

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА**

ОКСАК АНАСТАСІЯ ОЛЕГІВНА

УДК 658.168.5

ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ В НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ

**Спеціальність 08.00.03 – економіка та управління
національним господарством**

**АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук**

Київ – 2017

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі економіки підприємства Київського національного університету імені Тараса Шевченка Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник – доктор економічних наук, професор
Шегда Анатолій Васильович,
Київський національний університет
імені Тараса Шевченка,
професор кафедри економіки підприємства.

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, доцент
Ганущак-Єфіменко Людмила Михайлівна,
Київський національний університет
технологій та дизайну,
завідувач кафедри підприємництва та бізнесу;

доктор економічних наук, професор
Марченко Валентина Миколаївна,
Національний технічний університет України
“Київський політехнічний інститут
імені Ігоря Сікорського”,
професор кафедри економіки та
підприємництва.

Захист відбудеться «11» квітня 2017 року о 14⁰⁰ на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.001.48 Київського національного університету імені Тараса Шевченка за адресою: 03022, м. Київ, вул. Васильківська, 90-А, ауд. 203.

З дисертацією можна ознайомитися в Науковій бібліотеці ім. М. Максимовича Київського національного університету імені Тараса Шевченка за адресою: 01601, м. Київ, вул. Володимирська, 58, к. 12.

Автореферат розісланий « 7 » березня 2017 року.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради,
кандидат економічних наук, доцент

О. В. Баженова

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Активізація процесів злиття та поглинання на сучасному етапі світогосподарського розвитку зумовлюється низкою економічних і позаекономічних чинників, характеризується нелінійною динамікою, специфічними галузевими та географічними тенденціями, що суттєво впливають на ефективність функціонування окремих галузей і національної економіки в цілому. В умовах загострення суперництва економічних суб'єктів на глобальному та національних ринках злиття та поглинання постають пріоритетними стратегіями зміцнення конкурентних позицій підприємств, забезпечуючи їм доступ до новітніх видів ресурсів і технологій, нових ринків збуту і систем управління, що сприяє їхньому швидкому інноваційному зростанню. Ефективна реалізація зазначених процесів потребує створення системи дієвих інструментів організаційно-економічного характеру, використання яких забезпечить адекватне оцінювання та контроль за наслідками злиттів та поглинань як на рівні окремих підприємств, так і в межах національної економіки в цілому.

Зазначені проблеми є особливо актуальними для економіки України на сучасному етапі її посткризового розвитку. Практика реалізації угод злиттів та поглинань у національній економіці засвідчує наявність проблем і суперечностей, зумовлених як недостатньою розробленістю наукових засад формування та реалізації відповідного механізму, так і відсутністю налагодженої системи його удосконалення з урахуванням сучасних методик оцінювання та аналізу їхньої ефективності.

Стан наукової розробки проблеми. Питання інтеграції підприємств шляхом злиття та поглинання знайшли відображення у працях відомих зарубіжних дослідників Ф. Еванса, Д. Бішопа, Г. Дінза, Д. Депамфіліса, П. Гохана, С. Ріда, І. Володимирової, Ю. Іванова, Ю. Ігнатішина Н. Рудика, О. Семенкової, та ін. Окремим аспектам зазначеної проблематики присвячено наукові розробки таких вітчизняних авторів, як В. Базилевич, Д. Баюра, В. Геєць, Л. Ганущак-Єфіменко, О. Гончарова, А. Ігнатюк, Т.Кубах, М. Литовченко, А. Максименко, В. Марченко, Л. Федулова, Г. Филюк, А.Шегда, та інших.

У цілому провідними вітчизняними і зарубіжними вченими зроблено значний внесок у розробку проблем інтеграції підприємств і оцінювання її економічної ефективності. Водночас, попри суттєві досягнення економічної науки та господарської практики в цій сфері, унікальність та неповторність угод злиття і поглинання, неможливість стандартизації процедур інтеграції сучасних підприємств, відсутність єдиної концепції механізму реалізації відповідних угод спонукає до подальших наукових досліджень у цій царині.

Актуальність комплексного дослідження проблем злиття та поглинання в національній економіці, їхня недостатня теоретична розробленість і методична забезпеченість обумовили вибір теми, визначили мету, завдання, об'єкт, предмет і логіку дисертаційної роботи.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційну роботу виконано згідно з планом науково-дослідних робіт економічного факультету

Київського національного університету імені Тараса Шевченка у межах тем: №11БФ040-01 «Модернізація економіки України на засадах сталого соціально-економічного розвитку: закономірності, протиріччя, ризику» (реєстраційний номер 0111U006456) та №16 БФ040-01 «Макроекономічна стратегія реалізації європейського вектору економічного розвитку України: концептуальні засади, виклики, протиріччя» (реєстраційний номер 0116U004822), та кафедри економіки підприємства №16КФ040-09а «Соціоекономічний вектор розвитку вітчизняних підприємств в умовах євроінтеграції».

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є узагальнення та подальший розвиток теоретичних положень, удосконалення методичних і обґрунтування практичних рекомендацій щодо ефективної реалізації процесів злиття та поглинання у національній економіці. Для досягнення визначеної мети в дисертації були поставлено й вирішено такі науково-методичні та практичні завдання:

- визначити економічну сутність процесів злиття та поглинання;
- сформулювати структуру та охарактеризувати основні складові організаційно-економічного механізму реалізації процесів злиття та поглинання;
- дослідити систему державного регулювання процесів консолідації в Україні та сформулювати концептуальні положення щодо здійснення моніторингу злиттів та поглинань;
- дослідити результативність реалізації процесів злиття та поглинання у галузях економіки України;
- узагальнити критерії вибору спрямованості процесів злиття та поглинання в економіці країни;
- обґрунтувати вплив мотиваційних чинників на вибір виду злиття та поглинання в національній економіці;
- здійснити ідентифікацію інтересів усіх зацікавлених у злитті та поглинанні осіб;
- удосконалити методику інтегрального оцінювання ефективності угод злиття та поглинання;
- обґрунтувати методичний підхід до оцінювання впливу злиттів та поглинань на наближеність економіки відповідної галузі до еталонного стану її ефективності.

Об'єктом дослідження є процеси злиття та поглинання підприємств у системі національної економіки.

Предметом дослідження є теоретичні, методичні й прикладні аспекти реалізації угод злиття та поглинання в національній економіці.

Методи дослідження. Методологічною основою дисертаційної роботи є загальнонаукові та спеціальні методи наукового пізнання. Абстрактно-логічний і системний аналіз було використано у процесі узагальнення теоретичних і методичних основ та опрацювання прикладних результатів дослідження, а саме: дослідження сутності та висвітлення структури організаційно-економічного механізму злиттів та поглинань, систематизації методів та інструментів їхнього регулювання (п. 1.2).

Застосування методу аналітичних та логічних узагальнень сприяло теоретичному обґрунтуванню поставлених завдань, уточненню понятійного апарату дисертаційної роботи та формулюванню відповідних висновків. Метод аналізу і синтезу було використано у процесі дослідження ефективності злиттів та поглинань компаній різних видів економічної діяльності (п. 2.1–2.3). Метод групування було застосовано при побудові матриць для оцінювання мотивів злиттів та поглинань (п. 3.1). Ранжуванню видів економічної діяльності за обраними критеріями сприяло застосування методу порівняльного аналізу (п. 3.1). Матричний метод було використано під час формалізації стану ефективності галузей національної економіки (п. 3.3).

Інформаційну базу дослідження становили законодавчі та нормативно-правові акти України, матеріали Державної служби статистики України, Національного банку України, Антимонопольного комітету України, наукові праці вітчизняних та зарубіжних учених, матеріали періодичних видань, аналітичні звіти інвестиційних та консалтингових компаній, публічні звіти підприємств та їхніх об'єднань.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в поглибленні теоретичних, удосконаленні методичних положень та розробці на цій основі практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності процесів злиття і поглинання у національній економіці. Найвагомішими теоретичними та практичними результатами, що характеризують наукову новизну дисертаційної роботи й особистий внесок автора, є такі:

удосконалено:

– інституційний підхід до оцінювання ефективності угод злиття та поглинання, який, на відміну від існуючого, базується на врахуванні логічної послідовності реалізації економічних інтересів їхніх учасників (споживачів, акціонерів, контрагентів, держави), виборі показників та обчисленні коефіцієнта ефективності угод. Запропонований підхід дозволяє оцінювати та аналізувати рівень збалансованості інтересів усіх економічних суб'єктів, зацікавлених у злитті та поглинанні підприємств;

– цільовий підхід до оцінки державного контролю за реалізацією угод злиття та поглинання компаній в національній економіці шляхом створення системи моніторингу цих процесів, зокрема, відслідковування протікання, стану та позицій суб'єктів-учасників відповідних угод та показників, що уможливорює своєчасне виявлення неефективних для національної економіки угод злиття чи поглинання;

– методику оцінювання ефективності процесів реалізації злиттів та поглинань у національній економіці, яка, на відміну від існуючих, базується на системі показників ефективності, побудові вектора їхньої еталонної підпорядкованості та розрахунку міри подібності, співвідношення фактичних показників ефективності реалізації процесів злиття та поглинання їх еталонного стану, що дозволяє оцінювати спрямованість їхнього впливу на національну економіку;

– структуру організаційно-економічного механізму злиття та поглинання підприємств у національній економіці як системи організаційних процедур та економічних інструментів його реалізації, що сприяє досягненню стратегічних цілей. Організаційна складова зазначеного механізму визначає основні функції та етапи

злиття й поглинання, відображає специфіку їхнього перебігу, формує відповідні норми, правила, технології управління та ресурси. В свою чергу, економічна складова забезпечує систему мотивів, показників ефективності, методів і важелів угод злиття та поглинання;

– типологізацію злиттів та поглинань підприємств, яка, на відміну від існуючих, здійснена на основі оцінювання ресурсних та економічних мотивів учасників угод злиттів і поглинань, врахування яких дозволяє прогнозувати поведінку підприємств залежно від їхнього місця в технологічному ланцюзі переробки та наслідки такої поведінки для національної економіки в цілому.

набули подальшого розвитку:

– трактування економічної сутності поняття «організаційно-економічний механізм злиттів і поглинань» у частині доповнення існуючих визначень сукупністю логічно впорядкованих процесів злиття й поглинання підприємств та набором організаційних і економічних інструментів, що використовуються в процесі реалізації кожного із етапів організаційного процесу злиття та поглинання;

– класифікація мотивів злиттів та поглинань підприємств в частині її доповнення критеріальною ознакою ресурсного та результуючого мотиву. За критерієм ресурсних мотивів виокремлено чотири групи видів економічної діяльності з високою та незначною залежністю від матеріальних та інтелектуальних ресурсів; за критерієм результуючих мотивів ідентифіковано п'ять груп видів економічної діяльності залежно від їх прибутковості та доходності;

– теоретичні та практичні засади узгодження інтересів зацікавлених осіб у процесі реалізації угод злиття та поглинання, в частині їхнього представлення у вигляді піраміди ефективності, яка наочно демонструє пріоритетність задоволення інтересів зовнішніх контрагентів для забезпечення ефективності відповідних угод.

Практичне значення одержаних результатів. Основні наукові положення, рекомендації та висновки дисертаційної роботи доведено до рівня методичних узагальнень і прикладного інструментарію, що дозволяє забезпечити ефективність реалізації угод злиттів та поглинань шляхом моніторингу, прогнозування їхніх типів на основі оцінювання мотивів входження в галузі економіки України, вибору відповідних показників на рівні підприємства та методик оцінювання ефективності реалізації угод злиття та поглинання в галузях національної економіки.

Практичне значення теоретичних, методичних і прикладних розробок автора підтверджується їхнім використанням у діяльності Державної наукової установи «Академія фінансового управління» у процесі виконання науково-дослідної теми «Стабілізація фінансів державних компаній України в умовах євроінтеграційних процесів» у частині удосконалення теоретичних підходів до розробки системи моніторингу та обґрунтування інституційного підходу до формування критеріїв ефективності організаційно-економічного механізму злиттів та поглинань компаній (довідка № 77021-07/324 від 19.05.2016 року).

Ряд положень дисертаційної роботи, що стосуються формування джерел, носіїв

та інструментів синергізму в процесі злиття та поглинання сільськогосподарських структур, були використані Національним науковим центром «Інститут аграрної економіки» при виконанні науково-дослідних робіт 2011–2015 рр. у процесі розробки теоретичних і методологічних засад інституційного забезпечення розвитку підприємництва та кооперації (довідка № 07/175 від 06.04.2015 р.).

Результати та рекомендації дисертаційної роботи отримали практичне впровадження у роботі Центру комплексних досліджень з питань антимонопольної політики Антимонопольного комітету України під час підготовки пропозицій щодо вдосконалення державної антимонопольної політики (довідка № 50-166 від 24.05.2016 р.).

Основні положення та результати дисертації впроваджено в навчальний процес і використано під час лекційних і практичних занять для студентів спеціальності «Економіка підприємства» економічного факультету Київського національного університету імені Тараса Шевченка з навчальної дисципліни «Корпоративне управління» (довідка № 013/640-1 від 31.10.2016 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є результатом самостійно виконаного наукового дослідження. Теоретичні узагальнення, практичні розробки, висновки та рекомендації, що містяться в ній, одержані автором самостійно на підставі аналізу й узагальнення теоретичного та практичного матеріалу.

Апробація результатів дисертації. Основні теоретичні та практичні положення і результати дослідження оприлюднено автором на 8 міжнародних, регіональних науково-практичних та науково-методичних конференціях, у тому числі на Міжнародній науково-практичній конференції студентів, аспірантів та молодих вчених «Шевченківська весна 2014: Економіка» (м. Київ, квітень 2014 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Конкурентоспроможність національної економіки» (м. Київ, квітень 2014 р., березень 2015 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Національні моделі економічних систем: формування, управління, трансформації» (м. Херсон, жовтень 2014 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Розвиток підприємництва як фактор росту національної економіки» (м. Київ, листопад 2014 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Актуальні питання економічних наук» (м. Запоріжжя, жовтень 2015 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Розвиток підприємництва як фактор росту національної економіки», (м. Київ, листопад 2015 р.), Міжнародній міждисциплінарній науково-практичній конференції «Сучасне співробітництво і партнерство в суспільстві» (м. Варшава, липень 2015 р.).

Публікації. Основні результати і висновки дисертаційної роботи викладено в 19 наукових працях загальним обсягом 8,12 д.а., зокрема, в 11 наукових статтях (6,27 д.а.), з яких 10 статей у наукових фахових виданнях України (з них 6 статей у виданнях, які входять до наукометричних баз даних), 1 стаття – в іноземному науковому виданні, 8 публікацій за матеріалами конференцій.

Структура та обсяг роботи. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел із 207 найменувань і 3 додатків. Загальний

обсяг роботи становить 217 сторінок друкованого тексту, включаючи 47 таблиць і 22 рисунка.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дослідження, визначено об'єкт і предмет, мету, завдання та методи дослідження, розкрито наукову новизну, практичне значення одержаних результатів, зазначено особистий внесок автора й дані щодо апробації результатів дисертаційної роботи.

У першому розділі **«Теоретичні засади дослідження процесів злиття та поглинання»** висвітлено економічну природу та теоретичні засади дослідження процесів злиття та поглинання, розкрито економічну сутність поняття і структуру організаційно-економічного механізму злиття та поглинання, досліджено інструменти державного регулювання та сформовано концептуальні засади формування системи моніторингу процесів злиття та поглинання в Україні.

У дисертаційній роботі зазначено, що серед вітчизняних та зарубіжних науковців немає єдності у підходах до трактування сутності понять «злиття» та «поглинання». Автором запропоновано трактувати злиття як операції з об'єднання двох або більше компаній в одну, що супроводжується конвертацією акцій, об'єднанням активів і зобов'язань компаній-учасниць угоди, на базі існуючої або новоствореної компанії. У свою чергу, поглинання визначено як придбання однієї компанії іншою, що супроводжується передачею відповідних прав власності. При цьому компанія-ціль поглинання може залишитися формально самостійною юридичною особою, а злиття організаційних структур може й не відбутися.

Уточнено поняття «організаційно-економічний механізм злиттів та поглинань» як сукупності організаційних процедур та економічних методів, що забезпечують трансформацію мотивів у результати злиттів та поглинань.

З метою систематизації процесів та інструментів управління злиттями та поглинаннями в дисертації представлено модель організаційно-економічного механізму такого управління як сукупності логічно-структурованих етапів угоди, що супроводжуються реалізацією визначених функцій і принципів на кожному з етапів процесу, здійснюються у межах встановлених норм, правил, процедур, ресурсів, активність використання яких залежить від мотивів зацікавлених осіб і спрямована на задоволення їхніх інтересів (рис. 1).

У запропонованій моделі організаційно-економічного механізму його базовим елементом є організаційні процеси, що реалізують основні функції й етапи злиття та поглинання. Здійснення організаційних процесів відображає процес проведення операцій злиттів та поглинань. Основними чинниками, які впливають на хід операцій злиттів та поглинань є система організаційних норм, правил, процедур реалізації кожного процесу, технологій управління ними та ресурсів, необхідних для реалізації кожного із них. У роботі визначено, що на реалізацію організаційних процесів за сучасних умов значно впливають і економічні мотиви та важелі, які є складовими економічного механізму управління злиттями та поглинаннями.



Рис. 1. Модель організаційно-економічного механізму реалізації процесів злиття та поглинання компаній у національній економіці
Джерело: розроблено автором

На основі аналізу впливу злиттів та поглинень на розвиток економіки України зроблено висновок про те, що існуюча в національній економіці система регулювання цих процесів спрямована не на стимулювання, а на стримування їхнього розвитку. Замість активізації розвитку підприємництва в Україні спостерігається пошкваллення процесів перерозподілу власності.

Доведено, що вдосконалення системи державного регулювання зазначених процесів повинно відбуватися в напрямі перенесення акцентів з контролюючого впливу держави на контролюючий вплив усіх зацікавлених економічних суб'єктів (конкурентів, інвесторів, банків тощо). Забезпечення ефективного контролю за процесами злиття та поглинання зі сторони таких контрагентів можливе шляхом державного регулювання процедур, що дозволяють забезпечити такий контроль.

Виходячи з того, що будь-яка господарська система базується на організованому та систематичному контролі за здійсненням економічних процесів, який дозволяє виявити невідповідності та вжити управлінських заходів щодо нейтралізації їхнього негативного впливу, автором запропоновано здійснювати контроль у вигляді моніторингу як за характером реалізації злиттів та поглинань, так і за їхнім впливом на розвиток економіки країни (табл. 1).

Таблиця 1

Види та критерії моніторингу процесів злиття та поглинання

Вид моніторингу	Сутність моніторингу	Критерії моніторингу
Моніторинг протікання процесів злиття та поглинання	Реєстрація відхилення фактичного значення заданого параметру процесу злиттів та поглинань від встановленого критерію	Збільшення кількості угод Зростання вартості угод Зростання ринкової вартості акції об'єднаної компанії Додаткова емісія акцій Зростання індексів платоспроможності та кредитоспроможності
Моніторинг фактичного стану процесів злиття та поглинання	Реєстрація відхилення фактичної характеристики процесу від встановлених критеріїв	Участь іноземного інвестора Дружній характер злиття та поглинання Збільшення частки податків Зростання виручки Зростання зайнятості
Моніторинг зовнішнього середовища	Реєстрація відхилення фактичного значення індикаторів зовнішнього середовища від встановлених критеріїв	Вартість залучених коштів Індекс інфляції Індекс девальвації Середній рівень доходу
Моніторинг позицій процесів злиття та поглинання в економіці країни	Реєстрація відхилення фактичних індикаторів наслідків угод від встановлених критеріїв	Частка об'єднаної корпорації на галузевому ринку Сукупна вартість активів Тип ринку

Джерело: розроблено автором

Система моніторингу злиттів та поглинань дозволить виявляти спрямованість їхнього впливу на розвиток економіки України та вживати заходів щодо підвищення ефективності інтеграційних процесів. Суб'єктом такого моніторингу може виступати Антимонопольний комітет України, який здійснюватиме контроль за дотриманням критеріїв присутності об'єднаної компанії на відповідному ринку.

У другому розділі «Аналіз процесів злиття та поглинання у національній економіці» досліджено сучасні тенденції на світовому і національному ринках злиттів та поглинань, оцінено результативність їхньої реалізації в економіці

України, виявлено тенденції та закономірності впливу злиттів та поглинань в окремих видах економічної діяльності на стан галузевих ринків.

Доведено, що в Україні процеси злиття та поглинання мають певні закономірності й визначаються обсягами однієї або кількох найбільших угод. При цьому активність злиттів та поглинань в Україні має циклічний характер та збігається з циклами ділової активності в економіці. Так, за період 2005–2015 рр. найвищою активність злиттів та поглинань була у 2005 р. – 7,7 млрд дол., у 2007 р. – 15,6 млрд дол., у 2013 р. – 8 млрд дол.

За період 2002–2015 рр. пік зростання всіх видів концентрації суб'єктів припав на 2008 р. (рис. 2).

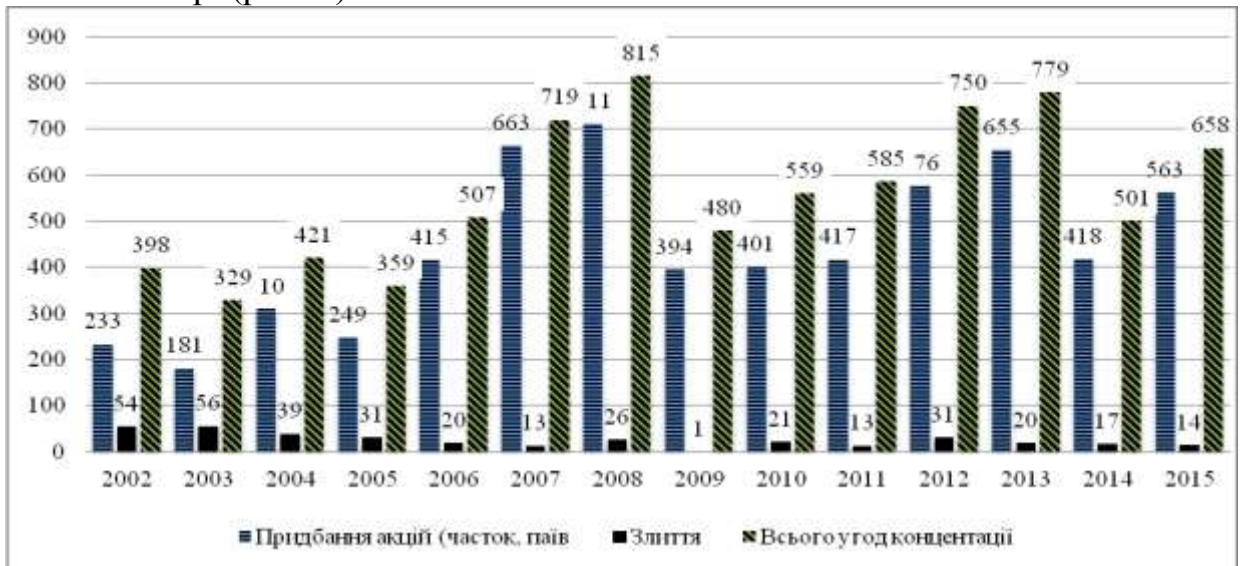


Рис. 2. Динаміка кількості угод концентрації суб'єктів господарювання в Україні, 2002–2015 рр.

Джерело: розроблено автором на основі даних Антимонопольного комітету України

Тенденція до поступового збільшення кількості угод концентрації шляхом придбання акцій (часток, паїв), що спостерігається з 2002 р., з одного боку, характеризує форму процесів набуття прав власності в Україні, а з іншого – відсутність значних структурних зрушень у національній економіці.

На сьогодні угоди злиття та поглинання є інструментами перерозподілу власності в Україні та зростання частки олігопольних ринків і ринків з ознаками домінування в структурі національної економіки. Ринки зі значним домінуванням окремих підприємств сформовані в більшості видів промислової діяльності, а саме: в паливно-енергетичному комплексі (32,8%), АПК (29,7%), гірничо-металургійному комплексі (15,7%), машинобудуванні (32%), транспорті та зв'язку (57,3%), торгівлі (31,95%).

Активізація процесів злиття та поглинання в економіці України привела до збільшення концентрації виробництва та консолідації активів підприємств різних видів економічної діяльності. Порівняльний аналіз частки ринку, яка належить 10 найбільшим підприємствам різних видів економічної діяльності в Україні за 2004 – 2014 рр., виявив значний ступінь концентрації виробництва в металургії та аграрному секторі національної економіки (рис. 3).

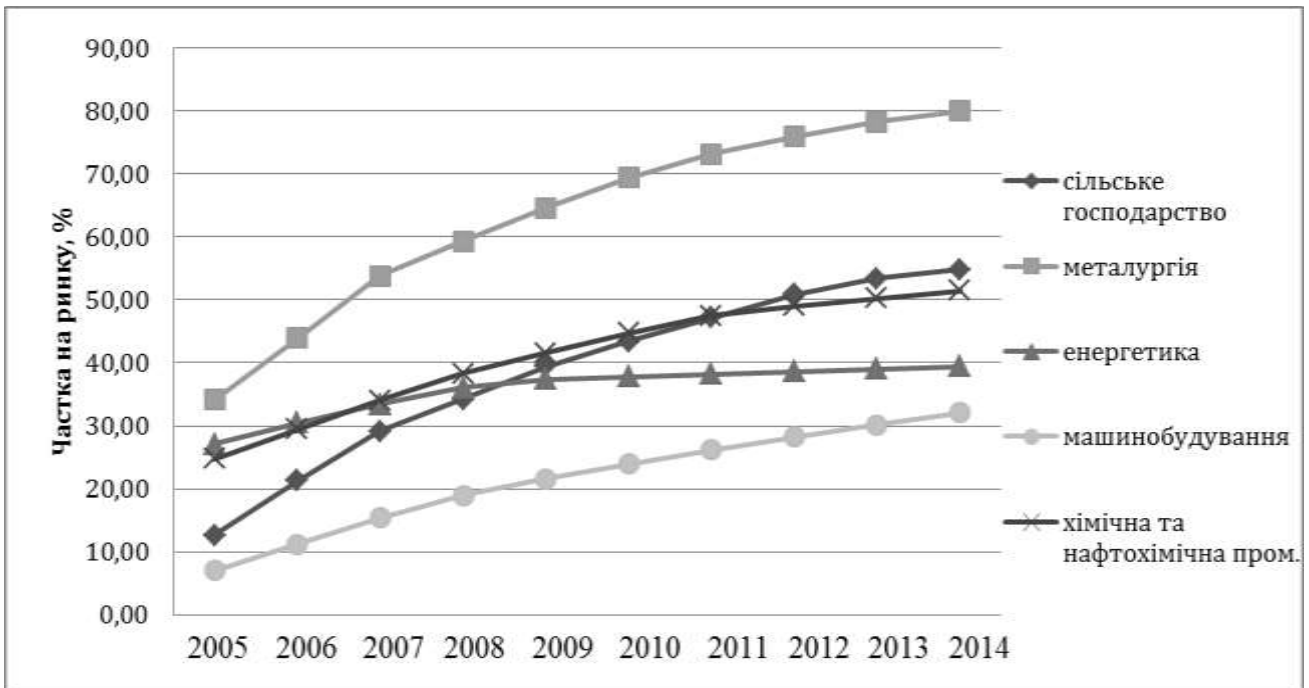


Рис. 3. Концентрація виробництва різних видів економічної діяльності в Україні, 2005–2014 рр.

Джерело: розроблено автором на основі звітів Антимонопольного комітету України

За період структурних змін економіки України, зумовлених процесами злиття та поглинання, найбільшу активність у цій сфері продемонстрували металургійна галузь та АПК. У металургії уклалися найбільші за обсягами угоди, що призвело до формування потужних вертикально інтегрованих компаній, які завершили процес розподілу металургійних активів між їхніми основними власниками. Однак економічні та політичні зміни в Україні можуть викликати новий виток процесів перерозподілу власності з використанням злиттів та поглинань, мотивами яких у металургії є бажання компаній отримати доступ до ринків сировини (особливо залізної руди) та розширити свою присутність на ринках, що швидко розвиваються.

При цьому аграрний сектор України демонструє значний потенціал консолідації, який в умовах сьогодення набуває особливого значення. Основними чинниками активізації концентрації та консолідації в цьому секторі національної економіки є очікування зростання зовнішнього попиту та нарощування експорту в умовах перспективи членства України в ЄС. Найважливішими інструментами зростання концентрації аграрного виробництва є розвиток сільськогосподарських компаній, які збільшують земельні угіддя шляхом поглинання конкурентів з наявними договорами довгострокової оренди землі або її безпосередньої оренди у власників землі.

У третьому розділі «Оцінка ефективності процесів злиття та поглинання для національної економіки» узагальнено теоретичні підходи до обґрунтування впливу мотиваційних чинників на вибір виду злиття та поглинання в національній економіці, висвітлено ієрархічну підпорядкованість економічних інтересів у забезпеченні ефективності реалізації злиттів та поглинань, запропоновано методіку оцінювання зазначеної ефективності в національній економіці.

Доведено, що достовірний аналіз ефективності злиттів та поглинань у національній економіці повинен базуватися на ідентифікації мотивів економічних суб'єктів та кількісному оцінюванні їхнього впливу на формування привабливості компаній різних видів економічної діяльності до здійснення злиттів та поглинань.

На основі аналізу наукової літератури та господарської практики встановлено, що всю сукупність мотивів злиттів та поглинань у найбільш загальному вигляді можна поділити на мотиви ресурсного та результуючого характеру. До мотивів ресурсного характеру слід віднести доступ до сировинних, інтелектуальних ресурсів та інноваційних розробок. Мотивами результуючого характеру є зростання частки ринку, податкові мотиви, досягнення синергетичного ефекту, зростання прибутковості діяльності, придбання активів з метою подальшого їх продажу.

Використання матричного підходу та бального оцінювання ресурсних мотивів злиттів та поглинань уможливило виокремлення таких груп видів економічної діяльності: з низькими матеріальними та трудовими витратами; із великими матеріальними витратами; з великими трудовими витратами; з великими матеріальними та трудовими витратами. Проведене групування дозволило виявити закономірності подальшого перебігу процесів злиттів та поглинань у кожній з означених груп. Так, для видів економічної діяльності зі значною часткою трудових витрат пріоритетним чинником зростання ефективності їхньої діяльності є зниження трудових витрат шляхом підвищення рівня спеціалізації, що досягається завдяки горизонтальним злиттям та поглинанням. Для підприємств зі значною часткою матеріальних витрат прогнозується подальший розвиток завдяки активізації вертикальних злиттів та поглинань. Проведене групування видів економічної діяльності за величиною оцінених результуючих мотивів дозволило зробити висновки про віднесення більшості видів економічної діяльності до групи високодохідних і середньоприбуткових, що формує їхню привабливість для злиттів та поглинань.

Групування видів економічної діяльності за ресурсними і результуючими мотивами злиттів і поглинань дало змогу ідентифікувати тип злиття та поглинання за принципом технологічної пов'язаності виробництв різних видів діяльності.

Так, у підприємств, виробництво яких орієнтоване на задоволення потреб кінцевого споживача, та які є технологічно незалежними від природних матеріальних ресурсів, процеси концентрації виробництва з використанням злиття та поглинання відбуваються за горизонтальним типом. Зазначені процеси супроводжуються зростанням рівня їхньої концентрації шляхом формування складних організаційних структур холдингового типу (у разі поглинання) та великих компаній (у разі злиття).

Види економічної діяльності, які віднесені до добувної промисловості й орієнтовані на виробництво природних ресурсів, є потенційними об'єктами злиття та поглинання з метою формування власних джерел сировини. Підприємства з добування природних ресурсів залучені в процеси інтеграції з використанням поглинань вертикального типу. Результатом реалізації вертикального типу набуття прав власності на компанії зазначених видів економічної діяльності є формування потужних вертикально інтегрованих компаній із замкнутими технологічними

циклами виробництва. Висока дохідність та середня прибутковість виробництва перетворюють такі компанії на привабливі об'єкти для перерозподілу прав власності на них між обмеженим колом основних вертикально інтегрованих холдингів.

Дослідження наукових підходів до оцінювання ефективності реалізації процесів злиттів та поглинань компаній виявило відсутність системних розробок у цій сфері та недостатню обґрунтованість вибору показників оцінювання. З урахуванням необхідності комплексного оцінювання ефективності злиттів та поглинань автором запропоновано інституційний підхід до такого оцінювання, що ґрунтується на ідентифікації інтересів усіх зацікавлених осіб, побудові ієрархічної підпорядкованості ефективностей та виборі адекватної системи показників (табл. 2).

Таблиця 2

Показники оцінювання ефективності задоволення інтересів економічних суб'єктів, зацікавлених у злитті та поглинанні

Зацікавлені економічні суб'єкти	Показник оцінювання ефективності задоволення інтересів
Об'єднана компанія	Прибуток до оподаткування (ЕВІТ) / Витрати
Акціонери	Прибуток до оподаткування (ЕВІТ) / Власний капітал
Держава	Прибуток до оподаткування (ЕВІТ) / Заборгованість з податків
Постачальники	Прибуток до оподаткування (ЕВІТ) / Активи
Споживачі	Прибуток до оподаткування (ЕВІТ) / Виручка від реалізації
Банки	Прибуток до оподаткування (ЕВІТ) / Заборгованість перед кредиторами

Джерело: розроблено автором.

В основу ієрархії ефективностей покладено забезпечення ефективності споживача (I рівень ієрархії), зважаючи на те, що будь-яка ефективність злиття та поглинання базується на задоволенні платоспроможного промислового та споживчого попиту. У дисертації доведено, що ефективна діяльність об'єднаної компанії, акціонерів, постачальників та банків (II рівень ієрархії) формує національну ефективність (III рівень ієрархії).

Інтегральний показник ефективності злиття та поглинання ($K_{ЕФ\ 3П}$) запропоновано визначати як середню величину нормалізованих відносно галузевих значень показників:

$$K_{ЕФ\ 3П} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \frac{K_{ЕФ_i}}{K_{ЕФ.середн_i}}, \quad (1)$$

де $K_{ЕФ\ 3П}$ – інтегральний показник ефективності злиття та поглинання; $K_{ЕФ_i}$ – коефіцієнт ефективності i -ї зацікавленої особи, частки од.; $K_{ЕФ.середн_i}$ – середньогалузеве значення показника i -ї зацікавленої особи, частки од.; n – загальна кількість груп зацікавлених осіб.

На основі обчислення коефіцієнта ефективності злиття та поглинання можуть сформуватися такі співвідношення інтегральних значень ефективності:

$K_{ЕФ\ 3П} = K_{ЕФ\ ПОК} + K_{ЕФ\ ПРОД}$ - інтереси зацікавлених осіб урівноважені,

$K_{ЕФ\ 3П} \leq K_{ЕФ\ ПОК} + K_{ЕФ\ ПРОД}$ - об'єднання не ефективне,

$K_{ЕФ\ 3П} \geq K_{ЕФ\ ПОК} + K_{ЕФ\ ПРОД}$ - об'єднання ефективне.

де $K_{ЕФ\ ПОК}$ - коефіцієнт ефективності діяльності покупця; $K_{ЕФ\ ПРОД}$ - коефіцієнт ефективності діяльності продавця.

Апробація запропонованого інституційного підходу виявила зростання ефективності розвитку об'єднаних компаній металургії, сільського господарства та харчової промисловості.

Застосування запропонованої методики дало змогу виявити погіршення у 8 разів порівняно із середньогалузевими значеннями інтегрального індексу ефективності розвитку ПАТ «Запоріжтрансформатор» після його поглинання, що знизило ефективність співпраці зацікавлених інституцій з даним підприємством. Інтегральний індекс ефективності ПАТ «Кернел» після проведеної низки поглинань зріс на 2% порівняно з середніми показниками в галузі, а інтегральний індекс «Метінвест» зріс в 9,43 раза.

Оцінювання ефективності реалізації процесів злиттів та поглинань здійснюється на основі розрахунку відстані між еталонним та фактичним станом економіки галузі, яка є кількісним вимірником впливу реструктуризацій на стан економіки відповідних видів економічної діяльності.

Еталонна матриця формується на основі еталонного співвідношення показників ефективності, які відображають таку підпорядкованість показників, яка забезпечує інтереси всіх зацікавлених осіб у злитті та поглинанні компаній.

За цих обставин формалізований вираз еталонної матриці $M[etal]$, яка відображає ефективність відповідного виду економічної діяльності, матиме вигляд:

$$M[etal] = \{\mu_{ij}\} \quad (2)$$

$$\{\mu_{ij}\} = \begin{cases} 1, \text{якщо } h^e(i) > h^e(j), i = j \\ -1, \text{якщо } h^e(i) < h^e(j) \\ 0, \text{якщо підпорядкування між } h^e(i) \text{ та } h^e(j) \text{ не встановлено,} \end{cases}$$

де μ_{ij} – елемент еталонної матриці; i – індекс, що вказує на номер рядка матриці; j – індекс, що вказує на номер стовпчика матриці; $h^e(i)$, $h^e(j)$ – еталонні темпи зміни показників i, j .

Фактична матриця ефективності формується на основі фактичної підпорядкованості показників та відображає фактичне співвідношення між показниками ефективності:

$$M[fact] = \{\eta_{ij}\} \quad (3)$$

$$\{\eta_{ij}\} = \begin{cases} 1, \text{якщо } h^f(i) > h^f(j), i = j \\ -1, \text{якщо } h^f(i) < h^f(j) \\ 0, \text{якщо підпорядкування між } h^f(i) \text{ та } h^f(j) \text{ не встановлено,} \end{cases}$$

де η_{ij} – елемент фактичної матриці; i – індекс, що вказує на номер рядка матриці; j – індекс, що вказує на номер стовпчика матриці; $h^f(i)$, $h^f(j)$ – фактичні темпи зміни показників i, j .

Сформовані матриці (еталонна та фактична) відображає стан взаємозв'язків між заданими показниками ефективності. Якщо показник ефективності $h(i)$, більший за показник ефективності $h(j)$, тоді вплив одного показника на інший кількісно оцінюється у вигляді 1, в протилежному випадку – 1.

Оцінювання відхилення фактичної ефективності від її еталонного стану здійснюється на основі вимірювання відстані між матрицями:

$$d = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n |\mu_{ij} - \eta_{ij}|, \quad (4)$$

де d – відстань між $M[etal]$ та $M[fact]$; μ_{ij} – елемент на перетині i -го рядка та j -го стовпця $M[etal]$; η_{ij} – елемент на перетині i -го рядка та j -го стовпця $M[fact]$.

Розбіжність між фактичним та еталонним станом ефективності видів економічної діяльності визначається на підставі нормування за формулою:

$$R = \frac{d}{2K}, \quad (5)$$

де R – міра розбіжності $M[etal]$ та $M[fact]$; K – кількість ненульових клітинок в еталонній матриці без урахування значень головної діагоналі.

На підставі величини розбіжності визначається величина подібності фактичного стану ефективності виду економічної діяльності еталонному стану ефективності, яка розраховується за формулою:

$$П = (1 - R) * 100\%, \quad (6)$$

де $П$ – міра подібності $M[etal]$ та $M[fact]$.

Оцінювання ефективності злиття та поглинання на основі вимірювання подібності післяінтеграційної підпорядкованості показників ефективностей галузевих ринків їхньому еталонному співвідношенню дозволило виявити позитивний вплив процесів злиття та поглинання на стан економічного розвитку сільського господарства (87%), харчової промисловості (87%) та машинобудування (80%).

ВИСНОВКИ

У дисертації поставлено та вирішено наукове завдання, що полягає у розробленні теоретико-методологічних підходів до дослідження злиття та поглинання компаній в економіці України; обґрунтуванні методичних підходів до оцінювання ефективності угод злиття та поглинання й удосконалення економічних методів та інструментів їх реалізації.

За результатами дослідження зроблено такі висновки.

1. Аналіз та узагальнення підходів до трактування сутності поняття злиття та поглинання дозволили констатувати, що визначальною рисою цих є встановлення контролю одного суб'єкта господарювання над іншим. На основі цього запропоновано визначати злиття і поглинання як стратегію зростання компанії за рахунок об'єднання двох і більше підприємств або встановлення контролю однієї компанії над іншою шляхом придбання права власності.

2. Систематизація існуючих наукових розробок у сфері злиттів та поглинань виявили недостатність теоретичних досліджень сутності, структури та взаємозв'язків між елементами їхнього організаційно-економічного механізму. На підставі дослідження економічної сутності понять «злиття», «поглинання» та «механізм» автором уточнено поняття «організаційно-економічний механізм злиття та поглинання» як сукупності організаційних процедур та економічних методів, що забезпечують трансформацію мотивів компанії у результати процесів злиття та поглинання. Представлено модель організаційно-економічного механізму процесів злиття і поглинання як системи логічно-структурованих етапів угоди, що

супроводжуються реалізацією визначених функцій та принципів на кожному з етапів, здійснюються у межах встановлених норм, правил, процедур, ресурсів, активність використання яких залежить від мотивів зацікавлених економічних суб'єктів і спрямована на задоволення їхніх інтересів.

3. Дослідження державного регулювання процесів консолідації в Україні виявило, що існуюча система регулювання процесів злиття та поглинання спрямована не на стимулювання їх розвитку, а на стримування активності таких процесів. Замість активності розвитку підприємництва спостерігається активність процесів перерозподілу власності. Відсутність системи контролю за реалізацією та наслідками злиттів і поглинань призводить до ускладнення стратегічного прогнозування показників розвитку національної економіки. З цією метою сформовано концептуальні положення щодо здійснення моніторингу злиттів і поглинань, що дозволить підвищити рівень поінформованості щодо процесів злиття та поглинання та їхніх наслідків для національної економіки.

4. Аналіз стану ринкової концентрації в Україні дозволив виявити, що попри свою достатність для економіки України процеси злиття та поглинання суттєво не вплинули на зміну стану відповідних ринків забезпечуючи їх функціонування при сталих тенденціях розвитку. Визначено, що за період структурного реформування національної економіки з використанням процесів консолідації найбільшу активність у цій сфері виявили металургійна галузь та АПК.

5. Систематизація аналітичних досліджень дала змогу виокремити основні критерії вибору спрямованості процесів злиття та поглинання (типу угоди) в економіці країни, до яких віднесено: технологічну пов'язаність виробництв різних видів діяльності, доступ до сировинних та інтелектуальних ресурсів, збільшення частки ринку, зростання прибутковості діяльності, придбання з метою подальшого продажу. Виявлено, що у підприємств, виробництво яких орієнтоване на задоволення потреб кінцевого споживача, та які є технологічно незалежними від природних матеріальних ресурсів, процеси концентрації виробництва з використанням злиття та поглинання відбуватимуться за горизонтальним типом. Підприємства з добування природних ресурсів є потенційними об'єктами для угод поглинання вертикального типу. Запропонований підхід до прогнозування типів угод злиття та поглинання залежно від наявності ресурсних та результируючих мотивів економічних суб'єктів дає можливість передбачити наслідки їхнього впливу на розвиток національної економіки з метою запобігання їхнім негативним проявам.

6. Узагальнення ролі мотиву в процесах злиття та поглинання дозволило ототожнити його з рушійною силою механізму злиттів і поглинань. Вид мотиву та сила його впливу визначає активність реалізаційних процесів. Виявлено, що найбільший вплив на активність злиттів та поглинань мають ресурсні та результируючі мотиви. За критерієм сили впливу мотиву більшість видів економічної діяльності віднесено до таких, в яких переважають високі матеріальні та трудові витрати, високі доходи та середня прибутковість.

7. У процесі дослідження встановлено, що в основі реалізації процесів злиття та поглинання лежить економічний інтерес. Ідентифікація інтересів усіх зацікавлених у злитті та поглинанні осіб дозволила визначити ієрархію економічних

інтересів і відповідну підпорядкованість ефективності їхнього задоволення. Виявлено, що в основі ефективності реалізації угод злиття та поглинання лежить ефективність задоволення економічних інтересів споживачів, яка визначає ефективність задоволення економічних інтересів акціонерів, постачальників, банків і держави. Це пояснює активність злиттів та поглинань у сферах активного попиту.

8. Теоретичне узагальнення методик оцінювання ефективності реалізації угод злиттів та поглинань виявило їх фрагментарність та односпрямованість. Запропонований інституційний підхід до інтегрального оцінювання ефективності злиттів та поглинань компаній дає змогу виявити рівень перевищення ефективності задоволення інтересів зацікавлених осіб над їхніми середньогалузевими значеннями.

9. Автором обґрунтовано методичний підхід до оцінювання міри подібності фактичного стану галузі його еталонній формі. З цією метою розроблено вектор еталонного співвідношення ефективностей в галузі та матрицю їхнього еталонного стану, що дозволяє шляхом порівняння фактичного стану ефективності в різних галузях економіки й заданого еталонного стану оцінювати міру впливу злиттів та поглинань на наближеність економіки галузі до еталонного співвідношення показників ефективності. Апробація запропонованої методики виявила найбільшу міру подібності ефективності економіки галузі їхньому еталонному стану в сільському господарстві та харчовій промисловості України (87%) за досліджуваний період.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у наукових фахових виданнях України:

1. Оксак А. О. Система моніторингу процесів злиття та поглинання / А. О. Оксак // Формування ринкових відносин в Україні. – 2015. – № 9. – С.43–46 (0,64 д.а.).
2. Оксак А. О. Особливості ринку злиття та поглинання в Україні / А. О. Оксак // Теоретичні та прикладні питання економіки: зб. наук. праць. – 2014. – № 1 (29). – С. 205–215 (0,66 д.а.).
3. Оксак А. О. Вплив злиттів та поглинань на розвиток економіки України / А. О. Оксак / Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки». – 2014. – № 6. – С. 53–57 (0,56 д. а.).
4. Оксак А. О. Аналіз процесів злиттів та поглинань у банківській сфері економіки України / А. О. Оксак // Науковий вісник Ужгородського національного університету. – 2016. – № 9. – С.118–122 (0,64 д.а.).

Статті у наукових фахових виданнях України, які входять до міжнародних наукометричних баз даних:

5. Оксак А. О. Державне регулювання процесів злиттів та поглинань в Україні / А. О. Оксак // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – № 11. – С. 45–51 (0,58 д.а.; входить до міжнародних наукометричних баз даних *Index Copernicus, Google Scholar, Scientific Indexing Services*).
6. Оксак А. О. Інституціональний підхід до оцінювання ефективності злиттів та поглинань / А. О. Оксак // Фінансовий простір – 2015. – № 3. – С. 227–232 (0,71д.а.; входить до міжнародних наукометричних баз даних *EBSCO Pub, Open Academic Journal Index, CiteFactor, Universal Impact Factor ma in.*).

7. Оксак А. О. Інституційні чинники підвищення ефекту синергії як результату злиття та поглинання на вітчизняних підприємствах / А. О. Оксак // Інноваційна економіка. – 2014. – № 4(54). – С. 45–51 (0,62 д.а.; входить до міжнародних наукометричних баз даних *Index Copernicus*, *РИНЦ*).

8. Оксак А. О. Ресурсні мотиви злиття та поглинання компаній різних видів економічної діяльності / А. О. Оксак // Економічний аналіз: зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; ред. кол.: В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль: «Економічна думка», 2015. – Т. 22. – № 2. – С.100–107 (0,56 д.а.; входить до міжнародних наукометричних баз даних *Index Copernicus*, *Open Academic Journals Index*, *CiteFactor*, *Google Scholar* та ін.).

9. Оксак А. О. Результативність злиттів і поглинань в аграрному секторі економіки / А. О. Оксак // Економіка АПК. – 2014.– № 10. – С. 122–128 (0,56 д. а.; входить до міжнародних наукометричних баз даних *Index Copernicus*, *Ulrich's Periodicals Directory*, *Open Academic Journal Index*, *Scientific Indexing Services* та ін.).

10. Оксак А. О. Методологічні підходи до формування організаційно-економічного механізму злиттів та поглинань компаній» / А. О. Оксак // Бізнес Інформ. – 2016. – № 7 (0,61д.а.; входить до міжнародних наукометричних баз даних: *Ulrich's Periodicals Directory*, *Google Scholar*, *Index Copernicus* та ін.).

Статті в іноземних наукових виданнях:

11. Oksak A. Mergers and acquisitions processes in Ukraine. *European Journal of Economics and Management Sciences*. – 2015. – № 4. – P. 47–52. (0,55 д.а.; входить до міжнародних наукометричних баз даних: *EBSCO Pub*, *Google Scholar* та ін.).

Матеріали наукових конференцій:

12. Оксак А. О. Стан і тенденції розвитку процесів злиття і поглинання у банківській сфері економіки України /А. О. Оксак // Конкурентоспроможність національної економіки: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. [Електронний ресурс]. – 2015. – С. 343–347. – Режим доступу : http://econom.univ.kiev.ua/konf_KNE15/docs/conf_materials.pdf (0,15 д.а.).

13. Оксак О. А. Оцінювання ефективності злиттів та поглинань / А. О. Оксак // Розвиток підприємництва як фактор росту національної економіки: матеріали міжнар. наук.-практ. конф., 26 листоп. 2015 р. – К., 2014. – С. 188–189 (0,11 д.а.).

14. Оксак А. О. Державне регулювання процесів злиттів та поглинань в Україні / А. О. Оксак // Актуальні питання економічних наук: матеріали міжнар. наук.-практ. конф., 9–10 жовт. 2015 р. – С. 20–24. (0,15 д. а.).

15. Оксак А. О. Деякі аспекти процесів злиття та поглинання вітчизняних компаній / А. О. Оксак // Конкурентоспроможність національної економіки: матеріали міжнар. наук.-практ. конф. [Електронний ресурс]. – К, 2014. – С. 266–270–Режим доступу: http://econom.univ.kiev.ua/konf_KNE14/docs/conf_materials.pdf (0,11 д. а.).

16. Оксак А. О. Злиття та поглинання організацій: аналіз теоретичних положень / А. О. Оксак // Шевченківська весна 2014. Економіка: матеріали міжнар. наук.-практ. конф. студентів, аспірантів та молодих вчених, Київ, 5–8 квіт. 2014 р. – К.: Київ. нац. ун-т ім. Тараса Шевченка, 2016. – С.198–199 (0,15 д.а.).

17. Оксак А. О. Ефект синергії як результат злиття та поглинання / А. О. Оксак // Національні моделі економічних систем: формування, управління, трансформації: матеріали міжнар. наук.-практ. конф., 10–11 жовт. 2014 р., Херсон. – 2014. – С. 142–145 (0,15 д. а.).

18. Оксак О. А. Злиття та поглинання в металургійній галузі України / А. О. Оксак // Розвиток підприємництва як фактор росту національної економіки: матеріали міжнар. наук.-практ. конф., Київ, 26 листоп. 2014 р. – С. 162–163 (0,11 д.а.).

19. Oksak A. Conceptual model of monitoring the implementation of the mechanism of mergers and acquisitions / A. Oksak// Modern society cooperation and partnerships: II Interdisciplinary Scientific and Practical Conference, 1st July 2016, Warsaw, Poland.– Режим доступу: <http://www.conf.clmconsulting.pl/index.php/SC/2016/paper/view/34/35> (0,15 д.а.).

АНОТАЦІЯ

Оксак А. О. Злиття та поглинання в національній економіці. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.03 – економіка та управління національним господарством. – Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Міністерство освіти і науки України, Київ, 2016.

Дисертацію присвячено науковому обґрунтуванню теоретичних, науково-методичних та практичних засад удосконалення реалізації процесів злиття та поглинання у національній економіці.

У роботі кточнено поняття «організаційно-економічний механізм злиттів та поглинань», розкрито структуру організаційно-економічного механізму злиттів та поглинань, визначено логічний взаємозв'язок його складових, зміст кожного із організаційних етапів зазначеного механізму. Доповнено існуючу сукупність критеріальних ознак класифікації ознакою ресурсних і результуючих мотивів. Здійснено оцінювання ресурсних мотивів та побудовано матрицю витрат, що дозволило згрупувати види економічної діяльності за рівнем матеріальних і трудових витрат. Здійснено оцінювання результативних мотивів та побудовано матрицю результативності, що дозволило згрупувати види економічної діяльності за рівнем їхньої дохідності та прибутковості. Запропоновано інституційний підхід до аналізу ефективності угоди злиття та поглинання, відповідно до якого угода вважається ефективною, якщо досягається її ефективність для всіх зацікавлених осіб (споживачів, акціонерів, постачальників, банків, держави).

Удосконалено методичні підходи до оцінювання ефективності реалізації процесів злиття та поглинання в галузях економіки України. Оцінено міру подібності наслідків реалізації угод злиття та поглинання у різних видах економічної діяльності еталонному стану ефективності.

Ключові слова: злиття, поглинання, організаційно-економічний механізм злиття та поглинання, держане регулювання злиттів і поглинань, моніторинг злиттів і поглинань, ефективність злиттів і поглинань.

АННОТАЦИЯ

Оксак А.О. Слияния и поглощения в национальной экономике. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.03 – экономика и управление национальным хозяйством. – Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Министерство образования и науки Украины, Киев, 2016.

Диссертация посвящена обоснованию теоретических, научно-методических и практических основ совершенствования процессов реализации слияний и поглощений в национальной экономике.

Уточнено понятие «организационно-экономический механизм слияний и поглощений», раскрыта структура организационно-экономического механизма слияний и поглощений, определена логическая взаимосвязь его составляющих, содержание каждого из организационных этапов указанного механизма.

Предложена система мониторинга процессов слияний и поглощений, включающая контроль параметров, состояния и положения на рынке. Разработаны индикаторы для каждого вида мониторинга.

Определены основные факторы выбора направленности процессов слияния и поглощения, к которым отнесены: технологическая связанность производств различных видов деятельности, доступ к сырьевым и интеллектуальным ресурсам, возможности роста доли рынка, доходности деятельности, приобретения с целью дальнейшей продажи.

Предложено институциональный подход к анализу достижения эффективности сделки слияния и поглощения, в соответствии с которым сделка считается эффективной, если достигается ее эффективность для всех заинтересованных лиц (потребителей, акционеров, поставщиков, банков, государства).

Для оценки эффективности сделки слияния и поглощения предложено коэффициент эффективности, в основе которого лежит индикативный метод оценки эффективности реализации интересов всех заинтересованных лиц. Апробация предложенного институционального подхода обнаружила рост эффективности послеинтеграционного развития компаний металлургии, сельского хозяйства и пищевой промышленности.

Оценка эффективности реализации процессов слияний и поглощений на основе измерения сходства показателей эффективности отраслевых рынков их идеальному соотношению в послеинтеграционный период позволила выявить положительное влияние процессов слияний и поглощений на экономическое развитие сельского хозяйства, пищевой промышленности и машиностроения.

Ключевые слова: слияние, поглощение, организационно-экономический механизм слияния и поглощения, государственное регулирование слияний и поглощений, мониторинг слияний и поглощений, эффективность слияний и поглощений.

SUMMARY

Oksak A. Mergers and acquisitions in the national economy. – The manuscript.

The thesis for the degree of candidate of economic sciences, specialty 08.00.03 – economics and management of national economy. – Taras Shevchenko National University of Kyiv, Ministry of Education and Science of Ukraine. – Kyiv, 2016.

The research is devoted to scientific substantiation of theoretical and methodological foundations and practical improvement of processes of mergers and acquisitions in the national economy.

The concepts of "organizational and economic mechanism of mergers and acquisitions" is clarified, the structure of organizational and economic mechanism of mergers and acquisitions is formed, logical interdependence of its components is defined, the content of each of the stages of organizational mechanism is disclosed. System of incentives of mergers and acquisitions is classified. The existing set of criteria of classification signs basis and resulting resource reasons are supplemented. Resource motives are evaluated and cost matrix is built, which allowed to implement clustering of economic activities in terms of material and labor costs. Result motives are estimated and result matrix is built, which allowed to implement clustering of economic activities in terms of yield and profitability of economic activities. An institutional approach to reach effectiveness of mergers and acquisitions is suggested, according to which the agreement is considered effective when its effectiveness is achieved by all stakeholders (consumers, shareholders, suppliers, banks, state). On the basis of the matrix method methodical approach to evaluating the effectiveness of mergers and acquisitions in the fields of economy of Ukraine is suggested. Similarity measure of the effects of mergers and acquisitions in various economic activities to the perfect state of efficiency is reviewed.

Keywords: mergers, acquisitions, organizational and economic mechanism of mergers and acquisitions, the motive of state regulation of mergers and acquisitions, monitoring of M&A, effectiveness.