найбільш імовірний сценарій</b>			
1. Грошовий потік проекту, тис грн.	27383,2	28752,36	30189,978
2. Коефіцієнт дисконтування	0,7353	0,5407	0,3975
3. Дисконтований потік проекту, тис грн.	20134,71	15545,18	12001,79
<b>Оптимістичний сценарій</b>			
1. Грошовий потік проекту, тис грн.	30121,52	33133,672	36447,0392
2. Коефіцієнт дисконтування	0,7353	0,5407	0,3975
3. Дисконтований потік проекту, тис грн.	22148,18	17913,97	14489,24
<b>Песимістичний сценарій</b>			
1. Грошовий потік проекту, тис грн.	26014,04	24713,338	23477,6711
2. Коефіцієнт дисконтування	0,7353	0,5407	0,3975
3. Дисконтований потік проекту, тис грн.	19127,97	13361,45	9333,37

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [43]

В цілому проведені розрахунки вказують на ефективність злиття з ТОВ «Городенківський сирзавод». Оскільки, навіть при песимістичному розвитку подій підприємство отримає позитивний грошовий потік у розмірі 19127,97 тис. грн., при оптимістичному варіанті – 22148,8 тис. грн., при найбільш імовірному сценарії – 20134,71 тис. грн. у 2021 році.

Отже, внаслідок злиття з ТОВ «Городенківський сирзавод» збільшаться чисті прибутки у 2021 році: при найбільш ймовірному розвитку подій на 7201,57 тис. грн. Зміна основних показників діяльності підприємства за рахунок впровадження проекту відображена у табл. 4.15.

Таблиця 4.15

**Очікувані результати від злиття з ТОВ «Городенківський  
сирзавод»**

Показник	Значення
1. Приріст чистого доходу від реалізації продукції	27383,2
2. Приріст повних витрат	18600,8
3. Приріст прибутку від реалізації продукції	8782,4
4. Приріст чистого прибутку	7201,57

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [43]

Сумарний вплив розробки проекту злиття з ТОВ «Городенківський сирзавод» на основні показники діяльності підприємства наведено в табл. 4.16.

Таблиця 4.16

**Вплив злиття з ТОВ «Городенківський сирзавод» на основні показники діяльності**

Показники	Базові значення	Проектні значення	Відхилення	
			абсолютне, +/-	відносне, %
1. Чистий дохід від реалізації продукції	1409128	1436511,2	27383,2	1,94
2. Повні витрати на виробництво і реалізацію продукції	1451146	1469746,8	18600,8	1,28
3. Прибуток(збиток) від реалізації продукції	-62085	-53302,6	8782,4	14,15
4. Чистий прибуток(збиток)	-62085	-54883,43	7201,57	11,60
5. Рентабельність продукції	-4,41	-3,82	0,59	

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 43]

Проаналізувавши дані табл. 4.16, бачимо, що завдяки злиттю з ТОВ «Городенківський сирзавод» фінансові результати діяльності підприємства значно покращаться:

- чистий дохід від реалізації продукції збільшиться на 27383,2 тис. грн. або на 1,94% у порівнянні з 2019 роком;
- чистий прибуток від реалізації продукції у проектному році має збільшитись на 7201,57 тис. грн., на 11,6%.

Сумарний вплив розробки проекту злиття на основні показники діяльності підприємства наведено в табл. 4.17.

Таблиця 4.17

**Вплив злиття на основні показники діяльності ТОВ «Пирятинський сирзавод»**

Показники	Базові значення	Проектні значення	Злиття з		Відхилення	
			ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод»	ТОВ «Городенківський сирзавод»	+/-	%
Чистий дохід	1409128	1465473,3	28962,1	27383,2	56345,3	4,00

## Продовження табл. 4.17

1	2	3	4	5	6	7
Повні витрати на виробництво і реалізацію продукції	1451146	1489052,87	19306,07	18600,8	37906,87	2,61
Прибуток до оподаткування	-62085	-43646,57	9656,03	8782,4	18438,43	29,70
Чистий прибуток (збиток)	-62085	-46965,49	7917,94	7201,57	15119,51	24,35
Основні фонди	102533	105581,9	1115,2	1933,7	3048,90	2,97
Фондовіддача	13,74	13,88	25,97	14,16	0,14	1,00
Чисельність	636	812	94	82	176,00	27,67
Продуктивність праці	1515,61	1804,77	308,11	333,94	289,16	19,08
Рентабельність продукції	-4,41	-3,20	0,64	0,59	1,21	
Витрати на 1 грн. продукції	1,03	1,02	0,67	0,68	-0,01	-1,33

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 43, 44]

Отже, за рахунок запропонованих проектів чистий прибуток зросте на 15119,51 тис. грн., абона 24,35%, фондівіддача збільшиться на 1%, рентабельність продукції на 1,21%, при цьому скорочення витрат на 1 чистого доходу становитиме 1,33%.

Вплив заходів на конкурентоспроможність підприємства наведемо в табл. 4.18.

Таблиця 4.18

**Вплив злиття на конкурентоспроможність ТОВ «Пирятинський сирзавод»**

№	Назва підприємства	Складова			Конкурентоспроможність
		Виробнича / 0,37	Трудова / 0,3	Ринкова) / 0,33	
1	ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод»	1,02	21,84	0,35	7,04
2	ТОВ «Городенківський сирзавод»	14,16	333,94	0,32	105,53
3	ТОВ «Пирятинський сирзавод»	13,74	1515,61	-4,41	458,31
4	ТОВ «Пирятинський сирзавод» (план)	13,88	1804,77	-3,20	545,51

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень [41, 43, 44]

Отже, розроблені проекти позитивно вплинуть на

конкурентоспроможність ТОВ «Пирятиський сирзавод», яка зростає за рахунок підвищення ефективності використання виробничої та трудової складової.

#### **Висновки до розділу 4**

Управління процесами злиття підприємств пропонується здійснювати на засадах застосування моделі прийняття управлінського рішення щодо злиття, застосування фаз злиття, оцінки ефективності злиття, аналізу ризиків за вибраними на основі оцінки доцільності злиття потенційними партнерами та на засадах формування інтеграційних механізмів

Запропоновано 2 проєкти:

Проєкт №1. Передбачає вибір партнера для злиття на основі моделі бенчмаркінгу. Узагальнені дані розрахунків, наведені в табл. 4.5, свідчать, що технічно ефективними за VRS DEA-моделлю є одинадцять підприємств, чотири із яких (ТОВ «Городенківський сирзавод», ТОВ «Богодухівський молзавод», ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод» і ПАТ «Городенківський сирзавод») є також ефективними за CRS DEA-моделлю і, відповідно, за масштабом. В цілому проведені розрахунки вказують на ефективність злиття з ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод»: при песимістичному розвитку подій підприємство отримає позитивний грошовий потік у розмірі 20230,88 тис. грн., при оптимістичному варіанті – 23425,23 тис. грн., при найбільш імовірному сценарії – 21295,66 тис. грн. у 2021 році.

Проєкт 2. Вибір партнера на основі показника конкурентоспроможності. Обґрунтування вибору підприємств для злиття буде відбуватися на основі визначення конкурентоспроможності на основі: виробничої складової (за показником фондівіддачі), трудової складової (за показником продуктивності праці), маркетингової складової (за показником рентабельності продукції). До складу підприємств, які розглядають для злиття увійшли наступні: ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод»; ТОВ

«Городенківський сирзавод»; ПАТ «Новомиколаївський молокозавод»; ПАТ «Білокриницький маслосирзавод»; ТОВ «Богодухівський молзавод»; ТДВ «Олешківський маслозавод»; ПАТ «Городенківський сирзавод». В цілому проведені розрахунки вказують на ефективність злиття з ТОВ «Городенківський сирзавод». Оскільки, навіть при песимістичному розвитку подій підприємство отримає позитивний грошовий потік у розмірі 19127,97 тис. грн., при оптимістичному варіанті – 22148,8 тис. грн., при найбільш імовірному сценарії – 20134,71 тис. грн. у 2021 році.

## ВИСНОВКИ

Злиття підприємств передбачає об'єднання двох або декількох юридичних осіб, при якому активи, права і обов'язки кожного з них переходять до створеної юридичної особи, а раніше існуючі юридичні особи припиняють своє існування. Під поглинанням розуміють об'єднання двох або декількох компаній в одну, до якої переходять активи і зобов'язання компаній, що поглинаються. У даному випадку компанії, що поглинаються, припиняють своє існування або їх діяльність контролюється на правах володіння контрольним пакетом акцій або доль капіталу. «Злиття і поглинання» – це загальний термін для позначення всіх операцій, результатом яких є всі форми передачі корпоративного контролю або оволодіння ним. В даному контексті «злиття і поглинання» можуть бути елементом інвестиційної стратегії виходу підприємства на зовнішній ринок, що реалізується у двох аспектах:

- 1) через злиття і поглинання з національними підприємствами з метою концентрації ресурсів та посилення позицій на ринку;
- 2) злиття і поглинання з оператором зарубіжного ринку, в результаті чого підприємства отримують певні конкурентні переваги.

Злиття за формами здійснення пропонується, згідно класифікації, поділяти на такі форми трансформації як інтеграція, поглинання, підпорядкування, консолідація та створення головного або материнського підприємства.

У результаті вивчення особливостей механізмів, форм та методів злиття підприємств до найважливіших індикаторів впливу злиття на конкурентоспроможність були віднесені:

- збільшення вартості підприємства після здійснення злиття у порівнянні із вартостями підприємств-учасників злиття (йдеться про, так званий, синергічний ефект);
- збільшення прибутковості новоутвореного внаслідок злиття підприємства;
- зменшення витрат та досягнення більшого рівня гнучкості у ціновій

політиці на ринку.

ТОВ «Пирятинський сирзавод» відноситься до великих підприємств харчової, зокрема сиромолочної промисловості, який розташований в м. Пирятин Полтавської області, є складовою групи компаній «Молочний альянс». На ринку сирів України спостерігається висока конкуренція та консолідація ринку. Так як у невеликих виробників існує брак коштів на здійснення модернізації та удосконалення виробничого процесу. Більше 60% сирів, представлених на українському ринку, здійснюють виробництво наступні компанії: «Бель Шостка Україна», «Гадячсир», «Дубномолоко», «Клуб сиру», «Мілкіленд-Україна», «Моліс», «Молочний Альянс», «Терра Фуд». Наведені підприємства утримують свої лідерські позиції за рахунок значних капіталовкладень, постійній модернізації виробництва, оновленню технічної бази та розширенню асортименту.

У 2019 році активи підприємства скорочуються на 15,05% або 84982 тис. грн. за рахунок скорочення частки запасів та грошових коштів підприємства на 20,73% та 81,31% відповідно, дебіторська заборгованість продовжує зростати. У структурі активів значно переважають оборотні активи ТОВ «Пирятинський сирзавод», частка яких скорочується із 85,72% у 2017 році до 77,73% у 2019 році. У 2019 році значно зростає частка необоротних активів до 22,27% за рахунок оновлення основних виробничих фондів підприємства. Частка власного капіталу зменшується та складає: у 2017 році 48,73%, у 2018 році – 25,98%, а у 2019 році – 17,65%. Таке зменшення негативно вплине на фінансову стійкість підприємства. Так у 2017 році за рахунок власного капіталу фінансувалося 48,73%, а в 2019 році – лише 17,65% пасивів, що становить загрозу платоспроможності підприємства.

На основі проведення оцінки ліквідності можна зробити висновок, що на кінець 2019 року платоспроможність підприємства є низькою, на що вказують показники ліквідності менше нормативного значення, що мають тенденцію до скорочення. На підприємстві існує нестача високо

реалізовуваних активів для покриття поточних зобов'язань. На основі аналізу показників фінансової стійкості можна відзначити, що у 2019 році всі показники мають негативну тенденцію до зменшення та мають значення менше нормативного, що вказує на критичний фінансовий стан досліджуваного підприємства.

Укрупнення вітчизняних виробників сиру відбувалося переважно за рахунок іноземного капіталу. Злиття ТОВ «Пирятинський сирзавод» з групою «Молочний альянс» відбулося у 2006 році. На відміну від інших злиттів – це було об'єднання вітчизняного капіталу, без входження іноземного інвестора. АТ «Молочний альянс» виступає компанією з централізованою структурою управління фінансами, маркетингом, виробництвом, закупівлями, логістикою та продажами. До складу АТ «Молочний альянс» входять підприємства з виробництва сирів, цільномолочної та кисломолочної продукції, підприємства зі збору та обробки молока та молочної продукції, а також компанії, які здійснюють реалізацію продукції в Україні та за кордоном. В процесі злиття материнська компанія володіє контрольним пакетом акцій підприємств, частка якого постійно збільшується. За 2019 рік було збільшено частку володіння – в ТДВ «Золотоніський маслоробний комбінат» на 2,77%, ТДВ «Баштанський сирзавод» – на 1,538%, ТДВ «Яготинський маслозавод» – 0,63%. Отже, АТ «Молочний альянс» продовжує збільшувати свою частку в підконтрольних підприємствах.

На сьогодні група компаній «Молочний альянс» об'єднує найпотужніші підприємства з виробництва та реалізації основних видів молочної продукції. На ринку України – є лідером молочної галузі України. На ринку закріплюють свої позиції потужні холдинги та підприємства, що володіють заводами у різних регіонах України, мають дилерську мережу, високотехнологічне обладнання та кошти на маркетингові заходи. Такі підприємства витісняють невеликі підприємства на регіональному рівні. В результаті реструктуризації ринку з'являються холдинги та корпорації.

У 2019р. ситуація на українському ринку сиру дещо покращилась. Виробники спробували знову відновити випуск цього продукту. Збільшилась кількість підприємств експортерів. У цих умовах структура випуску сиру за виробничими групами знову змінилася. Більше 10 тис. т за рік змогли виробити вже 4 підприємства, зайнявши 29% в загальному виробництві. Ще сім заводів виробили продукції в обсязі від 5 до 10 тис. т. Середні за обсягом підприємства (15 підприємств) виробили 21% сиру. Решта 27% ринку поділили між собою більше ста інших підприємств.

Лідируючу позицію на ринку сиру займає підприємство ТОВ «КлубСир» – 10,44%, частка якого на ринку зростає, та ПрАТ «Шосткинський міськмолкомбінат» – 10,29% з конкурентною позицією, що покращується. Сильні конкурентні позиції, що покращуються, займають ТОВ «Пирятинський сирзавод», ПрАТ «Шосткинський міськмолкомбінат», філія «Менський сир», ПАТ «Баштанський сирзавод», ТОВ «Миргородський сироробний комбінат».

Ринок сирів в Україні є високонкурентним, але ТОВ «Пирятинський сирзавод» займає високу частку ринку та має конкурентну позицію, що покращується. За обсягами реалізації підприємство поступається лише ТОВ «Клуб Сир» та ПАТ «Шосткинський міськмолкомбінат». Тобто ТОВ «Пирятинський сирзавод» серед всіх підприємств, які пройшли стадію злиття, займає найвищу ринкову частку, що свідчить про ефективність здійснення процесу злиття у 2006 році та високу конкурентоспроможність підприємства у складі АТ «Молочний альянс».

Управління процесами злиття підприємств пропонується здійснювати на засадах застосування моделі прийняття управлінського рішення щодо злиття, застосування фаз злиття, оцінки ефективності злиття, аналізу ризиків за вибраними на основі оцінки доцільності злиття потенційними партнерами та на засадах формування інтеграційних механізмів, які застосовуються для налагодження спільної діяльності підприємств на заключних етапах злиття.

Запропоновано проекти щодо вдосконалення процесу злиття:

Прект №1. Передбачає вибір партнера для злиття на основі моделі бенчмаркінгу. Узагальнені дані розрахунків, наведені в табл. 4.5, свідчать, що технічно ефективними за VRS DEA-моделлю є одинадцять підприємств, чотири із яких (ТОВ «Городенківський сирзавод», ТОВ «Богодухівський молзавод», ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод» і ПАТ «Городенківський сирзавод») є також ефективними за CRS DEA-моделлю і, відповідно, за масштабом. В цілому проведені розрахунки вказують на ефективність злиття з ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод»: при песимістичному розвитку подій підприємство отримає позитивний грошовий потік у розмірі 20230,88 тис. грн., при оптимістичному варіанті – 23425,23 тис. грн., при найбільш імовірному сценарії – 21295,66 тис. грн. у 2021 році. завдяки злиттю з ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод» фінансові результати діяльності підприємства значно покращаться:

- чистий дохід від реалізації продукції збільшиться на 28962,1 тис. грн. або на 2,06% у порівнянні з 2019 роком;
- чистий прибуток від реалізації продукції у проектному році має збільшитись на 7917,94 тис. грн., на 12,75%.

Проект №2. Вибір партнера на основі показника конкурентоспроможності. Обґрунтування вибору підприємств для злиття буде відбуватися на основі визначення конкурентоспроможності на основі: виробничої складової (за показником фондівіддачі), трудової складової (за показником продуктивності праці), маркетингової складової (за показником рентабельності продукції). До складу підприємств, які розглядають для злиття увійшли наступні: ТДВ «Новотроїцький маслосирзавод»; ТОВ «Городенківський сирзавод»; ПАТ «Новомиколаївський молокозавод»; ПАТ «Білокриницький маслосирзавод»; ТОВ «Богодухівський молзавод»; ТДВ «Олешківський маслосирзавод»; ПАТ «Городенківський сирзавод». В цілому проведені розрахунки вказують на ефективність злиття з ТОВ «Городенківський сирзавод». Оскільки, навіть при песимістичному розвитку подій підприємство отримає позитивний грошовий потік у розмірі 19127,97

тис. грн., при оптимістичному варіанті – 22148,8 тис. грн., при найбільш імовірному сценарії – 20134,71 тис. грн. у 2021 році. завдяки злиттю з ТОВ «Городенківський сирзавод» фінансові результати діяльності підприємства значно покращаться:

- чистий дохід від реалізації продукції збільшиться на 27383,2 тис. грн. або на 1,94% у порівнянні з 2019 роком;

- чистий прибуток від реалізації продукції у проектному році має збільшитись на 7201,57 тис. грн., на 11,6%.

Вцілому, за рахунок запропонованих проектів чистий прибуток зросте на 15119,51 тис. грн., або на 24,35%, фондвіддача збільшиться на 1%, рентабельність продукції на 1,21%, при цьому скорочення витрат на 1 чистого доходу становитиме 1,33%.

Отже, розроблені проекти позитивно вплинуть на конкурентоспроможність ТОВ «Пирятиський сирзавод», яка зросте за рахунок підвищення ефективності використання виробничої та трудової складової під час злиття підприємств.

**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

1. Абакуменко О. В. Сучасні тенденції світових процесів злиття та поглинання / О. В. Абакуменко, Р. О. Бистров // Черніг. наук. часоп. Черніг. держ. ін-ту економіки і упр. Сер. Економіка і упр.. - 2017. - № 1. - С. 122-129.
2. Актуальні питання фінансів, економіки, обліку та менеджменту: теорія і практика : зб. тез доп. міжнар. наук.-практ. конф., 4 груд. 2017 р., Полтава. Ч. 4 / Центр фінанс.-екон. наук. дослідж. - Полтава : ЦФЕНД, 2017. - 95 с.
3. Андрущенко І. Г. Створення та подальший розвиток корпоративних структур на основі процесів злиття і поглинання компаній / І. Г. Андрущенко // Юрид. вісн. Повітр. і косм. право : Наук. пр. Нац. авіац. ун-ту. - 2016. - № 2. - С. 138-143.
4. Благун І. С. Оцінка ефективності комерційних банків за допомогою методу DEA. / Благун І. С. / Бізнес Інформ. 2020. №11. С. 192–197.
5. Вігуржинська С. Ю. Економіка підприємства : [навч. посіб.] / Вігуржинська С. Ю., Басюркіна Н. Й., Свистун Т. В.; [за ред. С.Ю. Вігуржинської]. - Одеса : Гуляєва В. М. [вид.], 2018. - 115 с.
6. Вітковський Ю. П. Інтеграція як вектор розвитку бізнес-процесів компанії / Ю. П. Вітковський, О. О. Єршова // Вісн. Харків. нац. техн. ун-ту сіл. госп-ва ім. П. Василенка. - 2017. - Вип. 188. - С. 74-81.
7. Власик Н.І. Фінансовий аналіз: навчальний посібник/ Н.І. Власик. – Львів: «Магнолія 2006», 2015. – 328 с.
8. Гаєвська Л. М. Економіка і організація діяльності об'єднань підприємств : навч. посіб. / Л. М. Гаєвська, О. І. Марченко. - Ірпінь : УДФСУ, 2018. - 190 с.
9. Гамма Т. Синергія як фактор ефективності угод М and А / Т. Гамма // Зовн. торгівля: економіка, фінанси, право. - 2016. - Вип. 3. - С. 73-88.
10. Глобальні виміри захисту економічної конкуренції : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 27 жовт. 2017 р., Київ / Центр комплекс. дослідж.

з питань антимонопол. політики. - Київ : Тенар, 2017. - 99 с.

11. Дмитрієв І. А. Економіка підприємства : навч. посіб. для практ. занять і самост. роботи студентів ВНЗ / Дмитрієв І. А., Шевченко І. Ю. - Харків : Бровін О. В., 2018. - 291 с.

12. Економіка підприємства : навч. посіб. / уклад.: Н. В. Романченко, Т. В. Кожемякіна, К. В. Пічик. - Київ : НаУКМА, 2018. - 302 с.

13. Економіка підприємства : підручник / [Н. В. Якименко-Терещенко та ін.] ; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. Н. В. Якименко-Терещенко. - Харків : Вид-во Іванченко І. С., 2018. - 451 с.

14. Економіка підприємства. Тренінг-курс : навч. посіб. / [Г. М. Филюк та ін.]. - Київ : Київський університет, 2017. - 191 с.

15. Економіка і фінанси підприємства : навч. посіб. / [Гурова К. Д. та ін.]. - Харків : Вид-во Іванченка І. С., 2018. - 792 с.

16. Іванов А.В. Аналіз тенденцій світового ринку злиття і поглинання / Іванов А.В. / Галицький економічний вісник. - 2020. - №1 (62). - С. 21-29.

17. Іванов А.В. Міжнародні злиття та поглинання у вимірах ефектів від концентрації ринкової влади / Іванов А.В. / Галицький економічний вісник. 2020. - №5. - С. 27-32.

18. Іванова О. А. Економіка сучасного підприємства : навч. посіб. / О. А. Іванова, Є. Ф. Пеліхов, О. М. Сумець. - 2-ге вид., допов. - Харків : Видавництво НУА, 2017. - 311 с.

19. Іванченко Г. Ф. Синергетична когерентність біфуркаційних еволюційних процесів злиття та поглинання підприємств / Г. Ф. Іванченко, Б. О. А. Далайін // Проблеми економіки. - 2016. - № 3. - С. 293-299.

20. Ігнатюк А. І. Економіка галузевих ринків : навч. посіб. / А. І. Ігнатюк. - Київ : Київ. ун-т, 2015. - 447 с.

21. Кір'яков Д. І. Управління процесом міжнародних злиттів та поглинань у глобальному бізнесі : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.02 / Д. І. Кір'яков; Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана. - Київ, 2015. - 20 с.

22. Кір'яков Д. І. Сучасні тактики новітніх інвестиційних стратегій міжнародних злиттів та поглинань / Д. І. Кір'яков // Актуал. проблеми економіки. - 2019. - № 11. - С. 68-72.
23. Кичань О. М. Організаційно-економічне регулювання процесів злиття та поглинання підприємств у національній економіці : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.03 / О. М. Кичань; Черніг. нац. технол. ун-т. - Чернігів, 2014. - 20 с.
24. Ковач М. Й. Управління ризиками в процесі здійснення операцій злиття, придбання та поглинання / М. Й. Ковач // Формування ринк. відносин в Україні : зб. наук. пр. - 2018. - № 5. - С. 35-39.
25. Козак І. І. Економіка підприємства : навч. посіб. / І. І. Козак. - Львів : ЛРІДУ НАДУ, 2017. - 202 с.
26. Колодізев О. М. Оцінка впливу факторів мікросередовища на вартість підприємства в угодах злиття та поглинання / О. М. Колодізев, Д. Д. Гонтар // Фін.-кредит. діяльність: проблеми теорії та практики : зб. наук. пр. - 2019. - Вип. 1. - С. 221-227.
27. Колодяжна Т. В. Моделювання впливу злиттів та поглинань компаній на їх капіталізацію / Т. В. Колодяжна // Бізнес Інформ. - 2019. - № 7. - С. 106-112.
28. Коюда П. М. Економіка підприємства : навч. посіб. / П. М. Коюда, О. В. Степанова. - Харків : ХНУРЕ, 2017. - 2017. - 295 с.
29. Кушнерук А. С. Основи організації корпоративних утворень у промисловості: сутність, принципи, форми / А. С. Кушнерук // Актуал. проблеми економіки. - 2015. - № 5. - С. 124-132.
30. Левківський В. М. Злиття та поглинання в стратегії зарубіжної експансії ТНК / В. М. Левківський // Наук. вісн. Полісся. - 2016. - Вип. 2. - С. 9-15.
31. Луцишина Є. В. Стан інтеграційних процесів розвитку підприємств в економіці України / Луцишина Є. В. / Бізнес Інформ. 2019. №3. С. 247–254.

32. Македон В. В. Інноваційні підходи реструктуризації промислових підприємств: теорія, методологія, практика : монографія / В. В. Македон; ред.: К. С. Салига. - Запоріжжя : Гельветика, 2018. - 513 с.

33. Малюта І. А. Злиття і поглинання як одна з інвестиційних стратегій ТНК / І. А. Малюта, І. А. Лаповець // Бізнес Інформ. - 2016. - № 12. - С. 59-65.

34. Мних Є.В. Економічний аналіз : теорія екон. аналізу; фінанс. аналіз; управл. аналіз (аналіз виробн. діяльності підприємств галузей нац. економіки); стратег. аналіз: практикум / Є.В. Мних, Н.С. Барабаш, А.Д. Бутко та ін. – К. : Центр навч. л-ри, 2015. – 432 с.

35. Молнар О. С. Основні чинники формування конкурентної позиції національної економіки / О. С. Молнар, А. В. Лях, А. І. Коцур // Формування ринк. відносин в Україні : зб. наук. пр. - 2018. - № 10. - С. 23-27.

36. Мусій Я. М. Умови регулювання процесів злиття і поглинання в контексті забезпечення конкурентоспроможності / Я. М. Мусій // Бізнес Інформ. - 2014. - № 7. - С. 293-298.

37. Набок І. І. Злиття і поглинання: сучасні тенденції європейського і вітчизняного ринків / І. І. Набок, О. В. Вішнякова // Стратегія розвитку України. - 2017. - № 1. - С. 116-120.

38. Оксак А. О. Ресурсні мотиви злиття та поглинання корпорацій різних видів економічної діяльності / А. О. Оксак // Бізнес Інформ. - 2015. - № 12. - С. 179-184.

39. Оксак А. О. Методологічні підходи до формування організаційно-економічного механізму злиттів та поглинань корпорацій / А. О. Оксак // Бізнес Інформ. - 2016. - № 7. - С. 108-113.

40. Олійник О. О. Інтеграційні процеси: становлення, вибір форми, розвиток / О. О. Олійник, І. В. Дем'яненко // Вісн. Бердян. ун-ту менеджменту і бізнесу. - 2017. - № 1. - С. 25-29.

41. Офіційний сайт групи компаній «Молочний Альянс» – Режим доступу: <https://milkalliance.com.ua>

42. Офіційний сайт ТОВ «Пирятинський сирзавод» – Режим доступу: <https://milkalliance.com.ua/company/inform/piryatinskij-sirzavod/>
43. Офіційний сайт ТДВ «Городенківський сирзавод» – Режим доступу: <http://www.gorodenkacheese.com>
44. Офіційний сайт YouControl – сервіс перевірки контрагентів – Режим доступу: <https://youcontrol.com.ua>
45. Офіційний сайт Укрстат – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
46. Палига Є. М. Методика відбору перспективних угод щодо злиття і поглинання компаній / Є. М. Палига, В. В. Гомольська // Наук. зап./Укр. акад. друкарства. - 2019. - № 4. - С. 27-35.
47. Побоченко Л. М. Регіональний розподіл світового ринку процесів М&А / Л. М. Побоченко // Стратегія розвитку України. - 2017. - № 1. - С. 70-78.
48. Пріоритетні напрями розвитку економіки: нові реалії та можливості в умовах євроінтеграції : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 12 трав. 2018 р., Запоріжжя / Запоріз. облрада, Запоріз. держ. інж. акад., Дніпропетр. нац. ун-т ім. О. Гончара, Кременчуц. нац. ун-т ім. М. Остроградського, Регіон. фонд підтримки підприємництва у Запоріз. обл. - Запоріжжя : Запоріз. держ. інж. акад., 2018. - 143 с.
49. Птащенко О. В. Особливості корпоративного управління процесами злиття та поглинання. / Птащенко О. В. / Бізнес Інформ. 2020. №11. С. 424–429.
50. Рогач С. М. Економіка підприємства (в схемах і таблицях) : навч. посіб. / С. М. Рогач, Н. М. Суліма, Т. А. Гуцул. - Київ : Компринт, 2017. - 509 с.
51. Рудь О.О. Передумови злиттів та поглинань компаній / Рудь О.О., Решетняк Т.І. / Бізнес Інформ. 2020. №9. С. 155-158.
52. Рудь О.О. Підходи та інструментарій обґрунтування угод злиття та поглинання / Рудь О.О. / Бізнес Інформ. 2019. - №9. - С. 96-100.

53. Скіцько В. І. Ризики процесів злиття та поглинання / Скіцько В. І., Гузенко О. Ю. / Бізнес Інформ. - 2019. - №9. - С. 260–267.
54. Сороківська М. В. Фінанси підприємств : навч. посібник / М. В. Сороківська, Т. Я. Андрейків. – Львів : Видавництво Львівської комерційної академії, 2018. – 288 с.
55. Стойко О.Я. Фінанси: навч. посіб. / О.Я. Стойко, Д.І. Дема. - К.: Алерта. 2014.- 432 с.
56. Стройко Т. В. Економіка підприємств : навч. посіб. / Стройко Т. В., Кваша О. С., Парнак С. Ю. - Миколаїв : Швець В. М. [вид.], 2017. - 432 с.
57. Тарасова О. Моделювання грошових потоків при оцінці інвестиційної вартості компанії на ринку M&A / О. Тарасова // Наук. вісн.. - 2017. - № 6. - С. 136-146.
58. Шуба О. А. Угоди злиття та поглинання для встановлення корпоративного контролю (на прикладі США) / Шуба О. А., Коржавих О. К. //Бізнес Інформ. 2019. №8. С. 20–25.
59. Шуба М. В. Процеси злиття та поглинання / Шуба М. В., Юріна К. Ю. / Бізнес Інформ. 2019. №8. С. 15–19.
60. Яркіна Н. М. Економіка підприємства : навч. посіб. / Н. М. Яркіна. – К. : Ліра-К, 2015. – 498 с.
61. Ярошевич Н. Б. Підприємництво і менеджмент навч. посіб. / Н. Б. Ярошевич. – К. : Ліра-К, 2014. – 408 с.
62. Hontar D. D. Motives of realization of agreements of mergers and acquisitions = Мотиви здійснення угод злиття та поглинань/ D. D. Hontar, Yu. S. Tropitsyna, V. M. Ostapenko // Фінанс.-кредит. діяльність: проблеми теорії та практики : зб. наук. пр. - 2017. - Вип. 2. - С. 31-37.
63. Ivanov A. Analysis of differences in the systems of anti-monopoly and regulatory policies of states. Dialog. 2020. Vol. 1. URL: <https://www2.unisvistov.bg/dialog/title.asp?title=1488>
64. Kasianova A. Corporate reorganizations: international experience =

Реорганізація корпорацій: міжнародний досвід / А. Kasianova // Зовн. торгівля: економіка, фінанси, право. - 2018. - № 1. - С. 37-48.

65. Kruglova O. A. Methodological principles of estimating efficiency of merger and acquisition processes of enterprises = Методичні засади оцінювання ефективності злиття та поглинання підприємств / О. А. Kruglova, S. O. Zubkov // Фінанс.-кредит. діяльність: проблеми теорії та практики : зб. наук. пр. - 2017. - Вип. 2. - С. 167-174.

66. Li Ya. Overseas M and A of Chinese high-end equipment manufacturing = Закордонні злиття та поглинання китайських виробників висококласного обладнання / Ya. Li, Yi. Li // Актуал. проблеми економіки. - 2016. - № 6. - С. 24-34.

67. Miskiewicz R. Mergers and acquisitions: selected epistemological aspects = Злиття і поглинання: вибрані епістемологічні аспекти / R. Miskiewicz // Екон. вісн. Донбасу. - 2017. - № 4. - С. 147-153.

68. Skitsko V. I. Risks of mergers and acquisitions processes = Ризики процесів злиття та поглинання / V. I. Skitsko, O. Y. Huzenko // Бізнес Інформ. - 2017. - № 6. - С. 260-267.

**ДОДАТКИ**



## Зведені дані балансу ТОВ «Пирятинський сирзавод» за 2017-2019 рр.

Актив	Код рядка	2017	2018	2019
I. Необоротні активи				
Нематеріальні активи:	1000	321	1073	
первісна вартість	1001	2311	3854	
накопичена амортизація	1002	1990	2781	
Незавершені капітальні інвестиції	1005	383	326	
Основні засоби:	1010	76387	77650	102533
первісна вартість	1011	209840	227390	281591
знос	1012	133453	149740	179058
Інвестиційна нерухомість:	1015			
первісна вартість	1016			
знос	1017			
Довгострокові біологічні активи:	1020			
первісна вартість	1021			
накопичена амортизація	1022			
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030			
інші фінансові інвестиції	1035			
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040			
Відстрочені податкові активи	1045			
Гудвіл	1050			
Відстрочені аквізиційні витрати	1060			
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065			
Інші необоротні активи	1090			4330
Усього за розділом I	1095	77091	79049	106863
II. Оборотні активи				
Запаси	1100	119144	152028	120515
Виробничі запаси	1101	31588	29170	24816
Незавершене виробництво	1102	20134	28290	10440
Готова продукція	1103	66795	92339	83619
Товари	1104	627	2229	1640
Поточні біологічні активи	1110			
Депозити перестрашування	1115			
Векселі одержані	1120			
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	93480	101247	93391
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	8128	6199	8383
з бюджетом	1135	14964	10719	9868

у тому числі з податку на прибуток	1136		2801	2801
з нарахованих доходів	1140			
із внутрішніх розрахунків	1145	40580	66643	76490
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	14312	17645	18500
Поточні фінансові інвестиції	1160			
Гроші та їх еквіваленти	1165	166225	113503	21210
Готівка	1166	100	63	89
Рахунки в банках	1167	166125	113440	21121
Витрати майбутніх періодів	1170	60	85	76
Частка перестраховика у страхових резервах	1180			
у тому числі в: резервах довгострокових зобов'язань	1181			
резервах збитків або резервах належних виплат	1182			
резервах незароблених премій	1183			
інших страхових резервах	1184			
Інші оборотні активи	1190	5853	17618	24458
Усього за розділом II	1195	462746	485687	372891
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200			
Баланс	1300	539837	564736	479754
Пасив				
I. Власний капітал				
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	13350	13350	13350
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401			
Капітал у дооцінках	1405			
Додатковий капітал	1410	10785	10818	70
Емісійний дохід	1411			
Накопичені курсові різниці	1412			
Резервний капітал	1415	7840	7840	
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	231110	114717	71257
Неоплачений капітал	1425			
Вилучений капітал	1430			
Інші резерви	1435			
Усього за розділом I	1495	263085	146725	84677
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Відстрочені податкові зобов'язання	1500			
Пенсійні зобов'язання	1505			
Довгострокові кредити банків	1510			
Інші довгострокові зобов'язання	1515	15285	28712	65322
Довгострокові забезпечення	1520			
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521			

Цільове фінансування	1525			
Благодійна допомога	1526			
Страхові резерви, у тому числі:	1530			
резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітнього періоду)	1531			
резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітнього періоду)	1532			
резерв незароблених премій; (на початок звітнього періоду)	1533			
інші страхові резерви; (на початок звітнього періоду)	1534			
Інвестиційні контракти;	1535			
Призовий фонд	1540			
Резерв на виплату джек-поту	1545			
Усього за розділом II	1595	15285	28712	65322
III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Короткострокові кредити банків	1600	25000	28500	37835
Векселі видані	1605			
Поточна кредиторська заборгованість: за довгостроковими зобов'язаннями	1610			863
за товари, роботи, послуги	1615	53900	70314	55150
за розрахунками з бюджетом	1620	5106	870	928
за у тому числі з податку на прибуток	1621	4414		
за розрахунками зі страхування	1625	623	966	918
за розрахунками з оплати праці	1630	2153	3509	3194
за одержаними авансами	1635	61	1965	171
за розрахунками з учасниками	1640	3	78	3
із внутрішніх розрахунків	1645	166066	274274	218101
за страховою діяльністю	1650			
Поточні забезпечення	1660	4499	6337	6445
Доходи майбутніх періодів	1665			
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670			
Інші поточні зобов'язання	1690	4056	2486	6147
Усього за розділом III	1695	261467	389299	329755
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700			
V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800			
Баланс	1900	539837	564736	479754

Зведені дані звіту про фінансові результати ТОВ «Пирятинський  
сирзавод» за 2017-2019 рр.

Стаття	Код рядка	2017	2018	2019
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	1520951	1616516	1409128
Чисті зароблені страхові премії	2010			
Премії підписані, валова сума	2011			
Премії, передані у перестраховання	2012			
Зміна резерву незароблених премій, валова сума	2013			
Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій	2014			
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	1284651	1456698	1286117
Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070			
Валовий: прибуток	2090	236300	159818	123011
Валовий: збиток	2095			
Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань	2105			
Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів	2110			
Зміна інших страхових резервів, валова сума	2111			
Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах	2112			
Інші операційні доходи	2120	17345	12996	7865
Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2121			
Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2122			
Дохід від використання коштів, вивільнених від оподаткування	2130			
Адміністративні витрати	2130	15642	17734	16569
Витрати на збут	2150	99563	127211	123936
Інші операційні витрати	2180	11484	29243	24524
Витрат від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2181			
Витрат від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2182			

Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190	126956		
Фінансовий результат від операційної діяльності: збиток	2195		1374	37153
Дохід від участі в капіталі	2200			
Інші фінансові доходи	2220	1774	1429	1659
Інші доходи	2240	4960	137	5032
Дохід від благодійної допомоги	2241			
Фінансові витрати	2250	10932	16171	26687
Втрати від участі в капіталі	2255			
Інші витрати	2270	5056	27	4936
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275			
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2290	117702		
Фінансовий результат до оподаткування: збиток	2295		16006	62085
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	21299		
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305			
Чистий фінансовий результат: прибуток	2350	96403		
Чистий фінансовий результат: збиток	2355		16006	62085