
ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

УДК 334.758 : 336.77

О. В. Абакуменко, к.е.н., доцент,
М. В. Литовченко, викладач**МОТИВИ ТА НАСЛІДКИ ПРОЦЕСІВ КОРПОРАТИВНОЇ
КОНСОЛІДАЦІЇ В МАСШТАБАХ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ**

У статті досліджено причини злиття та поглинання суб'єктів господарювання, що дозволило оцінити їх вплив на національну економіку та визначити загрози і додаткові можливості для її розвитку, пов'язані з даними процесами. Констатовано, що потенційні загрози значно переважають додаткові можливості економічного розвитку країни, що зумовлює потребу адекватної оцінки наслідків процесів корпоративної консолідації для економічної безпеки.

Ключові слова: економічна безпека, загрози, злиття, конкуренція, можливості, мотив, національна економіка, поглинання.

О. В. Абакуменко, к.э.н., доцент,
Н. В. Литовченко, преподаватель**МОТИВЫ И ПОСЛЕДСТВИЯ ПРОЦЕССОВ КОРПОРАТИВНОЙ
КОНСОЛИДАЦИИ В МАСШТАБАХ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ**

В статье исследованы существующие причины слияний и поглощений субъектов ведения хозяйства, которые позволили оценить их влияние на национальную экономику и определить угрозы и дополнительные возможности для ее развития, которые связаны с данными процессами. Констатировано, что потенциальные угрозы значительно преобладают дополнительные возможности экономического развития страны, которая обуславливает потребность адекватной оценки последствий процессов корпоративной консолидации для экономической безопасности.

Ключевые слова: экономическая безопасность, угрозы, слияние, конкуренция, возможности, мотив, национальная экономика, поглощение.

O. Abakumenko, ass. prof., PhD in Economics
M. Lytovchenko, lecturer**MOTIVES AND CONSEQUENCES OF CORPORATIVE CONSOLIDATION
PROCESSES IN NATIONAL ECONOMY**

The article analyses the essential reasons of amalgamation and absorption of economic players who allowed to evaluate their influence on national economy and define threats and additional opportunities for its development which are connected with this processes. It is also stated that potential threats considerably prevail over additional opportunities of economic development of a country which stipulates the need in adequate evaluation of the consequences of corporate consolidation for economic safety.

Keywords: economic safety, threats, amalgamation, competitiveness, opportunities, motive, national economy, absorption.

Актуальність теми дослідження. Процеси злиття і поглинання суб'єктів господарювання є актуальною тенденцією розвитку економічних

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

відносин у світі. Явище консолідації та концентрації виробництва і капіталу є закономірним наслідком прагнення суб'єктів господарювання до розвитку та зростання. Результатом його реалізації є формування потужних транснаціональних корпорацій, які можуть справляти суттєвий вплив на економіку окремих країн та регіонів світу. Особливості перебігу процесів злиття і поглинання в національній економіці значною мірою визначають перспективи її розвитку та забезпечення економічної безпеки країни.

Постановка проблеми. Розвиток світогосподарських відносин зумовлює перманентну трансформацію взаємодії суб'єктів господарювання, появу нових методів та механізмів здійснення економічної діяльності. Протягом ХХ століття відбувалось постійне удосконалення схем та механізмів процесів корпоративної консолідації. На сучасному етапі злиття і поглинання використовуються як напрямок здійснення інвестиційної діяльності, механізм реалізації стратегії росту компанії, засіб досягнення поточних цілей розвитку корпорацій тощо. Активізація злиття і поглинання в Україні зумовлює необхідність наукового дослідження мотивів даних угод та їх впливу на національну економіку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання, присвячені дослідженню причин та наслідків злиття та поглинання суб'єктів господарювання, висвітлені у працях відомих вчених та фахівців, зокрема О. В. Етокової [6], Ю. Є. Жукова [7], О. А. Кириченка [10], Ю. М. Уманціва [23], Р. В. Шуляра [26] та інших дослідників.

Невирішені частини загальної проблеми. Безконтрольний перебіг процесів злиття та поглинання в Україні завдає серйозної шкоди її національним інтересам. Тому вважаємо за доцільне присвятити увагу більш поглибленому дослідженню мотивів процесів злиття та поглинання та їх впливу на національну економіку України, що вказує на високу значимість цього напрямку досліджень.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження мотивів та наслідків злиття та поглинання суб'єктів господарювання для національної економіки.

Виклад основного матеріалу. Визначення та оцінку можливих наслідків злиття і поглинання для національної економіки доцільно розпочати з вивчення мотивів даних операцій, адже саме мотиви значною мірою визначають дії суб'єктів та результати цих дій.

Слід зазначити, що проблема мотивів проведення угод злиття і поглинання є предметом жвавої дискусії серед науковців. У даному напрямку працює значна кількість дослідників, роботи яких містять широкі переліки мотивів та спроби їх систематизації за певними критеріями. Виділяються, наприклад, синергетичні, фінансові та неефективні угоди злиттів і поглинань у залежності від мотивів, що спонукали до їх проведення (відповідно: досягнення синергетичного ефекту у виробничій і збутовій діяльності, купівля недооцінених з різних причин активів та вдоволення особистих амбіцій керівників підприємства, що поглинає іншу фірму) [8, с. 26-30]. Згідно з іншою точкою зору, виділяється група мотивів, що об'єднані як прагнення до синергії, та 6 мотивів, що розглядаються окремо без наведення певних спільних рис [12, с. 10]. Більш глибоким та наближеним до реалій діяльності підприємств видається підхід щодо поділу мотивів злиттів і поглинань на такі групи:

1) мотиви зменшення відтоку ресурсів (спрямовані на зменшення витрат та відрахувань до бюджету);

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

2) мотиви збільшення (стабілізації) притоку ресурсів (доступ до ресурсів, контрактів та інформації поглиненого підприємства, диверсифікація, монополізація);

3) нейтральні по відношенню до ресурсів мотиви (різниця балансової та ринкової вартості, мотив укрупнення, захист від поглинання, особисті мотиви менеджерів) [17, с. 14].

Особливий інтерес для нашого дослідження може представляти позиція Етокової О. В., яка поділяє мотиви злиттів і поглинань за рівнем дослідження. На її думку, на мікроекономічному рівні у визначенні мотивації злиттів і поглинань важливе значення мають теорія ефективності, згідно з якою основними мотивами консолідації бізнесу є досягнення операційної, управлінської та фінансової синергії, та теорії корпоративного контролю і управління, за якими фірми укрупнюються через прагнення розв'язати проблеми посередництва, побудувати імперії, використати вільні грошові потоки або через амбіції директорів. На макроекономічному рівні мотивами злиттів і поглинань згідно з теорією спекулятивних мотивів та парадоксальності ринку є недооціненість акцій, наявність цінностей, не помічених ринком, та дії корпоративних спекулянтів, а згідно з теорією ринкової влади – прагнення досягнути монопольного становища. На глобальному рівні автор виводить на перший план теорію прямих іноземних інвестицій та такі мотиви, як отримання конкурентних переваг, просування за лідером, переваги інтернаціоналізації, входження на ринки інших держав [6, с. 53].

Не вдаючись до полеміки щодо переваг того чи іншого підходу до виділення та систематизації мотивів злиттів і поглинань, спробуємо узагальнити інформацію, подану різними авторами та виділити мотиви, найбільш важливі з нашої точки зору на рівні національної економіки (рис. 1.).

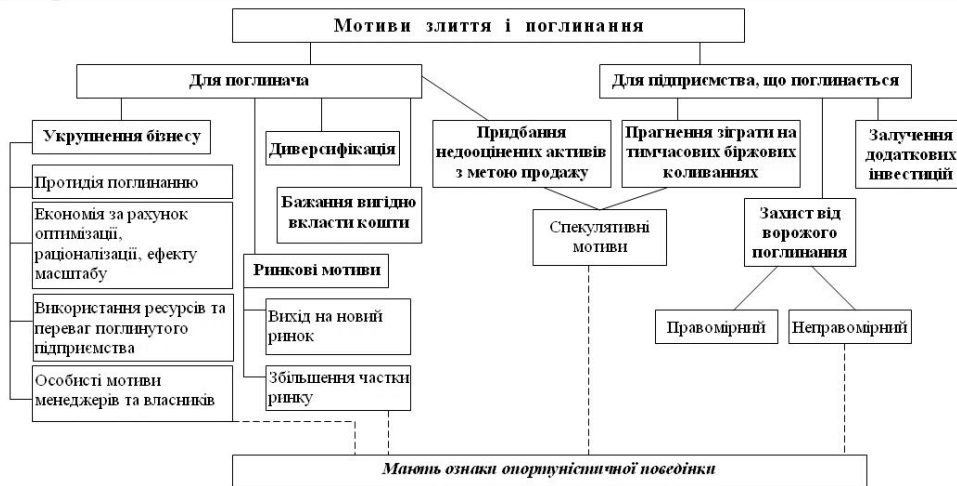


Рис. 1. Мотиви злиття і поглинання підприємств

Джерело: складено автором на основі [4; 6; 8]

Проаналізуємо представлений рисунок. До групи „Укрупнення бізнесу” нами були віднесені такі мотиви:

1. Протидія поглинанню. У результаті укрупнення компанії значно знижується загроза її поглинання, оскільки зростання вартості даної фірми суттєво звужує коло підприємств, що можуть її поглинути [4, с. 31; 6, с. 53].

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

2. Економія за рахунок оптимізації, раціоналізації, ефекту масштабу. Безперечною перевагою великих підприємств є ефект масштабу, що дозволяє значно зменшити ряд статей витрат та позитивно впливає на вартісні параметри продукції і результати діяльності підприємства [4, с. 73; 6, с. 53].

3. Використання ресурсів та переваг поглинутого підприємства. Встановлюючи контроль над підприємством, новий власник отримує можливість розпоряджатися усіма активами та зобов'язаннями поглинутої фірми. Таким чином можна досягнути більш швидкого розширення, аніж нарощення вже існуючих та будівництво нових потужностей [4, с. 21]. Крім того, здобувається можливість об'єднання процесу та результатів НДДКР [17, с. 14]; отримання нових технологій [26, с. 14]; поширення на всю діяльність підприємства, що поглинає, окремих конкурентних переваг підприємства, яке поглинається [6, с. 53].

4. Особисті мотиви менеджерів та власників. Дана група мотивів об'єднує широкий спектр ірраціональних прагнень суб'єктів, що визначають діяльність підприємства, від підвищення престижу та винагород менеджменту до збільшення влади керуючих та власників як у локальному значенні (коли прагнення влади проявляється як бажання збільшити керовану структуру), так і у національних та світових масштабах (коли концентрація значних обсягів капіталу, власності, ресурсів дає можливість впливати на національну чи світову економіку) [6, с. 53]. Необхідно вказати, що проведення злиттів і поглинань у особистих інтересах пов'язане з проявами опортунізму, адже на другий план відсувається економічна та виробнича доцільність, тобто свідомо порушуються інтереси інших осіб (власників, працівників) чи суспільства.

Наступна група мотивів визначена нами як ринкові мотиви. До неї входить прагнення виходу на новий ринок, адже дуже часто більш доцільно придбати місцеве підприємство або те, що спеціалізується на певному сегменті ринку, з уже сформованим іміджем, партнерськими зв'язками, відомою торговою маркою, аніж торувати власний шлях на даному ринку та нести відповідні затрати. Особливо актуальним дане твердження є для випадку виходу на новий іноземний ринок. Також до даної групи мотивів входить прагнення компанії до збільшення власної частки ринку [26, с. 14]. Останній мотив є закономірним у конкурентній боротьбі, але він не суперечить інтересам суспільства лише до певного моменту. Прагнення компанії до встановлення монопольного становища та використання переваг даного положення уже межує з опортунізмом.

Часто фірми проводять злиття і поглинання з метою диверсифікації діяльності, що забезпечує їм більш стійке становище та розширює можливості розвитку [8, с. 29].

Не слід забувати, що злиття і поглинання може бути просто ефективним варіантом вкладення капіталу, доходність від якого очікуватиметься вище за доступні альтернативи. У такому випадку злиття і поглинання є додатковим напрямком інвестування з відповідною мотивацією [6, с. 53].

Нерідко метою злиття і поглинання підприємства є подальший продаж його активів (усіх чи частини) [12, с. 10]. Оцінювати даний факт можна з двох позицій: з одного боку, прагнучи до більш чіткої спеціалізації, підприємство, яке поглинає, логічно позбавляється непрофільних виробництв та активів, з іншого боку – розпродаж по частинах може бути єдиною метою придбання контролю над підприємством. Здавалося б, перший варіант є цілком виправданим, а другий – опортуністичним, проте, в масштабах національної економіки, обидва варіанти повинні розглядатися через призму її інтересів. Ліквідація непрофільних виробництв також може нести небажані наслідки,

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

наприклад, закриття науково-дослідних підрозділів, існуючих на підприємствах, при умові масових проявів даного явища може призвести до значного зниження науково-дослідного потенціалу країни в цілому. Саме тому нами вказано на спекулятивний характер злиттів і поглинань, що супроводжуються розпродажем підприємств.

Охарактеризовані вище мотиви злиттів і поглинань лежать у площині інтересів підприємства, яке поглинає. До речі, більшість дослідників розглядають мотивацію даних процесів саме через призму інтересів останнього, що, на нашу думку, залишає певний ступінь нез'ясованості проблеми. Без відповіді в такому випадку залишаються питання: чи може бути зацікавлене у злитті і поглинанні приєднуване підприємство? Чи доцільно йому ініціювати дані операції? Які причини можуть спонукати фірму до прагнення потрапити під контроль іншого суб'єкта господарювання?

Аналіз літературних джерел дозволяє стверджувати, що існують мотиви, які можуть спонукати до злиття і поглинання підприємство, яке поглинається. У даному відношенні найчастіше згадується захист від ворожого поглинання, тобто рейдерства [26, с. 14]. Мається на увазі, що суб'єкт господарювання, відчуючи можливість бути поглинутим небажаним підприємством, може знайти більш прийнятну, з точки зору менеджерів або власників, компанію для передачі їй контролю. Нами вказано на два види подібного захисту: правомірний та неправомірний. Правомірними можна вважати дії, що спрямовані на захист інтересів власників (наприклад, через виплату більших премій при купівлі акцій), якщо вони не передбачають дискримінаційного ставлення до небажаного підприємства в процесі поглинання. Проте ситуація може бути іншою. Менеджери підприємства, що поглинається, з метою збереження своїх посад створюють більш сприятливі умови для прийнятного з їх точки зору поглинача, завдаючи при цьому шкоди інтересам власників, або поглиначі-конкуренти свідомо ставляться у нерівні умови менеджментом та власниками. Саме даний варіант поведінки менеджменту та власників означений нами як неправомірний.

Поширеним та важливим мотивом передачі контролю над своїм підприємством іншій фірмі є залучення додаткових інвестицій. Актуальність даної операції зростає в умовах дефіциту інвестиційних ресурсів та в періоди криз, коли продовження функціонування підприємства потребує додаткових коштів [24, с. 47].

В економічній літературі також вказується на такий мотив злиття і поглинання, як отримання доходу від тимчасового зростання курсу цінних паперів, емітованих підприємством, що поглинається. При цьому операція злиття і поглинання часто залишається незавершеною, адже її метою є запуск наступної послідовності подій: поширення інформації про наміри щодо поглинання, внаслідок чого зростає курс акцій, що дозволяє поінформованим акціонерам вигідно вийти із бізнесу, після чого компанія-поглинач припиняє процедуру поглинання [8, с. 30]. Описані спекулятивні дії за своєю сутністю близькі до шахрайства та можуть бути оцінені як опортунізм, тобто безпринципна поведінка зацікавлених осіб на угоду власним інтересам з порушенням законних прав та інтересів інших осіб.

Перелічені вище мотиви злиттів і поглинань, а також особливості їх реалізації свідчать, що наслідки процесів укрупнення бізнесу можуть бути як позитивними, так і негативними. При цьому коло осіб, інтереси яких зачіпаються, дуже широке: власники поглинаючої та поглиненої компаній, менеджмент обох підприємств, працівники обох підприємств, держава. Даний перелік включає лише тих, чий інтереси зачіпаються прямо, опосередковано ж

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

можуть постраждати інтереси кредиторів, партнерів, споживачів тощо. У сучасних умовах, коли активність процесу злиттів і поглинань є дуже високою, їх негативні та позитивні наслідки позначаються на економіці країни. Тому, виходячи із наведеного матеріалу, визначимо основні потенційні наслідки злиття і поглинання.

Позиція держави щодо регулювання процесів злиття і поглинання повинна ґрунтуватися на врахуванні мотивів учасників даних процесів (явних чи прихованих). Тому проаналізуємо можливий вплив на національну економіку досягнення намірів, систематизованих на рис. 1, з урахуванням позицій інших дослідників.

Укрупнення бізнесу з метою зниження ймовірності поглинання в масштабі національної економіки, на нашу думку, слід оцінювати передусім з позицій захисту вітчизняних підприємств від поглинання іноземними компаніями [26, с. 14]. Тобто для національної економіки консолідація та концентрація підприємств всередині країни є можливістю захисту самостійності національного виробництва. Проте слід враховувати і зворотній бік – відсутність доступу іноземного капіталу до національної економіки може бути причиною певної ізоляції від прогресивних досягнень іноземних підприємств. Крім того, можливості росту в рамках національної економіки є обмеженими і потребують взаємодії із закордонним сектором, у тому числі і через злиття і поглинання [10, с. 47]. Тож розвиток процесів злиття і поглинання в національній економіці в ідеалі повинен бути збалансованим: за умови захисту національних інтересів, у розумних межах, допустимим є поглинання вітчизняних підприємств іноземними компаніями, а придбання резидентами іноземних фірм є запорукою їх успішного зростання.

Як було визначено вище, укрупнення бізнесу пов'язане з досягненням ефекту масштабу та відповідною економією на витратах. Тобто, загалом, зростання бізнесу призводить до оптимізації та підвищення ефективності діяльності. Проте, враховуючи, що скорочення витрат для одного суб'єкта автоматично означає зменшення доходів у національній економіці, дане питання потребує окремої уваги. Серед основних джерел зниження витрат від ефекту масштабу вказують на оптимізацію управління з усуненням дублювання функцій, об'єднання та оптимізацію НДДКР, зменшення сукупних витрат до бюджету [17, с. 14]. Тож внаслідок зниження та оптимізації витрат слід очікувати скорочення кількості працівників (передусім це стосується управлінського та науково-дослідницького персоналу) та можливого зменшення надходжень до бюджетів різних рівнів. Об'єднання та оптимізація НДДКР часто передбачає концентрацію досліджень на базі головного підприємства чи дочірньої фірми, у результаті чого, при транснаціональному поглинанні, проведення НДДКР у країні поглинутого підприємства може бути згорнуте взагалі. У будь-якому випадку результати НДДКР, навіть проведені у країні базування поглинутого підприємства, не можуть вважатися національним здобутком та визначають конкурентоспроможність не тільки національної економіки, а і всіх країн базування поглиначів чи залежних підприємств. Крім того, оптимізація діяльності часто пов'язана із спеціалізацією, на що вказують ряд дослідників [7, с. 72-73]. Спеціалізація передбачає ліквідацію непрофільних виробництв, що також призведе до скорочення доходів у національній економіці та звільнення працівників.

Важливим аспектом транскордонних злиттів і поглинань є ризик звільнення найбільш кваліфікованого персоналу, оскільки компанія-поглинач, як правило, має власних спеціалістів і при усуненні дублювання управлінських функцій буде збережена лише та частина „місцевого” керівництва, яка

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

достатня для ведення бізнесу з урахуванням місцевих особливостей. На загрозу переважного використання низькокваліфікованих спеціалістів після злиття і поглинання вказує Етокова О. В. [6, с. 125-126].

Також необхідно акцентувати увагу на такому аспекті укрупнення бізнесу, як формування попиту. Останніми роками в економічній літературі часто вказується на дану особливість крупних корпорацій [23, с. 73], коли вони замість задоволення попиту створюють його „під себе”. На нашу думку, дану проблему слід розглядати в глобальному масштабі, адже підміна реальних потреб споживачів на уявні, сформовані масованою інформаційною кампанією, пов'язана із потенційно неефективним використанням природних багатств на задоволення надуманих потреб та, що, можливо, більш суттєво, викривлює природну еволюцію потреб і цінностей людини як індивідуума.

Використання ресурсів та переваг поглинутого підприємства в результаті національних злиттів і поглинань саме по собі не повинно призводити до виникнення суттєвих наслідків у масштабах національної економіки. Проте в разі транснаціонального характеру операції виникають деякі нюанси, що можуть становити загрози. По-перше, отримуючи доступ до місцевих ресурсів, компанія-поглинач отримує можливість інтенсивної експлуатації цих ресурсів без врахування національних інтересів. По-друге, причиною поглинань нерідко є прагнення через контроль над підприємством отримати доступ до певної ексклюзивної переваги (наприклад, у вигляді об'єктів інтелектуальної власності). У даному випадку національна економіка втрачає ексклюзивну конкурентну перевагу.

Проведення злиття і поглинання з особистих мотивів менеджерів чи власників, на нашу думку, призводить, в основному, до втрат національної економіки. У результаті амбіцій директорів, коли прагнення до престижу чи додаткових винагород супроводжується укладенням неефективних угод злиття і поглинання, неефективність проведеної угоди поширюється на всю національну економіку [25, с. 45]. Очевидно, що негативний вплив на національну економіку прямо пропорційний кількості та розмірам проведених неефективних операцій злиття і поглинання.

Прагнення ж власників або менеджменту до збільшення масштабів бізнесу з метою концентрації влади та справляння впливу на національну і світову економіку є прямою загрозою для економічної безпеки країни. Іншою стороною даного процесу є зловживання розміром, коли бізнес-структура настільки велика, що при виникненні негараздів у її діяльності до вирішення проблеми змушена буде долучитися держава [25, с. 44].

Використання злиття і поглинання з метою виходу на новий ринок для національної економіки пов'язане із двома аспектами: можливістю проникнення національних корпорацій на зовнішні ринки та можливістю проникнення іноземних виробників на внутрішній ринок. Таким чином, оцінювати вплив подібних злиттів і поглинань слід через призму протекціоністських інтересів національної економіки. Тут не можна обійти увагою результати авторитетних досліджень, що свідчать про наслідки та регіональні особливості злиттів і поглинань для економіки країни. Важливим наслідком є те, що компанії, які в результаті злиття і поглинання перейшли під контроль іноземних фірм, більше орієнтуються на місцевий ринок. Експортна орієнтація більш характерна для новостворених компаній з іноземними інвестиціями [6, с. 117]. Інше дослідження доводить, що в постсоціалістичних країнах Центральної та Східної Європи інвестори, які здійснюють злиття чи поглинання, мають менш масштабні плани щодо розширення своєї діяльності, ніж інвесто-

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

ри, які інвестували в нові активи (тобто створили нове підприємство) [19, с. 39].

Не менший інтерес для національної економіки представляє питання збільшення частки ринку однієї фірми. Основним негативним явищем від концентрації ринкової влади є можливість встановлення монопольного впливу. Питання впливу монополій на національну економіку є предметом наукової дискусії вже кілька століть. Позиції науковців відносно ролі конкуренції та монополії в економіці змінювалися під впливом сучасних їм економічних реалій (табл. 1).

Таблиця 1

Підходи до визначення ролі конкуренції та монополії в економіці

Вчений	Позиція
А. Сміт	Конкуренція є визначальним фактором у формуванні ціни, прибутку та інвестиційної привабливості галузей. Вільна конкуренція є достатнім регулятором ринку. Обмеження конкуренції завжди йде врозріз з інтересами суспільства [21].
К. Маркс	Конкуренція по відношенню до капіталіста є силою зовнішнього примусу. З конкуренцією пов'язані надлишкові витрати та „марнування суспільних засобів виробництва”. Поступова монополізація є закономірною за капіталізму [15].
Л. Брентано	Формування картелів та монополізація є основою стабільності економіки та наявності робочих місць [22].
Т. Веблен	Існування монополій призводить до зниження обсягів виробництва та зростання цін, що провокує серйозні кризи [2].
А. Маршал	За рахунок розміру та відсутності витрат, пов'язаних із конкуренцією, монополія може бути більш ефективною в задоволенні потреб суспільства [16].
Дж. Б. Кларк	Монополія сповільнює або зовсім зупиняє рух економіки [11].
В. Ленін	Монополізація є прямим наслідком конкуренції. Монополії загострюють протиріччя капіталізму [13, с. 325-439].
Й. Шумпетер	Монополію породжують інновації, які на початкових етапах доступні лише обмеженій кількості підприємців. Монопольний прибуток від інновацій приваблює інших підприємців, таким чином посилення конкуренції призводить до поступової ліквідації прибутку [27].
Дж. Робінсон	Олігополія конкурентна, але породжує замкненість ринку, гальмує науково-технічний прогрес, не сприяє переливанню капіталів між галузями та раціоналізації структури суспільного виробництва [18].
Дж. К. Гелбрейт	Підпорядкування ринку з усіма його індикаторами перестало існувати. В даних умовах більше нема підстав вважати апіорі, що максимізація прибутку повинна бути ціллю технічної структури (крупного підприємства, монополії). Цілі розвинутої корпорації є відображенням цілей членів технічної структури, а цілі суспільства мають тенденцію відображати цілі корпорації і навпаки [3].
Г. Дінз, Ф. Крюгер, С. Зайзель	Концентрація та олігополізація ринку є об'єктивними та невідворотними. Концентрація національних компаній є на прямом захисту від крупних іноземних компаній [40]
Д. Арментано	Антимонопольне законодавство захищає власне конкуренцію, ігноруючи інтереси суб'єктів господарювання [4, с. 73].

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

Як бачимо, погляди науковців на роль монополії та конкуренції змінювалися діаметрально. Відповідним чином змінювалася й практика, передусім державне антимонопольне регулювання. З часу доведення теорією та практикою негативних ефектів монополізації найбільш активне і жорстке антимонопольне регулювання проводилося в США, проте в останній чверті ХХ ст. економічний розвиток країн Західної Європи та Японії став причиною перегляду антимонопольного регулювання США. Жорстка політика держави відносно злиттів і поглинань стала загрожувати США здачею позицій на світовому ринку, тож під час вирішення питань концентрації там почали застосовувати „правило розумності”, що враховує не тільки наслідки монополізації, а й економічний ефект концентрації [14, с. 36].

Науковці вказують на наступні особливості лібералізації антимонопольного регулювання в США:

- до винятків в антимонопольному регулюванні відноситься концентрація у сфері НДДКР;
- незважаючи на обмеження конкуренції, санкціонуються злиття, що дозволяють підвищити конкурентоспроможність американських товарів на світовому ринку;
- від дотримання антимонопольного законодавства звільнені компанії, що конкурують з транснаціональними компаніями та не впливають на ринок США [14, с. 36].

Взагалі, лібералізація антимонопольного законодавства є не суто американською тенденцією. Науковці констатують аналогічні процеси в країнах ЄС, Японії, Російській Федерації та загалом у світі [9].

Отже, не можна не зазначити, що більшість ранніх досліджень пов'язані із розглядом зовнішніх проявів монополії та конкуренції без глибокого проникнення у їх сутність. Тобто науковці констатували дані феномени і використовували їх для пояснення власних теоретичних позицій. Достатньо глибокі та ґрунтовні дослідження сутності та взаємозв'язку конкуренції і монополії належать К. Марксу та Й. Шумпетеру. У світлі їх висновків цілком логічною і послідовною видається позиція Дж. Гелбрейта про необхідність сприймати сучасну монополію не тільки через призму ринкових індикаторів та Д. Арментано про захист конкуренції як самоціль. Набагато більш важливим видається не захист ринкової конкуренції як такої, а збереження певного рівня самостійності національної економіки, тобто недопущення її переділу іноземними компаніями та підтримка експансії національних виробників на зовнішні ринки, навіть якщо це загрожує конкуренції всередині країни.

Диверсифікація як основний мотив для злиття і поглинання сама по собі, на нашу думку, не несе суттєвих загроз для національної економіки. Не вдалося виявити також їх у наукових джерелах. Навпаки, науковці частіше за все констатують посилення спеціалізації придбаних підприємств, про що говорилося вище.

Інвестиційні мотиви злиттів і поглинань при проведенні даних операцій у рамках країни самі по собі не справляють значного впливу на національну економіку, адже не відбувається приросту інвестицій, а лише перехід права власності на активи. Транскордонні злиття і поглинання представляють більший інтерес, адже для національної економіки вони пов'язані із наступними особливостями:

- існує загроза витіснення національних інвестицій, якщо джерела фінансування залучатимуться в країні підприємства, що поглинається;

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

- приплив іноземної валюти у разі фінансування угоди з-за кордону може викликати зростання курсу національної валюти та зниження конкурентоспроможності експортерів;

- особливістю злиттів та поглинань у країнах Центральної та Східної Європи є часта відсутність подальших інвестицій;

- очікувати інвестиції у нові технології доцільно лише при експортній орієнтації поглинутого підприємства [19, с. 39].

Перелічені загрози та їх особливості можуть справити суттєвий вплив на розвиток національної економіки, але важливим визначальним його фактором, на нашу думку, є поведінка колишніх власників поглинутого підприємства, адже реалізація загроз витіснення національних інвестицій та зниження конкурентоспроможності експортерів прямо залежить від того, як колишні власники розпорядяться отриманими компенсаційними виплатами. При умові поглинання національної компанії іноземною слід також враховувати імовірність наступної репатріації прибутку.

Мотив придбання недооцінених активів з метою продажу достатньо детально охарактеризований вище, тому зупинимося на переліку основних можливих наслідків:

- закриття підприємства та згортання виробництва;
- звільнення працівників;
- зменшення надходжень до бюджетів;
- ліквідація виробничих потужностей.

Загалом перелічені наслідки є негативними для національної економіки, але тут же виникають і позитиви у вигляді ліквідації неефективного підприємства та переходу його активів під контроль більш ефективного менеджменту.

Прагнення зіграти на тимчасових біржових коливаннях для національної економіки, на нашу думку, призводить до однозначно негативних наслідків, основними з яких є провокування нестабільності фондового ринку та зниження довіри потенційних внутрішніх і зовнішніх інвесторів.

Захист від ворожого поглинання як мотив для підприємства, що поглинається, може призводити до двох основних наслідків: з одного боку, захист від іноземного поглинача через поглинання національним підприємством зберігає національний характер виробництва, але, з іншого боку, часто така операція веде до збереження неефективного менеджменту.

Залучення додаткових інвестицій як мотив для передачі контролю над своїм підприємством іншим особам також призводить до двояких наслідків. Залучення додаткових інвестицій та збереження таким чином підприємства в моменти ускладнень у короткостроковому періоді, звісно, краще, аніж його банкрутство та ліквідація. Але науковці справедливо зазначають, що саме подібні дії провокують найбільші зміни у перерозподілі економічної та ринкової влади у періоди криз [1].

Наведений нами перелік наслідків злиття і поглинання компаній для національної економіки вважаємо достатньо вичерпним. У будь-якому разі в науковій фаховій літературі вказівок на принципово відмінні від запропонованих наслідки виявити не вдалося. Тож систематизуємо результати дослідження у табл. 2. При цьому будемо враховувати особливості прояву тих чи інших здобутків та загроз залежно від характеру злиттів і поглинань по відношенню до кордонів країни. Крім того, доцільною видається вказівка на характер прояву того чи іншого результату по відношенню до строків.

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

Таблиця 2

**Характеристика наслідків злиття і поглинання
для національної економіки**

№ з/п	Наслідки злиттів і поглинань	Суттєвий вплив на національну економіку, характерний для випадків:			Наслідки для національної економіки проявляються в:		Загроза („!“) чи додаткова можливість („?“)
		злиття і поглинання в межах країни	поглинання національною компанією закордонної компанії	поглинання закордонною компанією національної компанії	короткостроковому періоді	довгостроковому періоді	
1	2	3	4	5	6	7	8
1	Захист від поглинання за рахунок зростання розміру компанії	+	+		+	+	?
2	Захист компанії від іноземного поглиначача через поглинання національною компанією	+			+	+	?
3	Ізоляція від прогресивних досягнень іноземних компаній	+			+	+	!
4	Загроза збереження низької ефективності менеджменту	+			+	+	!
5	Досягнення ефекту масштабу та відповідної економії витрат	+	+	+	+	+	?
6	Звільнення частини працівників	+	+	+	+		!
7	Зменшення надходжень до бюджетів	+	+	+	+		!
8	Використання низькокваліфікованого вітчизняного персоналу	+		+	+	+	!
9	Згортання НДДКР та денационалізація їх результатів			+	+	+	!
10	Згортання та закриття окремих виробництв, ліквідація виробничих потужностей	+	+	+	+	+	!
11	Необхідність забезпечення ефективного використання вивільнених ресурсів	+		+	+		!
12	Формування попиту „під себе” замість задоволення існуючих потреб	+	+	+	+	+	!
13	Інтенсивна експлуатація національних ресурсів без урахування національних інтересів			+	+	+	!
14	Інтенсивна експлуатація іноземних ресурсів з урахуванням лише власних інтересів		+		+	+	?
15	Втрата ексклюзивної конкурентної переваги			+	+	+	!
16	Здобуття ексклюзивної конкурентної переваги		+		+	+	?

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ*Продовження таблиці 2*

1	2	3	4	5	6	7	8
17	Зниження ефективності діяльності підприємств через невикористання злиття і поглинання (гординю директорів)	+	+	+	+	+	!
18	Втрата контролю над економічною ситуацією в країні	+	+	+	+	+	!
19	Зловживання розміром	+	+	+	+	+	!
20	Вихід національних виробників на новий ринок		+		+	+	?
21	Проникнення іноземних виробників на внутрішній ринок			+	+	+	!
22	Погіршення експортного потенціалу національної економіки			+	+	+	!
23	Відсутність довгострокових планів розвитку *			+		+	!
24	Встановлення монопольного положення	+		+	+	+	!
25	Загроза витіснення національних інвестицій			+	+	+	!
26	Зниження конкурентоспроможності експортерів			+	+	+	!
27	Вивезення інвестиційних ресурсів за кордон		+		+	+	!
28	Вивезення прибутку за кордон			+		+	!
29	Надходження прибутку з-за кордону		+			+	?
30	Нестабільність фондового ринку та недовіра до нього з боку інвесторів	+			+	+	!
31	Збереження виробничих потужностей під час криз	+		+		+	?

Джерело: розроблено автором

* Характерно для поглинання підприємствами розвинутих країн підприємств у країнах з ринковими економіками, що розвиваються

Тож, як бачимо з табл. 2, кількість загроз для національної економіки, що пов'язані із злиттям і поглинанням, значно перевищує кількість можливостей, які відкриваються. Щоправда, слід зауважити, що табл. 2 є вираженням лише авторської точки зору та може викликати дискусію, в якій аргументи і позиції опонентів можуть бути більш виваженими і влучними. Проте, систематизуючи наслідки злиттів і поглинань, ми в жодному разі не мали на меті скласти вичерпний і безспірний їх перелік. Наведений перелік свідчить про серйозні загрози розвитку національної економіки, що криються у процесі злиттів та поглинань підприємств. Слід констатувати також, що більшість із вказаних загроз проявляються в довгостроковому періоді, тобто можуть справляти негативний вплив на стратегічні аспекти розвитку.

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

Поряд з цим слід зазначити, що жодна національна економіка світу не може залишитися осторонь процесів консолідації, концентрації та укрупнення бізнесу. Об'єктивний та невідворотній характер даних явищ констатують німецькі дослідники Г. Дінз, Ф. Крюгер та С. Зайзель [4]. Їх дослідження, яке засноване на обробці величезного масиву інформації про реальні угоди злиттів і поглинань, загалом підтверджує теоретичні концепції К. Маркса, Й. Шумпетера та Дж. Гелбрейта, що дозволяє з великим ступенем імовірності припускати істинність як практичних, так і теоретичних висновків названих авторів у сучасних умовах.

Тож, загалом погоджуючись із невідворотністю процесів укрупнення бізнесу та враховуючи загрози, які вони в собі несуть, вважаємо за необхідне констатувати потребу державного регулювання процесів злиття і поглинання підприємств. Лише державі доступний арсенал методів та засобів, що дозволить максимально використати можливості та нейтралізувати загрози злиття і поглинання для національної економіки. При цьому, в першу чергу, державне регулювання повинне бути спрямоване на забезпечення економічної безпеки, оскільки дана мета є необхідною і виправданою в ринкових умовах, а її досягнення визначає можливості та необхідність державного регулювання взагалі.

Висновки. Проведений аналіз вітчизняних та зарубіжних наукових джерел дозволив виділити основні групи мотивів злиття і поглинання суб'єктів господарювання, якими керуються учасники даного процесу. Основними мотивами корпоративної консолідації для підприємства, яке поглинає іншу фірму, є укрупнення бізнесу, покращення ринкової позиції, диверсифікація діяльності, продаж недооцінених активів, та використання поглинання як альтернативного напрямку вигідного вкладення коштів. Підприємства, що поглинаються, керуються прагненням захиститися від ворожого поглинання, залучити додаткові інвестиції або використати тимчасові біржові коливання, спровоковані поширенням інформації про дану угоду. Запропоновано власний підхід до систематизації мотивів угод злиття і поглинання з класифікацією їх на групи, що лежать у площині інтересів як підприємства, яке здійснює поглинання, так і підприємства, що поглинається. У ході дослідження також було встановлено, що окремі мотиви злиттів і поглинань носять ознаки опортуністичної поведінки їх учасників.

Враховуючи, що злиття і поглинання можуть призвести до формування достатньо потужних підприємницьких структур, спроможних здійснювати суттєвий вплив на економічну ситуацію в регіоні та країні, а також з огляду на елементи опортунізму у мотивації їх учасників, особливу увагу приділено характеристиці наслідків злиття і поглинання для національної економіки. Визначено 8 додаткових можливостей та 23 потенційні загрози для національної економіки від здійснення злиття і поглинання, а також вказано на характер прояву їх наслідків (довгостроковий чи короткостроковий) та сферу виникнення (операції в межах країни, поглинання резидента нерезидентом чи поглинання нерезидента резидентом).

Література

1. Бараш М. Щодо деяких аспектів запровадження антимонопольної політики в умовах кризових явищ в економіці США / М. Бараш, В. Венгер // Конкуренція. – 2010. – № 1. – С. 51-57.
2. Веблен Т. Теория праздного класса / Торнстейн Бунде Веблен [Електронний ресурс]. - Режим доступу до ресурсу: http://www.krugosvet.ru/enc/gumanitarnye_nauki/ekonomika_i_pravo/VEBLEN_TORSTEN_BUNDE.html
3. Гэлбрейт Дж. Новое индустриальное общество / Дж. Гэлбрейт. – М.: Прогресс, 1969. – 480 с.

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

4. Динз Г. К победе через слияние. Как обратить отраслевую консолидацию себе на пользу / Грейм Динз, Фриц Крюгер, Стефан Зайзель; пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 252 с.
5. Друкер Питер Ф. Задачи менеджмента в XX веке [Електронний ресурс] / Питер Ф. Друкер. - Режим доступу: <http://books.efaculty.kiev.ua/men/4/g2/#1>.
6. Етокова О. В. Транскордонне злиття і поглинання як сучасна риса транснаціоналізації світової економіки: дис... канд. екон. наук: 08.05.01 / Етокова Олена В'ячеславівна. – К., 2003. – 218 с.
7. Жуков Ю. Є. Інтегроване управління групами підприємств: дис... канд. екон. наук: 08.06.01 / Жуков Юрій Євгенович. – Х., 2006. – 254 с.
8. Зельдіс В. В. Інституціональні перетворення в недержавному секторі економіки: реорганізація й групова взаємодія корпорацій: навч. посібн. / В. В. Зельдіс. – К.: Вид-во Європ. ун-ту, 2006. – 76 с.
9. Кабиллу А. М. Государственный контроль за концентрацией капитала / А. М. Кабиллу // Економічний вісник Донбасу. – 2009. – № 2. – С. 61-69.
10. Кириченко О. А. Деякі аспекти злиття та поглинання компаній у світлі побудови нової інтеграційної системи економіки / О. А. Кириченко, Е. В. Ваганова // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 2. – С. 45-56.
11. Кларк Дж. Б. Распределение богатства / Дж. Б. Кларк. – М.: Экономика, 1992. – 447 с.
12. Коптелов О. В. Особенности слияний и поглощений в транзитивной экономике России: автореф. дис. на соискание уч. степени канд. экон. наук: спец. 08.00.01 "Экономическая теория" / О. В. Коптелов. – Челябинск, 2007. – 26 с.
13. Ленин В. И. Избранные сочинения. В 10-ти т. Т. 6. 1910-1917 / В. И. Ленин. – М.: Политиздат, 1985 – XXIV. – 695 с.
14. Лозова Г. М. Організація системи державного контролю за економічною концентрацією в США: сучасний міжнародний досвід / Г. М. Лозова, Ю. В. Унтмоале // Конкуренція. – 2010. – № 4. – С. 34-39.
15. Маркс К. Капитал Т. I / К. Маркс, Ф. Энгельс. – М.: Политиздат, 1983. – 728 с.
16. Маршалл А. Принципы экономической науки / А. Маршалл. – М.: Прогресс, 1993. – 431 с.
17. Ознобишина Е. В. Организация управления в компании в условиях слияния и поглощения: автореф. дис. на соискание уч. степени канд. экон. наук: спец. 08.00.05 "Экономика и управление народным хозяйством" / Е. В. Ознобишина. – М., 2007. – 32 с.
18. Робинсон Дж. Экономическая теория несовершенной конкуренции / Дж. Робинсон. – М.: Прогресс, 1986. – С. 471.
19. Рябець Н. М. Вплив процесу корпоративної консолідації на соціально-економічний розвиток країни-реципієнта / Н. М. Рябець // Зовнішня торгівля. – 2009. – № 1. – С. 38-43.
20. Сливка Т. О. Вплив глобальної фінансової кризи на тенденції злиттів і поглинань корпоративного капіталу / Т. О. Сливка // Формування ринкових відносин в Україні. – 2010. – № 8. – С. 87-90.
21. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит. – М.: Соцэкгиз, 1962. – 683 с.
22. Теория государственного социализма [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.istoriya.org/economy/89-alternative/321-socializm.html>
23. Уманців Ю. М. Конкуренція та концентрація капіталу: проблеми співіснування у національній економіці / Ю. М. Уманців // Банківська справа. – 2009. – № 4. – С. 68-81.
24. Чурило П. Б. Наслідки процесів злиття і поглинання в банківській системі України / П. Б. Чурило // Інвестиції: практика та досвід. – 2009. – № 21. – С. 44-47.
25. Шмуклерман Б. Поняття концентрації суб'єктів господарювання / Б. Шмуклерман // Підприємництво, господарство і право. – 2004. – №9. – С. 44-46.
26. Шуляр Р. В. Економічна оцінка та управління процесами злиття підприємств: дис... канд. екон. наук: 08.06.01 / Шуляр Роман Віталійович. – Л., 2003. – 224 с.
27. Шумпетер Й. А. Теория экономического развития / Й. А. Шумпетер: пер. с нем. – М.: Прогрес, 1982. – 455 с.

Надійшла 28.11.2011 р.