

УДК 338.332

DOI: <https://doi.org/10.37320/2415-3583/23.13>

**Македон В.В.**

доктор економічних наук, професор  
Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8131-0235>

## ОРГАНІЗАЦІЙНІ ОСОБЛИВОСТІ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОГО АНАЛІЗУ ПРОЕКТІВ ЗЛИТТІВ ТА ПОГЛИНАНЬ В СЕРЕДОВИЩІ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

*У статті досліджено особливості організації фінансово-економічного аналізу корпоративних проектів злиттів та поглинань для промислових підприємств. Виділено базові блоки проведення фінансово-економічного аналізу та надано структурний розподіл показників цих блоків. Обґрунтовано використання тривимірного показника фінансової стійкості при реалізації угод злиттів та поглинань. Впроваджено модульний підхід для групування фінансових показників проектів злиттів та поглинань, в межах якого виділено групу показників зовнішнього фінансового аналізу, групу показників внутрішньогосподарського аналізу та групу комплексних показників системи фінансового менеджменту. Визначено особливості використання інвестиційного аналізу для оцінки рівня зростання вартості акціонерного капіталу. Доведено що вартість підприємства визначається непрямим методом – як різниця між ринковою вартістю власного і позикового капіталу.*

**Ключові слова:** організації фінансово-економічний аналіз, злиття та поглинання, вартість капіталу, фінансовий менеджмент, підприємство.

**Постановка проблеми.** У сучасній економіці в умовах глобалізації і глобальної конкуренції перед національними промисловими підприємствами гостро стоїть проблема інтенсивного зростання шляхом застосування конкретних і ефективних заходів, спрямованих

на внутрішній і зовнішній розвиток та зростання власних фінансових показників. В цьому випадку, виникає потреба пошуку дієвих технологій по виведенню підприємств на траєкторію стійкого зростання, необхідність освоєння сучасних методів реструктуризації

власності і застосування ефективних підходів фінансово-економічного аналізу щодо корпоративної інтеграції. Великі підприємства прагнуть знаходити додаткові джерела розширення своєї діяльності, серед яких одним з найбільш популярних є злиття і поглинання (M&A). У цьому світі корпоративні проекти злиттів і поглинань заслуговують на особливе вивчення і розробку практичних і ефективних методик оцінки їхньої фінансової необхідності.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання корпоративної інтеграції та фінансово-економічного аналізу проектів злиттів та поглинань досить широко висвітлені в наукових роботах таких вчених як: Д. Годсел, П. Гохан, А. Дамодаран, З. Живко, С. Коваленко, А. Левицька, В. Македон, Д. Мілнер, З. Надь, Т. Петтінгер, О. Птащенко, Л. Рудич, К. Салига, О. Шевченко.

Але, враховуючи складність поєднання методик національної і міжнародної практики проведення фінансово-економічного аналізу угод M&A, можемо констатувати необхідність та практичну цінність наукових досліджень присвячених саме цьому переліку проблемних питань у сфері забезпечення корпоративної інтеграції в середовищі саме промислових підприємств.

**Метою дослідження** є розробка та вдосконалення теоретичних і практичних підходів щодо застосування фінансово-економічного аналізу при реалізації проектів злиттів та поглинань та визначення переліку головних показників оцінки їхньої ефективності для промислових підприємств.

**Вклад основного матеріалу.** Організаційні і фінансово-економічні особливості аналізу угод злиттів та поглинань для промислових підприємств обумовлюють специфіку системи показників, які використовуються в ході проведення аналізу. У межах нашого дослідження ми пропонуємо загальний модуль «фінансові показники» розбивати на блоки: «показники, які використовують при проведенні зовнішнього фінансового аналізу», «показники, які використовують при проведенні внутрішньогосподарського аналізу», «показники в системі фінансового менеджменту». Блок «показники, які використовують при проведенні зовнішнього фінансового аналізу», повинні базуватися на даних фінансової звітності, і використовуватися, у тому числі, і для оцінки інвестиційної привабливості підприємства-мети, і містити наступні розділи [1]:

– показники, що характеризують структуру майна і джерел його формування;

– ступінь ліквідності і платоспроможності підприємства;

– фінансова стійкість підприємства;

– рівень ділової активності підприємства;

– структура доходів і витрат, фінансовий результат діяльності;

– рентабельність звичайних видів діяльності (рис. 1).

У свою чергу кожен з представлених розділів може бути деталізований, причому ступінь деталізації залежатиме від характеру і мети інтеграції. Так, якщо здійснюється приєднання підприємства з позитивною діловою репутацією, у якій зростає частка ринку, особливо якщо це варіант дружнього вертикального або горизонтального M&A для підприємства, то, ми вважаємо, при аналізі її інтеграційної

привабливості не слід використати об'ємну систему показників, досить буде перевірити лише динаміку ключових показників [2].

Представлена на рисунку схема показників побудована у межах методики стратегічного фінансового аналізу. Тривимірний коефіцієнт фінансової стійкості базується на абсолютних показниках, що характеризують стан запасів ( $З$ ) промислового підприємства-мети, їхню забезпеченість джерелами фінансування, а саме власним оборотним капіталом ( $ВOK = BK$  (власний капітал) –  $ПА$  (позабігові активи)); перманентним капіталом ( $ВOK + ДЗ$  (довгострокові зобов'язання); загальною величиною основних джерел формування запасів ( $ВOK + ДЗ + КрКіП$  (короткострокові кредити і позики). Найважливіший показник фінансової стійкості – надлишок або нестача джерел власних коштів для формування запасів, який розраховується як різниця між величиною джерел коштів і величиною запасів [3, с. 32-33]:

– надлишок (нестача) власних обігових коштів:

$$+E^c = ВOK - З, \quad (1)$$

де:

$ВOK$  – величина власного оборотного капіталу;

$З$  – величина запасів;

– надлишок (нестача) перманентного капіталу:

$$+E^m = ВOK + ДЗ - З, \quad (2)$$

де:

$ДЗ$  – величина довгострокових зобов'язань;

– надлишок (нестача) загальної величини основних джерел формування запасів:

$$+E^h = ВOK + ДЗ + КрКіП - З, \quad (3)$$

де:

$КрКіП$  – величина короткострокових кредитів і позик.

За рівнем фінансової стійкості можливі чотири типи ситуацій, описаних тривимірним показником  $S$ :

$$S = \{S(+E^c), S(+E^m), S(E^h)\}. \quad (4)$$

Значення цього показника наведені в таблиці 1.

На основі застосування тривимірного показника фінансової стійкості можна охарактеризувати тип фінансового підприємства, що має особливе значення при оцінці інвестиційної привабливості підприємства-мети і аналізі доцільності M&A для підприємства-поглиначка [6, с. 98].

Блок «показники фінансової стійкості» пропонується доповнити двома коефіцієнтами:

1. коефіцієнт фінансової стійкості ( $Kфс$ ), що відображає питому вагу джерел фінансування, які можуть бути використані тривалий час:

$$Kфс = \frac{ВK + ДЗ}{Валюта\ балансу}, \quad (5)$$

де:

$ВK$  – величина власного капіталу;

$ДЗ$  – величина довгострокових зобов'язань.

У разі відсутності довгострокових зобов'язань  $Kфс$  дорівнюватиме коефіцієнту автономії ( $ВK / Валюта\ балансу$ ), що характеризує частку власних коштів в структурі усіх джерел;

2. коефіцієнт маневреності ( $Кмн$ ), що показує, яка частина власних коштів вкладена в найбільш мобільні активи:

$$K_{mn} = \frac{BOK}{BK}, \quad (6)$$

де:

*BOK* – величина власного оборотного капіталу;

*BK* – величина власного капіталу.

Ці коефіцієнти належать до категорії відносних показників, їх динаміка дозволяє зробити висновки про зміну фінансового стану підприємств – учасниць M&A [6; 7].

Серед показників оцінки фінансового стану в аналізі угод злиттів і поглинань важливу роль відіграє показник «вартість чистих активів» (*ЧА*), який передбачає наступний алгоритм розрахунку:

$$ЧА = A - П, \quad (7)$$

де:

*A, П* – відповідно активи і пасиви, що приймаються для розрахунку чистих активів.

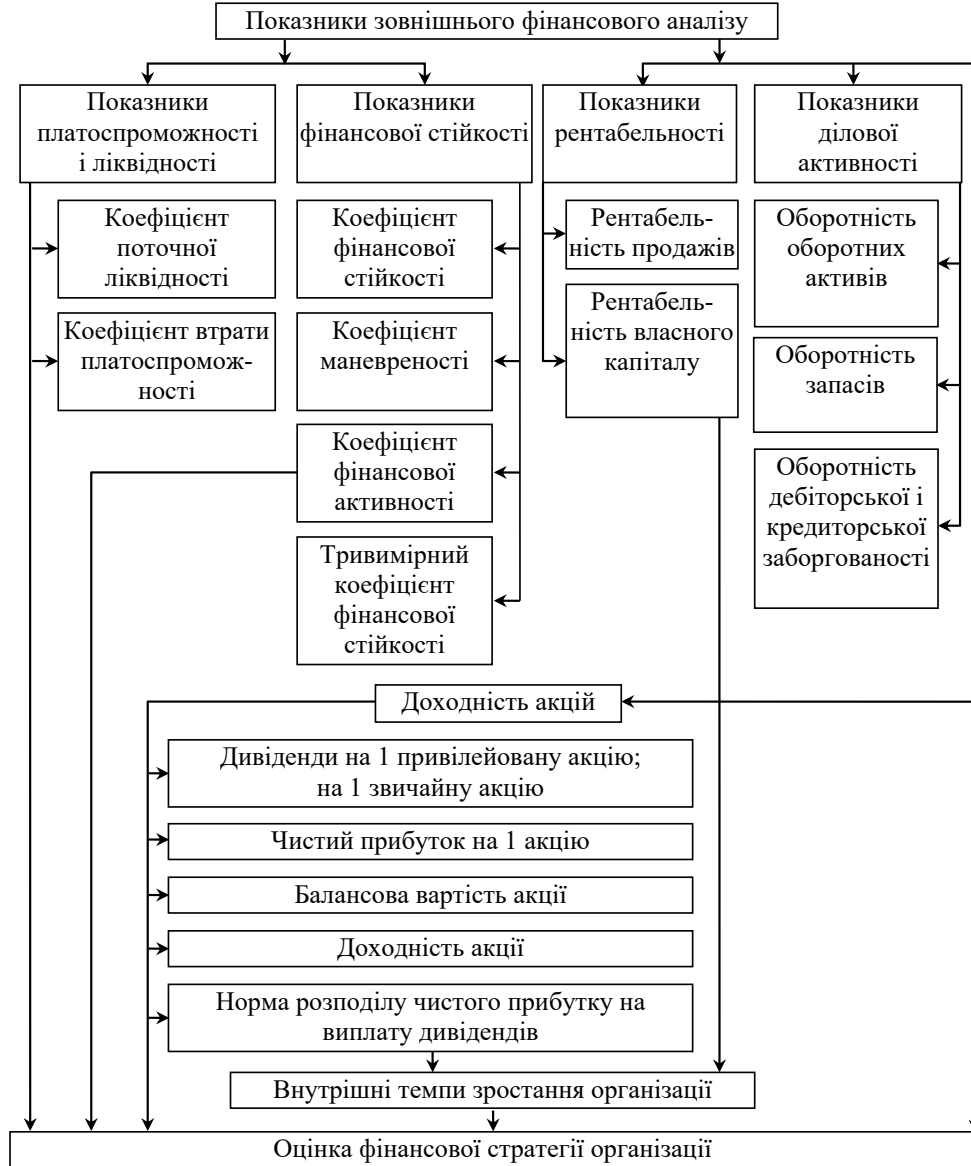


Рисунок 1 – Структура ключових показників у межах зовнішнього фінансово-економічного аналізу для промислових підприємств [4; 5]

Таблиця 1 – Тип фінансового стану підприємства-мети на основі тривимірного показника фінансової стійкості

Тип ситуації	+Ec	+Em	+Eh	S(+Ec)	S(+Em)	S(+Eh)	Вид фінансового стану підприємства
1	≥ 0	≥ 0	≥ 0	1	1	1	Абсолютна стійкість
2	≤ 0	≥ 0	≥ 0	0	1	1	Нормальна стійкість
3	≤ 0	≤ 0	≥ 0	0	0	1	Нестійке положення
4	≤ 0	≤ 0	≤ 0	0	0	0	Кризове положення

Величина активів ( $A$ ) визначається як сума позаобігових активів і оборотних активів за мінусом показників статей: «Заборгованість учасників (засновників) по внесках в статутний капітал» і «Власні акції, викуплені у акціонерів». Величина пасивів ( $П$ ) розраховується як сума показників статей «Довгострокові зобов'язання» і «Короткострокові зобов'язання» за мінусом статті «Доходи майбутніх періодів».

Проте на етапі зовнішнього фінансового аналізу, на наш погляд, слід розглянути модель «DuPont» [8], що ідентифікує чинники, які визначають ефективність функціонування підприємства, що дозволяє оцінити ступінь їхнього впливу і тенденції, що складаються, в їх значимості (рис. 2).

Результуючим є показник рентабельності власного капіталу ( $ROE$ ):

$$ROE = \frac{P_{чп}}{N_{п}} \cdot \frac{N_{п}}{A} \cdot \frac{\bar{A}}{BK}, \quad (8)$$

де:

$P_{чп}$  – чистий прибуток за період  $t$ ;

$N_{п}$  – виручка від продажів за період  $t$ ;

$\bar{A}$  – середня за період  $t$  вартість сукупних активів;

$BK$  – середня за період  $t$  вартість власного капіталу.

Схема, представлена на рисунку 2 узагальнює усі сторони фінансово-господарської діяльності промислового підприємства, відображає взаємозв'язок ключових показників ефективності його діяльності [9, с. 75]. На ній представлена модифікована формула «DuPont»:

$$ROE = \frac{P_{чп}}{A} : \frac{BK}{A} =$$

= *Економічна рентабельність*: *КФін. незалежності* (9)

Згідно з схемою на рисунку 2, на ключовий показник ефективності діяльності промислового підприємства впливають чинники ділової активності, фінансо-

вої стійкості і рентабельності [10, с. 57]. У разі, якщо учасниками угоди М&А виступають публічні акціонерні підприємства, в системі показників зовнішнього фінансового аналізу виникає ще один блок – «доходність акцій» (див. рис. 1). На наш погляд, його слід виділити з ряду причин:

– у фінансовій звітності акціонерних підприємств міститься інформація про кількість випущених акцій, їхню доходність, дивідендну політику. Ця інформація є відкритою;

– як показує світова практика, значна частина угод злиттів і поглинань здійснюється з метою зростання доходу на акцію, зміцнення своїх позицій на ринку цінних паперів, тобто підвищення інвестиційної привабливості, тому ці показники мають особливе значення, у тому числі для оцінки поточної (розрахунку майбутньої) вартості підприємства-мети (яку інтегрують) підприємства [11].

Ми пропонуємо включити в цей блок наступні показники (див. рис. 1)

– балансова вартість однієї акції ( $BBoa$ ). Вона відображає величину статутного капіталу (акціонерного), що припадає на одну звичайну акцію:

$$BBoa = \frac{УК - Cna}{Koa}, \quad (10)$$

де:

$УК$  – величина статутного капіталу;

$Cna$  – вартість привілейованих акцій;

$Koa$  – кількість звичайних акцій в зверненні в звітному періоді;

– чистий прибуток на одну звичайну акцію ( $ЧПоa$ ):

$$ЧПоa = \frac{Pn}{Koa}, \quad (11)$$

де:

$Pn$  – величина чистого прибутку в звітному періоді;

$Koa$  – поточна норма доходності ( $ПТНД$ ): характеризує поточну норму доходності однієї звичайної акції:



Рисунок 2 – Вплив чинників на рентабельність власного капіталу підприємства (зв'язок балансу і звіту про прибутки і збитки)

$$ПНД = \frac{Доа}{Цоа}, \quad (12)$$

де:  
*Доа* – дивіденди, що доводяться на одну звичайну акцію;  
*Цоа* – ціна придбання однієї акції;  
 – дивідендна норма доходності (*ДНД*): характеризує дивідендну норму доходності однієї звичайної акції:

$$ДНД = \frac{Доа}{Ном.оа}, \quad (13)$$

де:  
*Ном.оа* – номінал однієї звичайної акції.  
 На підставі даних про величину чистого прибутку, що направляється на виплату дивідендів (норми рентабельності), можна розрахувати внутрішні темпи зростання підприємства (*ВТЗ*) [12, с. 51-52]:

$$ВТЗ = \frac{Рентабельність власних коштів}{Норма розподілу} \times \left( 1 - \frac{Норма розподілу}{Норма розподілу} \right). \quad (14)$$

На наш погляд, показник «внутрішні темпи зростання» є ключовим при оцінці інвестиційної привабливості підприємства-мети на основі проведення фінансового аналізу. За умови наявності доступу до внутрішньої інформації інтегрованої підприємства система показників аналізу угоди злиття/поглинання значно розширюється, на перше місце виходять аналітичні аспекти в системі фінансового менеджменту. Це стосується усіх етапів: на передінтеграційному – з метою обґрунтування можливості і ефективності M&A; на інтеграційному – для здійснення моніторингу процесу об'єднання; на постінтеграційному – для визначення ефективності цієї процедури [13; 14]. Блок «показники в системі фінансового менеджменту», ми вважаємо, у межах аналізу злиття/поглинання доцільно розглядати у якості об'єднання двох блоків: «показники, які використовують у межах інвестиційного аналізу» і «показники у межах обґрунтування управлінських рішень», а також блоки «показники в системі фінансового планування» і «показники в системі бюджетування» (рис. 3).

Ця схема включає такі блоки, як «показники в системі фінансового планування» і «бюджетування», тісно пов'язані з фінансовим менеджментом, проте що на практиці відособлюються в самостійні напрями. Ми вважаємо, у межах цього наукового дослідження доцільно включити ці блоки в систему показників аналізу угод злиттів та поглинань, сформовану з позиції фінансового менеджменту. У свою чергу цей блок

є складною системою, яку ми пропонуємо структурувати, як це показано на рисунку 4.

Про ефективність управління, на наш погляд, можна судити за трьома аспектами: співвідношення показників: витрати – обсяг виробництва – прибуток; оптимальності структури капіталу і показників ринкової активності підприємства. Блок «показники в системі CVP-аналізу» орієнтований на встановлення ступеня залежності зміни фінансової стабільності підприємства від зміни її обсягів виробництва.

Використовуючи метод моделювання, можна розрахувати рівень досяжного зростання підприємства (*SGR*) при параметрах, що змінюються. Ми вважаємо, цей показник є базовим при прогнозуванні інтеграції [15, с. 60]:

$$SGR = \frac{(ПК + BK_1 - D) \cdot (1 + K_{\Phi A}) \cdot 1_A : N_{II}^0}{1 - \rho_{PP} \cdot (1 + K_{\Phi A}) \cdot 1_A}, \quad (15)$$

де:  
*BK* – розмір власного капіталу в попередньому році, тис. грн.;

*BK<sub>1</sub>* – власний капітал, який підприємство планує залучити, наприклад, за рахунок додаткової емісії акцій, наступного року, тис. грн.;

*D* – сума дивідендів за рік, які будуть виплачені наступного року, тис. грн.;

*KΦA* – коефіцієнт фінансової активності (співвідношення *ПК* і *BK*);

*1<sub>A</sub>* – оборотність активів;

*N<sub>II</sub><sup>0</sup>* – виручка підприємства за попередній рік, тис. грн.;

*ρ<sub>PP</sub>* – рентабельність продажів, %.

Модель *SGR* дозволяє встановити чутливість певних чинників до цілей підприємства і навпаки, а також добитися інформаційно насичених і розумних маркетингових, фінансових і виробничих рішень, що має особливе значення у разі злиття/поглинання. Ключовий фінансовий показник, що вимагає постійної уваги і прогнозної оцінки в ході інтеграційного аналізу, – ринкова вартість підприємства. Для прогнозу її величини як один з варіантів розробляється прогноз продажів і моделюється чистий грошовий потік, що генерується підприємством *NCF* (табл. 2).

При дисконтуванні грошового потоку в прогнозному періоді множник приведення  $(1+WACC)^{-n}$  розраховується на основі ставки дисконту для середини року. Узагальнивши існуючі підходи до оцінки вартості підприємства, що грає ключову роль в економічному аналізі угод злиттів та поглинань, ми отримали наступну систему показників (рис. 5). За допомогою *DCFA* і *APV* вартість підприємства визначається непрямим мето-



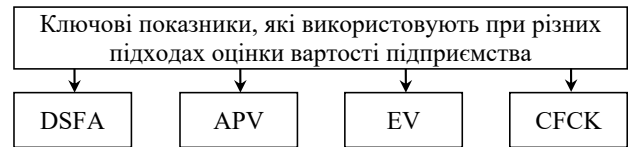
Рисунок 3 – Структура блоку «показники в системі фінансового менеджменту» підприємства



дом – як різниця між ринковою вартістю власного і позикового капіталу промислового підприємства [16].

Прямий метод фокусується на грошових потоках, пов'язаних з власним капіталом (*CFCK*), – тим, що отримують акціонери. Грошові потоки за акціями дорівнюють різниці між вільним грошовим потоком і грошовим потоком, що направляється утримувачам боргових інструментів (виплати відсотків і основної суми боргу).

**Висновки.** В науковому дослідженні було запропоновано використовувати модифіковану факторну модель «DuPont» з метою визначення динаміки вну-



**Рисунок 5 – Показники, які використовуються при розрахунку вартості підприємства:**  
*DSFA* – дисконтований грошовий потік;  
*APV* – скоректована поточна вартість;  
*EV* – економічна вартість; *CFCK* – грошові потоки на власний капітал



**Рисунок 4 – Показники оцінки ефективності управління для промислових підприємств**

**Таблиця 2 – Прогнозний розрахунок величини ринкової вартості підприємства**

Динаміка грошового потоку	Формула для розрахунку
1. Рівномірний <i>NCF</i>	$NCF_{\text{річний}} : WACC$
2. Рівномірно зростаючий <i>NCF</i>	$\frac{NCF_{\text{першого року прогнозного періоду}}}{WACC - g}$
3. <i>NCF</i> з нерівномірною динамікою	$\sum_{t=1}^n \frac{NCF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{NCF_{n+1}}{WACC - g} \cdot \frac{1}{(1+WACC)^n}$

Примітка:

$NCF_{n+1} = NCF_n(1 + g)$ ;

$g$  – річний темп приросту *NCF*;

$WACC$  – середньозважена ціна капіталу;

$n$  – прогнозований період.

трішніх темпів зростання при реалізації угоди злиття/поглинання для міжнародних і національних підприємств. При цьому за умов наявності доступу до внутрішньої інформації інтегрованої підприємства система показників аналізу угоди злиття/поглинання має розширюватися, і на перше місце будуть виходити аналітичні аспекти в системі фінансового менеджменту.

Було запропоновано модульний підхід до розбивки на блоки групи фінансових показників: «показники, які використовують при проведенні зовнішнього фінансового аналізу», «показники, які використовують при про-

веденні внутрішньогосподарського аналізу», «показники в системі фінансового менеджменту» і сформовано причинно-наслідкові та економіко-логічні зв'язки, з метою ефективного визначення фінансової доцільності реалізації угоди злиття/поглинання. Було створено імітаційну модель прибутку на основі методу моделювання з метою імітації визначення одного або декількох варіантів дій при прогнозуванні потреби в додатковому зовнішньому фінансуванні. Цей підхід є пріоритетним при проведенні економічного аналізу угод злиттів та поглинань для промислових підприємств.

#### Список використаних джерел:

1. Рудич Л. В., Шевченко О. М. Розвиток фінансових технологій в умовах цифровізації економіки України. *Ефективна економіка*. 2020. № 7. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=8053>
2. Петтінгер Т. Переваги злиття та поглинань. Економічний форум. 2018. URL: <https://www.economicshelp.org/microessays/competition/benefits-mergers/>
3. Godsell D., Lel U., Miller D. P. Financial Protectionism, M&A Activity, and Shareholder Wealth. 2018. April 22. P. 53. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.2858548>
4. Metelenko N. G., Kovalenko O. V., Makedon V. V., Merzhynskiy Y. K., Rudych A. I. Infrastructure security of formation and development of sectoral corporate clusters. *Journal of Security and Sustainability Issues*. 2019. № 9(1). Pp. 77–89. DOI: [http://doi.org/10.9770/jssi.2019.9.1\(7\)](http://doi.org/10.9770/jssi.2019.9.1(7))
5. Птащенко О. В. Особливості корпоративного управління процесами злиття та поглинання. *Бізнес Інформ*. 2020. № 11. С. 424–429.
6. Gaughan P. A. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. Hoboken. New Jersey, John Wiley & Sons Inc., 2011. 672 p.
7. Македон В. В., Валіков В. П., Рябик Г. Є. Розвиток світового ринку ділових інтелектуальних послуг під впливом економіки 4.0. *Нобелівський вісник*. 2019. № 1. С. 59–72.
8. Живко З. Б., Пушак Я. Я. Поглинання та рейдерство в ринковій економіці : навч. посібник. Львів : Львівський державний університет внутрішніх справ, 2020. 304 с.
9. Македон В. В., Курінна І. Г. Фактори впливу на організаційні процеси забезпечення конкурентоспроможності продукції підприємства. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. 2020. № 5 (116). С. 71–77.
10. Makedon V., Valikov V., Kurinnaya I., Koshlyak E. Strategic innovative development of the enterprises: theory and methodology. *Scientific Journal Economics and Finance*. 2019. № 2. Pp. 52–62.
11. Надь З., Коган Д. Оптимізація екологічних, соціальних та управлінських факторів при побудові портфеля: аналіз трьох стратегій, орієнтованих на ESG. SSRN. 2013. С. 2–17.
12. Носова О. Прямі іноземні інвестиції ТНК як фактор інноваційного розвитку. *Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна серія «Економічна»*. 2021. № 100. С. 45–56.
13. Damodaran A. *Damodaran on Valuation: Security analysis for investment and corporate finance*. Wiley Finance, 2006. 704 p.
14. Левицька А. В., Янковська О. А. Ринок злиття та поглинання як індикатор інтеграційних процесів. *Економіка: реалії часу. Науковий журнал*. 2019. № 2 (42). С. 43–52.
15. Коваленко С. І. Розвиток концепції синергізму в економіці кластерних промислових систем. *Вісник соціально-економічних досліджень: зб. наук. праць*. 2016. Вип. 1. № 60. С. 55–65.
16. Македон В. В., Салига К. С. Методичний інструментарій реалізації проекту реструктуризації на промисловому підприємстві. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2017. Вип. 4 (60). С. 105–110.

#### References:

1. Rudych L., Shevchenko O. (2020) Rozvytok finansovykh tekhnolohiy v umovakh tsyfrovizatsiyi ekonomiky Ukrayiny [Development of financial technologies in conditions of digitalization of Ukraine's economy]. *Efektivna ekonomika*, vol. 7, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=8053> (accessed 21 February 2022).
2. Pettinger T. (2018) Perevahy zlyttya ta pohlynan [Advantages of mergers and acquisitions]. Economic Forum. Available at: <https://www.economicshelp.org/microessays/competition/benefits-mergers/> (accessed 20 February 2022).
3. Godsell David and Lel Ugur and Miller Darius P. (2018) Financial Protectionism, M&A Activity, and Shareholder Wealth, April 22. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.2858548>
4. Metelenko N. G. Kovalenko O. V. Makedon V. V. Merzhynskiy Y. K. and Rudych A.I. (2019) Infrastructure security of formation and development of sectoral corporate clusters, *Journal of Security and Sustainability Issues*, no. 9(1), pp. 77–89.
5. Ptashchenko O. V. (2020) Osoblyvosti korporativnoho upravlinnya protsesamy zlyttya ta pohlynannya [Features of corporate governance of mergers and acquisitions]. *Business Inform*, no. 11, pp. 424–429.
6. Gaughan P. A. (2011) *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. Hoboken. New Jersey, John Wiley & Sons Inc.
7. Makedon V. V., Valikov V. P., Ryabik G. E. (2019) Rozvytok svitovoho rynku dilovykh intelektual'nykh posluh pid vplyvom ekonomiky 4.0 [Development of the world market of business intellectual services under the influence of economy 4.0]. *Nobel Herald*, no. 1, pp. 59–72.
8. Zhivko Z. B., Pushak Ya. Y. (2020) Pohlynannya ta reyderstvo v rynkoviy ekonomitsi: navch. posibnyk [Absorption and raiding in a market economy: textbook. Manual]. Lviv: Lviv State University of Internal Affairs
9. Makedon V. V., Kurinnaya I. H. (2020) Faktory vplyvu na orhanizatsiyi protsesy zabezpechennya konkurentospromozhnosti produktsiyi pidpryyemstva [Factors influencing the organizational processes of ensuring the competitiveness of enterprise products]. *State and regions. Series: Economics and Entrepreneurship*, no. 5 (116), pp. 71–77.
10. Makedon V., Valikov V., Kurinnaya I., & Koshlyak E. (2019) Strategic innovative development of the enterprises: theory and methodology, *Scientific Journal Economics and Finance*, no. 2), pp. 52–62.

11. Nad Z., Kogan D. (2013) Optymizatsiya ekolohichnykh, sotsial'nykh ta upravlins'kykh faktoriv pry pobudovi portfelya: analiz tr'okh stratehiy, oriyentovanykh na ESG [Optimizing environmental, social, and managerial factors in portfolio construction: An analysis of three ESG-focused strategies]. SSRN. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2221524> (accessed 21 February 2022).
12. Nosova O. (2021) Pryami inozemni investytsiyi tntk yak faktor innovatsiynoho rozvytku [Foreign direct investment of TNCs as a factor of innovative development]. *Bulletin of V.N. Karazin Kharkiv National University series "Economic"*, no. 100, pp. 45–56.
13. Damodaran A. (2006) *Damodaran on Valuation: Security analysis for investment and corporate finance*, Wiley Finance.
14. Levytska A. V., Yankovska O. A. (2019). Rynok zlyttia ta pohlynannia yak indykator intehratsiinykh protsesiv [Mergers and acquisitions market as an indicator of integration processes]. *Ekonomika: realii chasu. Naukovyi zhurnal*, no. 2 (42), pp. 43–52.
15. Kovalenko S. I. (2016) Rozvytok kontseptsii synerhizmu v ekonomitsi klasternykh promyslovykh system [Development of the concept of synergism in the economics of cluster industrial systems]. *Visnyk sotsialno-ekonomichnykh doslidzhen: zb. nauk, prats.* Vol. 1., no. 60, pp. 55–65.
16. Makedon V. V., Salyga K. S. (2017) Metodychnyy instrumentariy realizatsiyi proektu restrukturyzatsiyi na promyslovomu pidpryyemstvi [Methodical tools for the implementation of the restructuring project at an industrial enterprise]. *Problems of System Approach in Economics*, no. 4 (60), pp. 105–110.

**Makedon Vyacheslav**

*Oles Honchar Dnipro National University*

## **ORGANIZATIONAL FEATURES OF FINANCIAL AND ECONOMIC ANALYSIS OF MERGERS AND ACQUISITION PROJECTS IN THE ENVIRONMENT OF INDUSTRIAL ENTERPRISES**

*The article examines the features of the organization of financial and economic analysis of corporate projects of mergers and acquisitions for industrial enterprises. Large enterprises seek to find additional sources of expansion, among which one of the most popular is mergers and acquisitions (M&A). The basic blocks of financial and economic analysis are highlighted and the structural distribution of indicators of these blocks is given. The use of a three-dimensional indicator of financial stability in the implementation of mergers and acquisitions is justified. A modular approach to the division into groups of financial indicators was proposed: "indicators used in external financial analysis", "indicators used in internal economic analysis", "indicators in the financial management system" and formed causal and economic logical connections, in order to effectively determine the financial feasibility of the merger / acquisition agreement. It is proved that in the presence of access to internal information of the integrated enterprise the system of indicators of the analysis of the merger / acquisition agreement significantly expands, the analytical aspects in the financial management system come to the fore. This applies to all stages: at the pre-integration – in order to justify the feasibility, ability, effectiveness of M&A; on integration – to monitor the unification process; on post-integration – to determine the effectiveness of this procedure. The peculiarities of using investment analysis to assess the level of growth of share capital value are determined. It is proved that the value of the enterprise is determined by the indirect method – as the difference between the market value of equity and debt capital. The key financial indicator that requires constant attention and forecast assessment in the course of integration analysis is the market value of the enterprise. To forecast its value as one of the options, a sales forecast is developed and net cash flow is modeled, A simulation model of profit based on the modeling method was created in order to simulate the definition of one or more options for forecasting the need for additional financing.*

**Key words:** organizations financial and economic analysis, mergers and acquisitions, cost of capital, financial management, enterprise.

**JEL classification:** C10, D24, G30