



Рисунок 1. Зміст та базові складові сталого розвитку економіки

З рис.1 видно, що розвиток економічної системи держави, регіону, підприємства, на нашу думку, може вважатися сталим лише тоді, коли будуть збалансовано взаємодіяти між собою структурні елементи економіки та гармонійними будуть взаємовідносини та поведінка груп економічних суб'єктів – основних стейкхолдерів. У цьому випадку механізми регулювання економічного розвитку можуть бути ефективними та дієвими, тому що не тільки будуть збалансовані соціально-економіко-екологічні параметри різних сфер економіки, але й буде досягнуто домовленостей між групами економічних суб'єктів щодо дотримання цих параметрів.

ЗЛИТТЯ ЯК ОСНОВНИЙ НАПРЯМ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ ПАЛИВНО-ЕНЕРГЕТИЧНОГО ПІДПРИЄМСТВА

*Пономаренко П.І., ДВНЗ «НГУ», м. Дніпропетровськ
Марченко О.О., ДВНЗ «НГУ», м. Дніпропетровськ*

Процеси злиття і поглинань є характерними для ринкової економіки. Частина економістів-управлінців вважає, що злиття і поглинання ліквідовують чесну конкуренцію, що не веде до розвитку національної економіки. Окремі

зарубіжні економісти засуджують процеси злиття і поглинання. Більшість же вітчизняних експертів вважають злиття одним з ефективних інструментів стратегії розвитку компанії.

Вертикальне злиття (трансформація підприємств) як шлях реалізації стратегії вертикальної інтеграції передбачає ефект операційної і фінансової синергії для компаній, що об'єднуються - збільшення доходів, зниження витрат, зниження податків, зниження вартості розміщення цінних паперів. Основним джерелом створення додаткової вартості при вертикальному злитті є економія на транзакційних витратах. За рахунок того, що проміжний продукт усередині об'єднаної компанії передається від однієї ланки виробничого процесу до іншого без оплати або за мінімальною ціною, собівартість кінцевого продукту значно знижується.

У разі, коли потенціал ефективності реалізований компанією не повністю, має місце серйозний стимул для поглинання компанії з метою отримання вигоди від приросту її вартості внаслідок підвищення ефективності управління.

В Україні найкрупнішою компанією, що об'єднала економічний і управлінський стимули для злиття є Донецька паливно-енергетична компанія (ДТЕК), яка входить до складу фінансово-промислової групи «Систем Кепітал Менеджмент» (СКМ) і побудована на принципі вертикальної інтеграції. Асоціацію ДТЕК створено в 2002 р., до неї увійшли 15 підприємств, що утворюють ланцюжок від видобутку і переробки вугілля до виробництва і постачання електроенергії. До 2006 р. було в основному сформовано структуру компанії, створеної для управління енергетичними активами групи СКМ.

Головною стратегічною метою ДТЕК є концентрація максимальної частки на ринку вугілля та енергогенерації Україні; поліпшення ключових показників операційної ефективності активів до рівня провідних енергетичних компаній Європи. За період 2006-2011 рр. ПАТ «ДТЕК» вдалося досягти переважно стійкої позитивної динаміки за показниками: видобуток вугілля – з 15 323 до 22936 тис. т на рік, виторг – з 1000 до 3052 млн. дол., EBITDA – з 233 до 771 млн. дол., чистий прибуток – з 98 до 359 млн. дол., частка на ринку вугілля – з 19,1 до 24,4%, на ринку генерації теплової енергії – з 25,7 до 45,7%, передачі та постачання електроенергії – з 5,1 до 7,5%.

Дослідження сучасних авторів свідчать, що ефективність вертикального злиття може бути оціненою також за коефіцієнтом доданої вартості ($K_{ДВ}$):

$$K_{ДВ} = \frac{ВП}{(P + H + A + З) \times B_K} \times 100\%, \quad (1)$$

де ВП – валовий прибуток, грош.од; P – витрати на оплату праці, грош.од.; H – виробничі витрати, грош.од., A – адміністративні витрати, грош.од.; З – витрати на збут, грош.од.; B_K - вартість злиття (придбання), оцінюється як сукупність витрат на отримання контролю над чистими активами підприємства-партнера. Для злиття слід обрати підприємство з найбільшим $K_{ДВ}$.

Вивчення досліджень процесів злиття в Україні дозволило зробити висновок про доцільність використання положень синергічної теорії для економічної оцінки доцільності злиття підприємств. Комплексний аналіз

ефективності злиття оцінюють також показниками - ростом вартості об'єднаних підприємств, а також коефіцієнтами конвертації акцій підприємств – партнерів.

При горизонтальному злитті передумовою виникнення позитивного ефекту є зниження постійних витрат, при вертикальному - змінних витрат, але чіткість розмежування яких залежить від галузевих особливостей.

ГРАНИЧНЕ ЗНАЧЕННЯ ОБСЯГІВ РЕАЛІЗАЦІЇ ПРОДУКЦІЇ НА БАЗІ КОЕФІЦІЄНТА САМОФІНАНСУВАННЯ

Солодовник Л.М., Шагоян С.М., ДВНЗ «НГУ», м. Дніпропетровськ

В питаннях економічної безпеки підприємства в умовах відкритої економіки значна увага приділяється фінансовим потокам, які формуються внаслідок операційної діяльності підприємства та дозволяють йому здійснювати короткострокові та довгострокові заходи щодо підтримки сталого фінансового стану. Внаслідок дії чинників підприємницького ризику відбувається перевірка достатності певного рівня доходу підприємства для покриття прогнозованих та непередбачених витрат.

Визначення рівня економічної безпеки можна розглянути в три етапи: фінансова вразливість – беззбитковість – економічна безпека. Одним з показників фінансової уразливості може бути коефіцієнт самофінансування підприємства. Коефіцієнт самофінансування розглядається як один з найкращих критеріїв визначення ліквідності та фінансової незалежності підприємства, а також оцінки ефективності діяльності у порівнянні з іншими компаніями-конкурентами. Коефіцієнт самофінансування $K_{сам}$ може бути визначений ⁹:

$$K_{сам} = \frac{ЧГП}{ДВ}, \quad (1)$$

де $ЧГП$ – чистий грошовий потік від операційної діяльності; $ДВ$ – додана вартість.

Чистий грошовий потік від операційної діяльності можна представити:

$$ЧДП = ЧП + А, \quad (2)$$

де $ЧП$ – чистий прибуток; $А$ – амортизаційні відрахування.

В свою чергу, чистий прибуток складається з наступних елементів:

$$ЧП = [Q_p(C_p - B_{num}) - I - A] \times (1 - ПП), \quad (3)$$

де Q_p – обсяг реалізації продукції; C_p – ціна одиниці товару; B_{num} – питомі змінні витрати; I – постійні витрати підприємства без урахування амортизаційних відрахувань; $ПП$ – податок на прибуток підприємства.

Звідси, чистий грошовий потік матиме вигляд:

$$ЧГП = [Q_p(C_p - B_{num}) - I - A] \times (1 - ПП) + А \times ПП. \quad (4)$$

⁹ Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: 3-е изд. – Мн.: ИП "Экоперспектива"; "Новое Знание", 1999. – 498 с.