

## **КОНЦЕПЦІЯ СИНЕРГІЗМУ В ОБҐРУНТУВАННІ ЕФЕКТИВНОСТІ СТРАТЕГІЧНОГО ПАРТНЕРСТВА ПІДПРИЄМСТВ: ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНИЙ АСПЕКТ**

*У статті розкрито сутність та природу стратегічного партнерства підприємств; визначено теоретичні підходи до трактування змісту концепції синергізму; виявлено та узагальнено джерела виникнення та види синергетичних ефектів; досліджено та систематизовано науково-методичні підходи до оцінки ефективності стратегічного партнерства.*

*Ключові слова: стратегічне партнерство, стратегічна взаємодія, концепція синергізму, синергетичний ефект, підходи до оцінки ефективності.*

**Актуальність.** В умовах глобалізації економіки кардинальні зміни середовища функціонування сучасних підприємств зумовлюють необхідність пошуку нових способів виживання економічних організацій. Внаслідок зміщення акцентів від прямого протистояння до «співконкуренції» в поясненні природи конкуренції постає проблема розвинення та впровадження нових, відмінних від класичних, форм реалізації економічних інтересів основних дієвих суб'єктів ринку – підприємств, компаній, фірм, організацій, установ. У такому контексті одним з перспективних способів забезпечення успішної конкурентної позиції сучасних підприємств визнається їх партнерська взаємодія у форматі стратегічного партнерства: від укладання довгострокових двосторонніх угод про поставки – до створення нових стратегічно автономних організаційних утворень проектного, мережного та процесного типу задля вирішення спільних завдань. Спектр подібних форм партнерської взаємодії та сфер їх можливої реалізації надзвичайно широкий. Тому питання природи та обґрунтування ефективності подібних форм стратегічної взаємодії підприємств набувають зростаючої практичної та наукової актуальності.

**Огляд літератури. Постановка загальної проблеми.** Значний внесок у наукове обґрунтування концепції стратегічної взаємодії, у т. ч. через пояснення природи синергетичного ефекту, зробили такі зарубіжні та вітчизняні дослідники різних наукових напрямів: І. Ансофф, П. Баклі, Є. Брікхем, Т.Дж. Галпін, Б. Гарретт, Т. Гранді, П. Друкер, П. Дюссож, М. Кассон, С. Карделл, Е. Кембелл, К. Прахалада, Л. Саммерс, Дж. Тироль, Р. Уелборн, О. Уїлльямсон, Р. Уоллес, Дж. Хамел, М. Хендон, Р. Холл, О.М. Азарян, М.І. Блуд, І.Г. Владимірова, Д.П. Гавра, О.В. Гаврилова, А.Л. Гапоненко, О.М. Гребешкова, Є.А. Карпухіна, Г.В. Махова, А.П. Панкрухін, Г.І. Просветов, Л.Д. Чекаленко та ін. Зокрема, багато досліджень присвячено міжнародним аспектам взаємодії компаній у формі міжнародних стратегічних альянсів, узагальненню та систематизації проявів їх функціонування в організаційно-правовому та фінансовому аспектах. Останнім часом у науковій спільноті активізувалися дискусії навколо проблем стратегічно-

го співробітництва підприємств як перспективного напрямку розвитку сучасного стратегічного менеджменту. Триває активний науковий пошук джерел, способів ідентифікації та оцінки синергетичного ефекту взаємодії підприємств, які набули розвитку в межах школи стратегічного управління.

Однак, ряд питань у сфері виявлення необхідних та достатніх передумов забезпечення ефективного функціонування стратегічних партнерств підприємств залишаються відкритими. Зокрема, можна виділити такі з них: пошук єдиних теоретико-методичних засад налагодження та розвитку довгострокової взаємодії підприємств і організацій з метою набуття нових та утримання досягнутих конкурентних переваг; вибір часового горизонту дії партнерства та організаційно-просторових меж його конфігурації; ідентифікація можливих наслідків (як позитивних, так і негативних) формування стратегічного партнерства для всіх його учасників, а також оцінка ефективності партнерської взаємодії підприємств з урахуванням різноманітності форм такого співробітництва, сфер його реалізації, поліваріантності цілей учасників цього процесу.

**Мета і завдання.** Метою цієї статті є дослідження, узагальнення та систематизація теоретико-методичних аспектів обґрунтування ефективності стратегічного партнерства підприємств на основі концепції синергізму. Враховуючи складність і багатогранність обраної проблематики, для досягнення поставленої мети вважаємо за доцільне основну увагу приділити вирішенню таких завдань: надати загальне уявлення про сутність та природу стратегічного партнерства підприємств; визначити теоретичні підходи до трактування змісту концепції синергізму; виявити та узагальнити джерела виникнення та видів синергетичних ефектів; дослідити та систематизувати науково-методичні підходи до оцінки ефективності стратегічного партнерства.

**Основна частина.** Починаючи дискусію щодо ефективності стратегічного партнерства, слід зазначити, що основна причина існування цієї проблеми полягає, насамперед, у неусталеності понятійно-категоріального апарату визначеної проблемної сфери. По-перше, в управлінській науці та практиці трактування терміну «стратегічне партнерство підприємств» пов'язують із поняттям «стратегічна взаємодія». Більшість дослідників визнають, що до такої моделі розвитку підприємств слід відносити стійку взаємодію двох (або більше) економічних організацій, що передбачає створення ними загальної споживчої цінності з певними унікальними характеристиками шляхом поділу між партнерами зон відповідальності та результатів цієї взаємодії [3, с. 1]. У межах такого визначення термін «стратегічне партнерство підприємств» має чимало дефініцій, які фокусують увагу дослідника на різних проявах природи цього явища. Зокрема, партнерство розглядають як угоду (організаційно-правову форму взаємодії підприємств); конкурентну стратегію (спосіб досягнення партнерами спільних стратегічних цілей); реляційну модель, спрямовану на формування цінності взаємовідносин (форму налагодження та підтримання довірчих довгострокових відносин з іншими учасниками ринку); міжнародні альянси підприємств (формат вбудовування міжнародних економічних відносин та способів проникнення на нові географічні ринки) [3, с. 2]; сукупність факторів та умов, що визначають цільові довгострокові форми взаємодії партнерів в конкретних ситуаціях; технологію координації діяльності організацій, не пов'язаних один з одним ані адміністративними, ані ринковими відносинами тощо.

Тому, для уточнення вихідних позицій дослідження джерел та умов виникнення ефектів взаємодії підприємств в межах стратегічного партнерства надалі під останнім доцільно розуміти форму довгострокової договірної взаємодії підприємств з приводу досягнення ними стратегічних цілей та придбання конкурентних переваг на основі спільного використання ресурсів, урахування соціально-економічних інтересів партнерів, поділу відповідальності та результатів, а також отримання синергетичного ефекту.

Виходячи з наведеного визначення та враховуючи емпіричні дослідження провідних науковців та практиків, найпоширенішою та найбільш розвинутою у теоретико-методичному сенсі концепцією оцінки ефективності стратегічного партнерства доцільно вважати концепцію синергізму, етимологія якої знаходиться на перетині різних наук.

Термін «синергізм» (у перекладі з грецької мови означає «сприяння, співдружність, співучасть, спільна дія») вперше був введений у соціальну психологію і кросскультурні дослідження Рут Бенедикт, однією з найталановитіших учениць знаменитого американського антрополога Ф. Боаса [7]. Цей термін використовувався Бенедикт для позначення якості міжособового спілкування і співпраці в суспільстві. Вона довго намагалася знайти загальний критерій відмінності людських співтовариств, сприйманих в образах «небезпечного» і «безпечного» суспільства. Такий критерій і був знайдений у понятті соціального синергізму.

Спробу визначити синергізм як економічний феномен одним з перших зробив Ігор Ансофф у статті «Синергізм і ресурси», опублікованій у відомій праці «Корпоративна стратегія». В основу запропонованої вченим процедури оцінки синергетичного ефекту було покладено відповідність ресурсів та можливостей фірми. Слід зазначити, що у своїй концепції синергізму І. Ансофф зробив акцент на ролі його економічної бази, потенціалі не тільки матеріальних, але й нематеріальних активів та їх тісному зв'язку зі здатностями компанії [1, с. 245].

Дещо іншу позицію відносно визначення синергізму займає професор Університету Хітотсубаші (Японія) Хіроюкі Ітамі у праці «Мобілізація невидимих активів», який розглядає синергізм як процес підвищення ефективності використання ресурсів двох типів – фізичних (матеріальних) та невидимих (нематеріальних). Причому, підвищуючи ефективність використання фізичних ресурсів, організація скорочує витрати, що Х. Ітамі визначає як «комплементарний ефект», який не забезпечує компанії стійких конкурентних переваг, тому що може бути відносно легко відтворений конкурентами. Отже, комплементарний ефект не визнається істинним джерелом синергії. Виникнення синергетичного ефекту зумовлює ефективне використання нематеріальних активів фірми, таких як торгова марка, ділова репутація тощо [10, с. 87].

Сьогодні можна визнати, що концепція синергізму виявляється одним з найпопулярніших та перспективних пізнавальних підходів, у т. ч. в управлінській науці. Так, свій внесок у наукове обґрунтування концепції стратегічної взаємодії, у т.ч. через пояснення природи синергізму та синергетичного ефекту, зробили дослідники різних наукових напрямів. З позицій теорії трансакційних витрат цими питаннями опікувались О. Уільямсон, П. Баклі і М. Кассон та ін. (засновники моделі інтерналізації), які пояснюють мотиви формування стратегічних партнерств, виходячи зі зниження витрат на здійснення операційної діяльності в межах гібридної (конкурентно-кооперативної) форми взаємодії [9, с. 34–35]. У межах ресурсно-компетентної концепції стратегічної взаємодії підприємств цікавими слід визнати відповідні здобутки Дж. Хамела і К. Прахалада [11, с. 80–85], Р. Холла та ін. Вони роблять спробу пояснити прагнення підприємств до співпраці бажанням збільшити віддачу комплементарних активів партнерів шляхом обміну унікальними знаннями. Поясненню динаміки стратегічних партнерств в динамічному зовнішньому середовищі присвячені дослідження представників теорії галузевих ринків, таких як Дж. Тироль, П. Милгром, Дж. Роберте [8, с. 124–127] та інших, які обґрунтовують залежність формування партнерств від зовнішнього оточення та їх впливів на ситуацію в галузі. Проте останнім часом найбільшій уваги проблема ідентифікації джерел та оцінки синергетичного ефекту взаємодії підприємств набула в межах розвитку школи стратегічного управління. Представники такої школи пояснюють феномен стратегічних партнерств як можливість реалізації стратегії підприємства [1, с. 278; 6, с. 56].

---

Таким чином, незважаючи на широку популярність у діловій літературі концепції синергізму, у контексті прикладних економічних досліджень цей науковий підхід залишається недостатньо розвинутим.

Одним з основних критеріїв доцільності розвитку підприємств в межах концепції синергізму визнається отримання партнерами позитивного синергетичного ефекту [6, с. 61–62], сутність якого найчастіше розкривається через залежність « $2+2=5$ », тобто результати спільної діяльності підприємств виявляються суттєво більшими, ніж вони здатні досягти поодиночі. Одразу слід зауважити, що подібний ефект може мати й негативний (або диссинергетичний) прояв, тобто « $2+2<4$ », про що у відповідних теоретичних дослідженнях згадується нечасто. Основна проблема дисинергізму пов'язана з суперечністю між гнучкістю управління і синергізмом: посилення гнучкості управління зменшує потенційний прибуток в потенційний синергізм. В той же час вважається, що головною небезпекою отримання негативного ефекту є брак гнучкості, а також можливі компроміси і затримки в ухваленні рішень. Ці недоліки можуть звести нанівець всі вартісні переваги [6, с. 64–65].

І. Ансофф зазначав, обираючи стратегію синергізму, менеджери повинні виходити з трьох міркувань: 1) чи існує у підприємства традиція використання синергетичного ефекту; 2) якому рівню взаємозв'язку віддає перевагу вище керівництво і яким управлінським досвідом воно володіє: чи придатним для конгломерату або для синергетичного підприємства; 3) які вимоги і розпорядження задаватимуться умовами зовнішнього середовища? Вважається, що, чим вище очікувана нестабільність зовнішнього середовища і жорсткість конкуренції, тим вище значення синергізму для досягнення успіху [1, с. 378–379].

Отже, враховуючи певну неусталеність понятійного апарату концепції синергізму, під синергетичним ефектом стратегічної взаємодії підприємств доцільно розуміти зміну ефективності діяльності підприємства внаслідок взаємодії з іншими економічними організаціями, що зумовлюється виникненням так званого системного ефекту (ефекту емерджентності) та супроводжується частковою втратою кожним з партнерів їх стратегічної автономності (або незалежності у прийнятті стратегічних рішень) [3, с. 3].

Однак, не заперечуючи існування синергетичного ефекту, слід визнати наявність ряду проблем ідентифікації та оцінки ефектів партнерської взаємодії підприємств. Найчастіше згадуються такі проблеми як: багатогранність та поліаспектність партнерських відносин як таких; доволі широкий спектр форм договірних відносин між підприємствами-партнерами (від двосторонньої угоди про узгодження інтересів до утворення спільного підприємства); низький рівень формалізації та прихованість окремих параметрів стратегічних цілей учасників партнерства та відповідних інтересів, що покладені в основу їх визначення; асиметричність інформації про результати взаємодії для кожного з партнерів; суттєва відмінність механізмів спільного використання ресурсів в залежності від форми, інтересів, ступеня відкритості та міри «довіри» між партнерами; переважання експертних методів оцінки впливу факторів та результатів стратегічного партнерства внаслідок неявної природи деяких з об'єктів такої оцінки тощо [3, с. 2–3].

Кожна із зазначених проблем окремо та з урахуванням поліваріантності їх комбінацій в конкретних ситуаціях ускладнює пошук джерел виявлення ефектів стратегічної взаємодії підприємств в межах партнерства: залежно від вихідних умов змінюється природа та оцінка вигід і витрат партнерства, внеску та втрат кожного з його учасників. До того ж в процесі оцінки ефективності стратегічного партнерства, зокрема за участю вітчизняних підприємств, слід враховувати високу неформалізованість та нерозвиненість концептуальних засад виявлення інформаційного простору дослідження стратегічних партнерств підприємств

в Україні, що пояснюється (поряд із зазначеними причинами) непрозорістю соціально-економічних процесів та нормативно-правового поля країни [3, с. 3].

Отже, виходячи з окреслених проблем, питання виявлення джерел формування синергетичного ефекту та способів вимірювання залишаються відкритими. Так, деякі дослідники [4, с. 27; 5, с. 32] виділяють такі синергетичні ефекти за природою їх виникнення: ефект масштабу (зниження вартості одиниці продукції внаслідок зміни величини підприємства); ефект інтеграції (сума всіх вигід, отримання яких було б неможливе при автономному функціонуванні учасників інтеграційної системи для кожного її учасника); ефект комплексних переваг (перевага пакету послуг, товарів та угод за умови їх оптових поставок порівняно з їх отриманням на умовах «роздробу».); ефект конгломерату (збільшення кількості підрозділів, що дозволяє розподілити ризик та його мінімізувати). Характеризуючи джерела синергетичного ефекту, Є. Брікхем визначає такі з них: економія операційних витрат; економія фінансів; економія витрат на управління; економія «ринкових» витрат за рахунок посилення влади на ринку та послаблення позицій конкурентів [2, с. 456]. У свою чергу, І. Ансофф, характеризуючи появу синергетичних ефектів у менеджменті, що виникають внаслідок інтеграції підприємств, виокремлює: синергію збуту; виробничу синергію; синергію інвестування; синергію управління тощо [1, с. 245].

Таким чином, з несуттєвими розбіжностями дослідники сходяться у розумінні основних джерел синергетичних ефектів, що дозволило узагальнити та систематизувати основні їх види таким чином: операційний, фінансовий, ринковий (або комерційний), управлінський та інвестиційний (або технологічний) ефект. Такий поділ сприятиме підвищенню концентрації уваги на конкретних вигодах та витратах за окремими видами синергетичного ефекту при оцінці стратегічної взаємодії підприємств.

Незважаючи на складність ідентифікації ефектів партнерських відносин та ґрунтуючись на теоретико-методичних розробках у сфері наукового пояснення природи та результативності коопераційних зв'язків, в економічній літературі можна знайти дві основні групи підходів до оцінки ефективності стратегічного партнерства: 1) на основі «прямого» зіставлення результатів партнерства та ресурсів, залучених для їх досягнення, що передбачає фінансову оцінку вигід і витрат партнерської взаємодії як на рівні партнерства в цілому (ефективність стратегічного партнерства), так й на рівні окремого його учасника (ефективність участі підприємства в партнерстві) [3, 4, 5, 6]; 2) на основі «непрямої» оцінки досягнутих ефектів партнерських відносин його учасниками, у т. ч. у соціально-психологічному аспекті трактування ними набутих результатів спільної взаємодії, що, у свою чергу, позначається не тільки у врахуванні «неекономічних» ефектів (покращання ділової репутації, створення атмосфери довіри між клієнтами та постачальниками тощо), а й в розширенні когнітивних меж оцінки ефективності партнерства з боку його учасників [3, 5, 6].

Але розглянуті підходи до оцінки ефективності стратегічного партнерства є досить узагальненими та розмитими, оскільки не надають уявлення, що саме відносити до витрат та вигід партнерської взаємодії, як визначати «неекономічні» ефекти партнерства тощо. До того ж способи вимірювання саме синергетичного ефекту та сфери їх застосування визначаються неоднозначно. Найчастіше постає питання: у чому вимірювати синергію?

Так, прихильники «фінансового підходу» наполягають на використанні показника віддачі на капітал: наскільки більше/менше може знадобитися інвестованого капіталу (активів) без взаємодії, щоб сформувати такий самий за величиною грошовий потік, що створюється капіталом за умов стратегічної взаємодії. Інакше кажучи, на скільки процентів ефект синергії збільшує/зменшує вартість капіталу інвесторів в капіталі підприємства [3, 7]. Проте подібний «прямий» спосіб оцінки синергетичного ефекту не завжди виявляється методично та

практично дієвим. Особливо гостро ця проблема виявляється в спробах оцінки управлінської синергії. Наприклад, в процесі управління набором видів діяльності підприємства слід враховувати протиріччя між стратегічними орієнтирами як окремого учасника, так й стратегічного партнерства в цілому. Якщо перевага надається короткостроковим показникам зростання та рентабельності, за таких обставин, як правило, не дотримуються довгострокові показники. Тому, якщо підприємству доводиться фокусуватися на множині цілей, доцільно чітко визначати їх пріоритетність з метою пошуку компромісу у черговості їх досягнення [3, с. 3].

За результатами дослідження застосовуваних в практиці підходів до оцінки синергетичного ефекту партнерських угод між підприємствами О.М. Гребешкова пропонує виділяти чотири їх групи: 1) відстеження динаміки ринкової (конкурентної) позиції підприємств-партнерів та/або партнерства в цілому (переважно комерційна та управлінська сфери стратегічної взаємодії); 2) оцінка на основі динаміки показників фінансового стану підприємств-партнерів (переважно операційна сфера стратегічної взаємодії); 3) оцінка з позиції концепції зіставлення вигід і витрат стратегічної взаємодії, яка складає методологічне підґрунтя прийняття та оцінки проектних рішень (переважно інвестиційна сфера стратегічної взаємодії); 4) оцінка на основі урахування когнітивно-компетенційних аспектів партнерських відносин (переважно соціально-економічна сфера взаємодії) [3, с. 3–4]. При цьому автор наголошує, що розглядати зазначені підходи як методично автономні вважається недоцільним. До того ж, з нашої точки зору, наведені групи підходів майже не враховують способи виявлення фінансової синергії та джерел її формування.

Отже, базуючись на вищевикладених підходах до обґрунтування ефективності стратегічного партнерства та враховуючи їх переваги і недоліки, стає доцільним також розглянути можливості застосування трьох вартісних підходів до вимірювання та оцінки синергетичного ефекту, традиційно вживаних в оцінній діяльності: доходного, порівняльного (ринкового) і витратного (майнового) (табл. 1). Такі підходи, на наше переконання, надають змогу кількісно оцінити ефективність стратегічного партнерства підприємств залежно від форми партнерської взаємодії, основних видів та джерел виникнення синергії.

Порівнюючи наведені у табл. 1 характеристики вартісних підходів, доцільно відзначити, що всі вони мають свої відмітні властивості, сфери застосування та методи розрахунку синергетичного ефекту. Водночас, ці підходи не позбавлені й недоліків, які розкривають деякі обмеження в їх використанні.

Так, вважається що найбільш об'єктивним та інформативним в обґрунтуванні ефективності стратегічного партнерства підприємств є методи дисконтування грошових потоків, які дозволяють враховувати одночасно різні види синергії і точніше оцінити кожне з її джерел. Але, розраховуючи величину грошового потоку, треба ретельно визначати всі його параметри з урахуванням факторів зовнішнього та внутрішнього середовища, інакше результати прогнозування можуть бути викривленими.

Якщо у процесі утворення стратегічного партнерства переслідуються мета об'єднання капіталів двох (або більше) компаній (при злитті чи поглинанні), то ефект синергії доцільно визначати на основі витратного підходу, який надає змогу оцінити ринкову вартість підприємств та визначити приріст вартості майнового комплексу. Але цей підхід має суттєве обмеження в застосуванні. Розглядаючи підприємство як сукупність активів і зобов'язань, не завжди можливо коректно врахувати вартість нематеріальних активів, оскільки вони не мають свого реального відображення в балансі підприємства. До того ж він дозволяє врахувати лише операційну синергію, в результаті чого розмір ефекту виявиться значно заниженим.

Таблиця 1

**Порівняльна характеристика вартісних підходів до оцінки синергетичного ефекту стратегічного партнерства підприємств [4, 5, 6, 7]**

Сутність підходу та методи оцінки ефекту	Переваги	Недоліки
<i>Доходний підхід</i>		
Прояв ефекту синергії виявляється як приріст дисконтованих грошових потоків в результаті приросту виручки, економії на витратах, податку на прибуток, капіталовкладеннях, інвестиціях в оборотний капітал	– є найбільш об'єктивним та інформативним у визначенні вартості бізнесу; – враховує при оцінці майже всі види синергії та джерела їх формування; – дозволяє точніше оцінити синергію (кожне з її джерел) і витрати на інтеграцію	– складність та можливість неточного прогнозування очікуваних від партнерства грошових потоків та його основних параметрів внаслідок обмеженості інформації, ресурсів, досвіду тощо
<i>Витратний (майновий) підхід</i>		
Вартість підприємства розглядається з погляду витрат на відтворення в його поточному стані або збільшення вартості майнового комплексу підприємства. Вартість підприємства розраховується як різниця між сукупною ринковою вартістю активів і зобов'язань, які відображені в бухгалтерському балансі підприємства з відповідними корективами	– дозволяє кількісно визначити приріст вартості майнового комплексу на основі даних балансу підприємств; – надає можливість оцінити ринкову цінність підприємств-партнерів та витрати на їх відтворення	– дозволяє врахувати лише операційну синергію, в результаті чого розмір ефекту виявиться значно заниженим; – має обмежене застосування в частині врахування вартості та якості нематеріальних активів, які не мають свого реального відображення в балансі підприємства
<i>Порівняльний (ринковий) підхід</i>		
Грунтується на використанні інформації про операції, що відбулися на ринку з акціями аналогічних компаній. Величина ефекту синергії розраховується на основі прогнозованих значень приросту курсової вартості акцій об'єднаних компаній	– дозволяє досить швидко урахувати реакцію фондового ринку на оголошення про стратегічне партнерство та виявити динаміку ціни акцій об'єднаної компанії на декілька років уперед; – різке збільшення доходності акцій наглядно демонструє як збільшився добробут акціонерів	– складність складання точного прогнозу зміни курсової вартості акцій компаній внаслідок обмеженості інформації; – складність підбору компанії-аналога; – не дозволяє виявити і оцінити всі потенційні джерела синергії, що знижує точність результатів; – застосовується лише для публічних компаній; – методи оцінки не формалізовані; – використання усереднених ринкових мультиплікаторів; – відсутність детальної інформації про угоди інтеграції компаній; – оцінка ефекту виступає індикатором лише короткострокових перспектив

Порівняльний підхід до оцінки синергетичного ефекту є найбільш доступним для застосування (особливо як експрес-оцінка величини ефекту синергії)

на стадії ухвалення рішення про доцільність та ефективність стратегічного партнерства через відсутність необхідності проведення складних і трудомістких розрахунків і використання математичних методів прогнозування ставки дисконту, а також доходів і витрат компанії після здійснення операції. Однак усі перелічені переваги порівняльного підходу обумовлюють одночасно багато обмежень його застосування.

Таким чином, вбачається доцільним зупинити свою увагу на доходному підході до оцінки ефекту синергії, який, на наше переконання, надає найбільш точні та комплексні результати кількісної оцінки синергетичного ефекту стратегічної взаємодії підприємств.

Методи дисконтування грошових потоків враховують прояв ефекту синергії як приріст виручки, економії на витратах, податку на прибуток, капіталовкладеннях, інвестиціях в оборотний капітал тощо. Так, І. Івашковська пропонує такий алгоритм кількісної оцінки сумарного ефекту синергії на основі методу дисконтування грошових потоків  $\Delta V (V_{synergie})$  [4, с. 27–28]:

$$\Delta V = V_{synergie} = \sum_{i=1}^n \frac{\Delta FCFE_i}{(1+r_e)^i}, \quad (1)$$

$$\Delta FCFE = \Delta S - \Delta C - \Delta T - \Delta NWC - \Delta Capex + \Delta Debt, \quad (2)$$

де  $\Delta FCFE$  (free cash flow to equity) – потік грошових коштів для власників;  $\Delta S$  (sales) – приріст виручки від реалізації (за рахунок збільшення обсягів продажів у фізичному вимірі, виходу на нових клієнтів, поліпшення якості продукції і послуг, посилення конкурентної позиції об'єднаної компанії тощо);  $\Delta C$  (costs) – економія на операційних витратах (завдяки економії на масштабах випуску продукції і новим можливостям зростання);  $\Delta T$  (tax) – економія на податку на прибуток (за рахунок оптимізації податкових виплат і зниження ефективної ставки оподаткування прибутків);  $\Delta NWC$  (net working capital),  $\Delta Capex$  (capital expenditure) – відповідно економія на інвестиціях в оборотний капітал та економія на капіталовкладеннях (за рахунок економії на масштабах випуску і гнучкості);  $\Delta Debt$  – зміна чистого боргу з урахуванням фінансової синергії, яка пов'язана з поліпшенням доступу до кредитних ресурсів (включає витрати на виплату відсотків за боргами і погашення основної суми боргу в розрахунку на рік, а також приріст позикового довгострокового капіталу у відповідному періоді);  $r_e$  (return) – прибутковість власного капіталу (бар'єрна ставка).

Таким чином, можна констатувати, що розглянутий доходний підхід до кількісної оцінки сумарного синергетичного ефекту на основі методу дисконтування грошових потоків надає можливість урахувати практично усі види синергії: ринкову ( $\Delta S$ ); операційну ( $\Delta C$  та  $\Delta S$ ); фінансову ( $\Delta Debt$  та зміна  $r_e$ ); інвестиційну ( $\Delta NWC$  і  $\Delta Capex$ ). Але водночас залишається поза увагою такий вид синергетичного ефекту, як управлінська синергія, прояв якої повинен ґрунтуватися на досягненні економії витрат на управління стратегічним партнерством за рахунок поліпшення якості спільного управління та усунення його неефективності, встановлення довірчих відносин між партнерами, розширення їх «сфер впливу», покращання ділової репутації підприємств-партнерів, підвищення гнучкості управлінської команди тощо. За цієї обставини вважається доцільним ввести в формулу (2) додатковий параметр  $\Delta M$  (Management) – економія витрат на управління. Тоді модифікована формула визначення потоку грошових коштів для власників буде мати такий вигляд:

$$\Delta FCFE = \Delta S - \Delta C - \Delta T - \Delta NWC - \Delta Capex - \Delta M + \Delta Debt. \quad (3)$$

Отже, з одного боку, доходний підхід є найбільш об'єктивним та інформативним у визначенні вартості бізнесу в межах стратегічного партнерства, оскільки

ки в його основі лежить принцип очікування, згідно з яким будь-який актив, що придбавається з метою отримання доходів, коштуватиме рівно стільки, скільки прибутку він принесе в майбутньому з урахуванням фактора часу. Він однаково добре може бути використаний для оцінки як ринкової, так і інвестиційної вартості і дозволяє точніше оцінити синергію (кожне з її джерел) і витрати на інтеграцію. З іншого боку, методи доходного підходу до оцінки не завжди дають об'єктивні результати. Важливо точно спрогнозувати очікувані від партнерства грошові потоки, визначити рівень ставки дисконту, оцінити вартість компаній, проаналізувати дані за минулими аналогічними операціями і зробити адекватні висновки щодо майбутніх операцій. Очікувана чиста вигода може виявитися позитивною лише унаслідок надмірно оптимістичної оцінки майбутніх грошових потоків.

**Висновки.** Таким чином, підбиваючи остаточні підсумки, варто зазначити, що операції зі стратегічного партнерства компаній часто забезпечують прояв ефекту синергії, який на сьогоднішній день виступає одним з провідних мотивів доцільності подібних операцій. Дієвість концепції синергізму в процесі обґрунтування ефективності стратегічного партнерства виявляється далеко неоднозначною, але широко розповсюдженою, про що свідчать численні публікації теоретичних та емпіричних досліджень проблеми виявлення та оцінки синергетичного ефекту, кількісне та правильне визначення якого буде вливати на кінцевий результат стратегічної взаємодії підприємств.

#### Список використаної літератури

1. Ансофф И. Стратегическое управление [сокр. перевод с англ.] / Игорь Ансофф; [науч.ред. и авт. предисл. Л.И. Евенко]. – М.: Экономика, 1989. – 519 с.
2. Брікхем Є. Основи фінансового менеджменту: [пер. с англ.] / Є. Брікхем. – Київ: Молодь, 1997. – 1000 с.
3. Гребешкова О.М. Ефективність стратегічного партнерства підприємств: проблеми виявлення та способи оцінки / О.М. Гребешкова // Економіка і підприємництво: зб. наук. пр. молодих учених та аспірантів. – Відп. ред. С.І. Дем'яненко. – К.: Видавництво «Аспект-Поліграф», 2008. – Вип. 21. – С. 1–12.
4. Ивашковская И. Слияния и поглощения: ловушки роста / Ирина Ивашковская // Управление компанией. – 2004. – № 7. – С. 26–29.
5. Ищенко С.М. Рыночный подход к оценке эффекта синергии при слияниях и поглощениях компаний / С.М. Ищенко, Е.И. Ищенко // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера: Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета, 2011. – Вип. № 3. – С. 28–37.
6. Кемпбелл Э. Стратегический синергизм. Как создается куммулятивный положительный эффект / Эндрю Кемпбелл, Кэтлин Саммерс Лачс [2-е изд.]. – СПб.: Питер, 2004. – 416 с.
7. Кем и с какой целью был введен термин «синергизм»? [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://strategupr.ru/shpargalka-strategicheskoe-upravlenie>.
8. Милгром П. Экономика, организация и менеджмент / П. Милгром, Дж. Роберте. – В 2 т. – СПб.: Экономическая школа, 1999. – 245 с.
9. Уильямсон О.И. Вертикальная интеграция производства: Соображения по поводу неудач рынка / О.И. Уильямсон; пер. с англ. // Теория фирмы / под ред. Гальперина В. М. – СПб.: Экономическая школа, 1995. – С. 33–53.
10. Itami Hiroyuki with Roehl Thomas H., Mobilizing Invisible Assets, Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1987.
11. Prahalad C.K. and Hamel G. 'The Core Competence of the Corporation', Harvard Business Review, May-June 1990, p. 79-91.

*В статье раскрыты сущность и природа стратегического партнерства предприятий; определены теоретические подходы к трактовке содержания концепции синергизма; выявлены и обобщены источники возникновения и виды синергетических эффектов; исследованы и систематизированы научно-методические подходы к оценке эффективности стратегического партнерства.*

**Ключевые слова:** *стратегическое партнерство, стратегическое взаимодействие, концепция синергизма, синергетический эффект, подходы к оценке эффективности.*

*Essence and nature of strategic partnership of enterprises is exposed in the article; theoretical approaches to interpretation of maintenance of conception synergism are certain; the sources of origin and types of synergy effects are exposed and generalized; scientifically-methodical approaches to estimation of efficiency of strategic partnership are explored and systematized.*

**Key words:** *strategic partnership, strategic co-operation, conception of synergism, synergy effect, approaches to estimation of efficiency.*

*Надійшло до редакції 5.04.2012.*