

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)

**Ефективна
ЕКОНОМІКА**

Дніпропетровський державний
аграрно-економічний університет



№ 7, 2013 [Назад](#) [Головна](#)

УДК 330.4

В. Г. Балан,
к. ф. - м. н., доцент кафедри менеджменту інноваційної та інвестиційної діяльності,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка, м. Київ
А. П. Дука,
к. е. н., доцент кафедри менеджменту інноваційної та інвестиційної діяльності,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка, м. Київ
О. М. Кичань,
аспірант кафедри менеджменту інноваційної та інвестиційної діяльності,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка, м. Київ

ПРОЦЕСИ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ В КОНТЕКСТІ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

V. G. Balan,
Candidate of Physical and Mathematical Sciences, docent Department of management of innovation and investment
Kyiv Taras Shevchenko National University, Kyiv
A. P. Duka,
candidate of economic Sciences, docent Department of management of innovation and investment
Kyiv Taras Shevchenko National University, Kyiv
O. N. Kychan,
Postgraduate Department management of innovation and investment
Kyiv Taras Shevchenko National University, Kyiv

MERGERS AND ACQUISITIONS PROCESSES IN THE CONTEXT OF THE STATE ECONOMIC SECURITY

У статті пропонується методика оцінювання впливу угод злиття та поглинання на економічну безпеку держави та інструменти ідентифікації рівнів прийняття рішень щодо цих угод залежно від результатів їх оцінювання.

The paper provides a methodology of estimation of influence of mergers and acquisitions on the state economic security and tools identification levels of decision-making with respect to these transactions, depending on the results of their evaluation.

Ключові слова: злиття та поглинання, економічна безпека.

Keywords: mergers and acquisitions, economic security.

Постановка проблеми.

Поняття економічної безпеки держави глибоке й не позбавлене протиріч. Саме тому протягом останніх декількох років це явище все активніше дискутується не лише в політичних колах, але й у науковому середовищі з огляду на активне залучення національної економіки до процесів інтернаціоналізації. За своєю сутністю економічна безпека охоплює таке поєднання економічних, політичних та правових умов, що спроможне забезпечувати відтворення в довгостроковому періоді максимальної кількості економічних ресурсів. Інтернаціоналізація економічних відносин відкриває для України нові можливості щодо доступу до нових знань, нових технологій, нових організаційних рішень, але й містить цілу низку небезпек та загроз, які спроможні ще більше посилити негативні наслідки структурної розбалансованості економіки України. Одним із напрямів реалізації інтеграційних процесів на рівні підприємств є поглиблення інтеграції між ними в ході реалізації програм спільної діяльності. Найбільш характерним проявом таких інтеграційних процесів є активізація угод злиття та поглинання (M&A). Цілі та завдання реалізації зазначених угод надзвичайно різноманітні: від поєднання капіталів для досягнення спільних проектів до отримання повного контролю над галузевим ринком шляхом ворожих поглинань основних конкурентів. Саме в останньому випадку криється найбільша небезпека для розвитку економіки, з огляду на можливість виникнення суттєвих протиріч між корпоративними та державними інтересами. Тому розгляд угод злиття та поглинання в контексті економічної безпеки викликає науковий інтерес.

Аналіз останніх публікацій.

Дослідження ключових питань економічної безпеки, пов'язаних із її сутністю, видами, ознаками, особливостями прояву достатньо глибоко висвітлені в науковій літературі, у працях таких авторів як О. Баженова [3], З. Варналій [4], В.С. Духов [9], В.І. Мунтіян [14], Г.А. Пастернак-Таранущенко [17]

Значна кількість наукових досліджень пов'язана також із проблематикою злиття та поглинання, зокрема в контексті функціонування галузевих ринків, особливостей прояву та характерних рис дружніх та ворожих поглинань у корпоративному секторі, у працях П.Гохана [6], Д. Депаффіліса [7], О. Дульського [8], А. Ігнатюк [11], В. Євтушевського [10], А. Кизими [12] та інших. Однак, незважаючи на результативність та глибину проведених досліджень, залишаються маловисвітленими процеси злиття та поглинання з огляду їх впливу на економічну безпеку держави.

Формулювання цілей дослідження.

Основною метою статті є дослідження методичних засад оцінювання процесів злиття та поглинання в контексті економічної безпеки держави.

Виклад основних результатів та їх обґрунтування.

Варто відзначити, що з позицій національної економіки економічна безпека описує такий її стан, за якого забезпечується захист національних інтересів, стійкість до внутрішніх та зовнішніх загроз, здатність до розвитку та захищеність життєво важливих інтересів людей, суспільства, держави. У цьому контексті життєво важливими інтересами варто розуміти сукупність потреб, які забезпечують існування та прогресивний розвиток особистості, суспільства, держави. Тому з практичної точки зору, економічна безпека держави відображає організаційно-економічні заходи протидії чинникам, які спроможні порушувати здатність економіки зберігати або швидко відновлювати критичний рівень суспільного відтворення. Проявом виникнення небезпек і загроз, які негативно впливають на стан економічної безпеки є поширення протиправних схем перерозподілу власності та ресурсів на ринку M&A при реалізації механізмів недружніх поглинань.

У найбільш загальному розумінні злиття та поглинання являють собою два практичні варіанти об'єднання компаній, у результаті чого лише одна з них зберігається як юридична особа, стає основним власником та отримує контроль над іншою компанією, її дочірньою фірмою чи окремими активами [7]. У практичній площині таке поєднання компаній може реалізуватися шляхом «дружнього злиття» з метою концентрації ресурсів або «ворожого поглинання», орієнтованого на

максимізацію контролю на відповідному ринку. Як правило, ворожі поглинання супроводжуються застосуванням протиправних методів та механізмів. Саме недружні M&A характеризуються найбільшим рівнем небезпечного впливу на фінансово-економічну стабільність та на відповідні сфери безпеки. В Україні сьогодні 70 % поглинань проходять на протиправній (рейдерській) основі [9].

Світовий досвід доводить, що будь-які процеси злиття та поглинання можуть мати негативні наслідки для національної економіки, незалежно від характеру їх здійснення. Саме тому світовою практикою напрацьовано значну кількість практичних заходів оцінювання впливу процесів злиття та поглинання. Як приклад варто

$$H = \sum_{i=1}^N s_i^2$$

навести досвід США щодо розрахунку індексу Херфіндаля-Хіршмана. Цей індекс розраховується за формулою: $H = \sum_{i=1}^N s_i^2$, де s_i – ринкова частка i -го підприємства, N – кількість усіх підприємств галузі. Цей індекс може мати значення від 0 до 1,0, причому більше значення індексу означатиме більш концентрований ринок (отже, менше конкуренції та більше ризиків для клієнтів). Державний департамент юстиції США визначає ступінь концентрованості ринку таким чином: індекс має значення нижче $H < 0,1$ – незначна концентрація ринку, $0,1 \leq H \leq 0,18$ – середня концентрація ринку, $H > 0,18$ – висока концентрація ринку. Будь-яке злиття компаній, яке підвищує на 0,1 на ринку середньої концентрації (та на 0,05 на ринку з високою концентрацією) у США автоматично призводить до застосування у цьому випадку антимонопольного законодавства [18].

Основними гравцями на ринку угод M&A в Україні вже третій рік поспіль залишаються українські компанії, операції яких зосереджуються в сільському господарстві, фінансовій та енергетичній сферах, фармацевтичній галузі та медицині, телекомунікаціях, виробництві продуктів харчування. Згідно з даними експертно-аналітичної групи M&A-Intelligence у 2011 р. в Україні було укладено 53 угоди зі злиття та поглинання на загальну суму \$5,43 млрд., що на 20,1% більше, ніж у 2010 р., у 2012 р. – 150 M&A операцій, що в п'ять разів більше кількості угод 2011 року, але в грошовому вимірюванні зростання обсягів не відбулося, а загальна сума склала близько 5 млрд. дол. [16]. Найкрупнішими M&A-угодами 2011 р. стали: придбання компанії «Українська чорноморська індустрія» холдингом «Кернел Груп» (вартість транзакції \$0,14 млрд.); придбання в ході приватизації держпакетів акцій компаній «Дніпрообленерго» (\$0,08 млрд.) та «Донецькобленерго» (\$0,06 млрд.) холдингом «ДТЕК»; придбання частки активів «Холдингу Т і С» Групою Lauffer (близько \$0,08 млрд.). Знаковою транзакцією 2012 року стало придбання компанією Google українського стартапу Viewdle [16].

Нажаль, можна констатувати, що в Україні процеси злиття та поглинання практично не контролювані. «...70% всіх угод злиттів і поглинань в країні у 2012 р. здійснили 20 бізнесменів. Коло цих людей порівняно з минулим роком зменшилося ..., і тому тенденції наступного року – ми побачимо тільки 15 осіб на ринку M&A. Це люди, які: а) при владі; б) наближені до влади» [15]. Отже, досвід останніх років переконливо доводить, що необхідність державного контролю над процесами M&A для української економіки набуває вагомого значення, оскільки на тлі демонополізації державної власності фактично формується «провладна монополія». Зазначені процеси в національній економіці, штучне знищення конкурентних відносин шляхом монополізації галузевих ринків створюють додаткові загрози економічній безпеці України, призводять до погіршення міжнародного іміджу країни, стримують інтеграцію національної економіки у світовий економічний простір.

Відповідно до зазначеного вище необхідні процедури для забезпечення неупередженого підходу до оцінювання угод M&A та визначення їх впливу на економічну безпеку держави. На рис. 1 представлена розроблена авторами методика, яка дає змогу вирішити низку процедурних питань, пов'язаних із прийняттям рішень щодо розгляду угод M&A в національній економіці. Вона передбачає здійснення визначеної послідовності кроків.

На **1-му етапі** для забезпечення об'єктивності процедури розгляду угод пропонується сформулювати три коаліції експертів: із представників РНБО, АМКУ та незалежних експертів на фаховій основі. Передбачається, що кожна коаліція спроможна дійти до консенсусу при вирішенні проблем оцінювання пропонуваних до розгляду угод M&A.

На **2-му етапі** кожній з коаліцій експертів необхідно сформулювати перелік складових економічної безпеки, які повною мірою охоплюють всі її аспекти. Важливо отримати список параметрів, узгоджений всіма коаліціями. У випадку наявності певних розходжень можна застосувати методологію налагодження та тестування стратегічних припущень [19], яка дає змогу дійти до згоди при вирішенні подібних проблем. Можливий перелік складових економічної безпеки наведено в табл. 1.

Окрім цього для кожної галузі необхідно обчислити значення поточного індексу Херфіндаля-Хіршмана та визначити рівні концентрації (незначної: $H_{\text{галузі}} \in [0; H_{\text{галузі}}^*]$, середньої $H_{\text{галузі}} \in (H_{\text{галузі}}^*; H_{\text{галузі}}^{**}]$ та високої $H_{\text{галузі}} \in (H_{\text{галузі}}^{**}; 1]$) ринків (значення $H_{\text{галузі}}^*$ та $H_{\text{галузі}}^{**}$ встановлюються експертним шляхом).

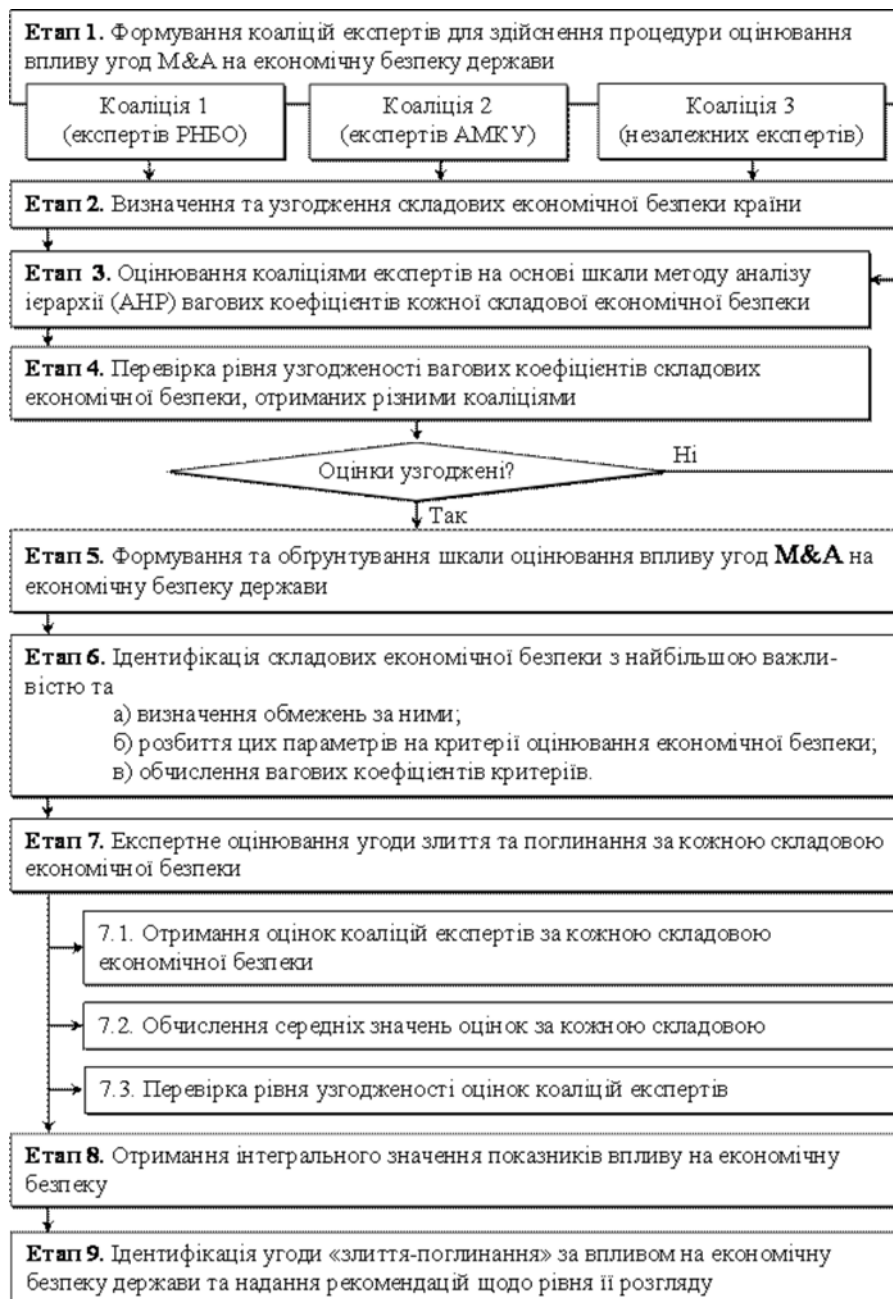


Рис. 1. Етапи процесу оцінювання впливу угод М&А на економічну безпеку держави, авторська розробка

Таблиця 1.
Складові економічної безпеки

	Складові економічної безпеки	Позначення	Вагові коефіцієнти*
1.	Фінансова	P_1	W_1
2.	Зовнішньо-економічна	P_2	W_2
3.	Інвестиційна	P_3	W_3
4.	Науково-технологічна	P_4	W_4
5.	Енергетична	P_5	W_5
6.	Соціальна	P_6	W_6
7.	Демографічна	P_7	W_7
8.	Продовольча	P_8	W_8
9.	Виробнича	P_9	W_9

* визначаються на наступному етапі.

3-й етап передбачає застосування процедури обчислення вагових коефіцієнтів складових економічної безпеки. Для цього можна скористатися методом експертного оцінювання за 10-бальною шкалою з наступною їх нормалізацією або шкалою парних порівнянь, запропонованою Т. Сааті в рамках розробленого ним методу аналітичної ієрархії (АНР) [20].

У межах даного дослідження ми розглянемо приклад визначення вагових коефіцієнтів групою незалежних експертів.

При застосуванні шкали АНР матриця парних порівнянь складових економічної безпеки матиме такий вигляд:

$$A = \|a_{ij}\|_{n \times n} = \begin{pmatrix} 1 & 4 & 5 & 6 & 1 & 2 & 7 & 1 & 3 \\ 1/4 & 1 & 2 & 3 & 1/5 & 1/3 & 4 & 1/4 & 1/2 \\ 1/5 & 1/2 & 1 & 2 & 1/6 & 1/4 & 3 & 1/5 & 1/3 \\ 1/6 & 1/3 & 1/2 & 1 & 1/7 & 1/5 & 2 & 1/6 & 1/4 \\ 1 & 5 & 6 & 7 & 1 & 3 & 7 & 2 & 4 \\ 1/2 & 3 & 4 & 5 & 1/3 & 1 & 6 & 1/2 & 2 \\ 1/7 & 1/4 & 1/3 & 1/2 & 1/4 & 1/6 & 1 & 1/7 & 1/5 \\ 1 & 4 & 5 & 6 & 1/2 & 2 & 7 & 1 & 3 \\ 1/3 & 2 & 3 & 4 & 1/4 & 1/2 & 5 & 1/3 & 1 \end{pmatrix}$$

Шукані вагові коефіцієнти критеріїв є власними числами побудованої матриці $A = \|a_{ij}\|_{n \times n}$, але їх можна обчислити за наближеною формулою:

$$W_i = \frac{\sqrt[n]{a_{i1} \times a_{i2} \times \dots \times a_{in}}}{\sum_{k=1}^n \sqrt[n]{a_{k1} \times a_{k2} \times \dots \times a_{kn}}}, \quad i = 1; 2; \dots; n \quad (n = 9). \quad (1)$$

У результаті одержимо вектор вагових коефіцієнтів: $W_1 = 0,2046$; $W_2 = 0,0569$; $W_3 = 0,0390$; $W_4 = 0,0272$; $W_5 = 0,2540$; $W_6 = 0,1250$; $W_7 = 0,0200$; $W_8 = 0,1894$; $W_9 = 0,0840$, який дає змогу ідентифікувати параметри економічної безпеки, за якими необхідно визначити критеріальні обмеження.

Значимо, згідно з методом Т. Сааті [20] передбачена можливість перевірки несуперечливості експертних оцінок шляхом обчислення індексу узгодженості J та порівняння його з еталонним значенням J^* . У разі невиконання умови: $J \leq 0,1J^*$ (для $n = 9$ значення $J^* = 1,45$) необхідно переглянути оцінки парних порівнянь складових економічної безпеки.

Етап 4. Якщо процедура визначення вагових коефіцієнтів здійснюється кожною з коаліцій експертів, то для перевірки узгодженості їх оцінок можна скористатися коефіцієнтом конкордації [5]:

$$\omega = \frac{12S_{\omega}}{m^2(n^3 - n)}, \quad (2)$$

де $S_{\omega} = \sum_{j=1}^n \left(\sum_{i=1}^m r_{ij} - \frac{m(n+1)}{2} \right)^2$ (m – кількість коаліцій; r_{ij} – ранг j -ї складової економічної безпеки, визначеної i -ю коаліцією експертів; $\sum_{i=1}^m r_{ij}$ – сума рангів j -ї складової, визначених усіма коаліціями експертів. Дана формула використовується, якщо немає рівних рангів у оцінюванні складових економічної безпеки коаліцією експертів; якщо такі ранги наявні, то коефіцієнт конкордації визначається за формулою:

$$\omega = \frac{12S_{\omega}}{m^2(n^3 - n) - m \sum_{i=1}^m T_i}, \quad (3)$$

де T_i – показник зв'язаних рангів у ранжируванні i -ї коаліції, причому $T_i = \sum_{k=1}^{N_i} (t_k^3 - t_k)$, N_i – число груп рівних рангів у ранжируванні i -ї коаліції; t_k – число рівних рангів у k -й групі зв'язаних рангів при ранжируванні i -ї коаліції.

На **5-му етапі** на основі 10-бальної шкали необхідно розробити шкалу оцінювання впливу М&А щодо їх впливу на економічну безпеку країни. Тут для значення інтегрального показника впливу P пропонується ввести три зони: «зелену»: $P \in [0; P^*]$; «помаранчеву»: $P \in [P^*; P^{**}]$ та «червону»: $P \in [P^{**}; 10]$, кожна з яких визначається межами, які експертним шляхом встановлюють та узгоджують коаліції експертів.

6-й етап. На основі розрахунків, проведених на 3-му етапі визначимо складову економічної безпеки з найбільшою «важливістю». У нашому випадку це – енергетична безпека – Π_5 . Необхідність окремого розгляду енергетичної безпеки при визначенні інтегрального показника економічної безпеки обумовлена стратегічним характером енергетичної сфери для України.

Виділимо критерії, за якими пропонується визначити рівень даної складової коаліціями експертів: ступінь залежності від іноземних джерел енергії; частка використовуваних іноземних технологій; конкурентоспроможність галузі; рівень проникнення іноземного капіталу; потенціал синергізму тощо. Для кожної коаліції

експертів за формулою $P_5^{(j)} = \sum_{k=1}^l w_k P_{5k}^{(j)}$ ($j = 1; 2; 3$, l – кількість критеріїв оцінювання енергетичної безпеки) можна обчислити інтегральний рівень

енергетичної безпеки (w_k – вагові коефіцієнти критеріїв оцінювання енергетичної безпеки, визначені експертним шляхом; $P_{5k}^{(j)}$ – оцінка j -ї коаліції експертів за k -м критерієм для енергетичної безпеки).

Значимо, що для перевірки узгодженості оцінок коаліцій експертів за критеріями для енергетичної безпеки можна використати процедуру, аналогічну тій, що буде застосовуватися нижче для визначення рівня економічної безпеки.

Аналогічно тому, як це зроблено було для інтегрального показника економічної безпеки, також уводимо три зони: «зелену»: $P_5 \in [0; S^*]$, «помаранчеву»:

$P_5 \in [S^*; S^{**}]$ та «червону»: $P_5 \in [S^{**}; 10]$, де значення S^* та S^{**} визначаються та узгоджуються експертним шляхом.

Етап 7. Позначимо через $P_i^{(j)}$ – оцінку за i -ю складовою економічної безпеки ($i = 1; 2; \dots; 9$), визначену j -ю коаліцією експертів ($j = 1; 2; 3$).

$$P_i = \frac{P_i^{(1)} + P_i^{(2)} + P_i^{(3)}}{3}$$

Обчислимо середні значення: **3**. Для перевірки узгодженості необхідно

1) обчислити $\Delta P_i^{(j)} = |P_i - P_i^{(j)}|$;

2) встановити експертним шляхом граничне значення ΔP_i ($i = 1; 2; \dots; n$):

а) якщо для деяких значень i не виконується нерівність $\Delta P_i^{(j)} \leq \Delta P_i$, то необхідно здійснити процедуру узгодження оцінок угоди коаліціями експертів за цими складовими економічної безпеки;

б) якщо ж $\Delta P_i^{(j)} \leq \Delta P_i$ ($i = 1; 2; \dots; 9$), то вважається, що міркування коаліцій щодо рівня впливу угод на складові економічної безпеки узгоджені між собою.

Етап 8. Після здійснення всіх оцінок та процедур перевірки узгодженості міркувань коаліцій експертів значення інтегрального показника впливу угоди М&А на економічну безпеку країни розраховуємо за формулою:

$$P = \sum_{i=1}^9 W_i \cdot P_i \quad (4)$$

Етап 9. На основі розрахованих значень інтегрального показника впливу угоди М&А на економічну безпеку країни P , на енергетичну безпеку P_5 угода М&А позиціонується в матриці ідентифікації рівня прийняття рішень щодо угод М&А (рис. 2), яка розроблена з урахуванням компетенцій РНБОУ та АМКУ, визначених статтею 4 Закону України «Про Раду національної безпеки і оборони України» [2], Положенням про концентрацію АМКУ [1], Методикою розрахунку рівня економічної безпеки України [13].

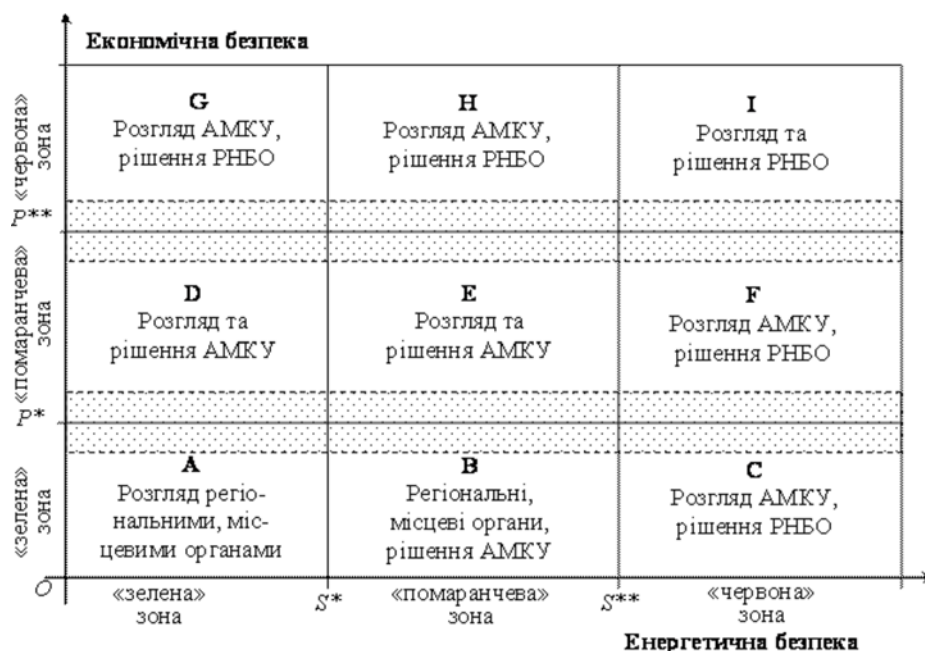


Рис. 2. Матриця ідентифікації рівня прийняття рішень щодо угод «злиття-поглинання», авторська розробка

Зазначимо, що при застосуванні розробленої матриці при розгляді угоди М&А необхідно враховувати зміну індекса Херфіндаля-Хіршмана ΔH . При перевищенні встановлених для кожного ринку меж зміни ΔH угода М&А повинна обов'язково розглядатися або Комітетом або Адміністративною колегією Комітету АМКУ.

Висновки та перспективи подальших досліджень.

Таким чином розроблене авторами методичне забезпечення дає змогу вирішити низку проблем, пов'язаних з

- об'єктивізацією процесів оцінювання впливу угод М&А на економічну безпеку країни та її складові;
- урахуванням міркувань й оцінок коаліцій експертів РНБОУ, АМКУ та незалежних експертів щодо впливу угод М&А на складові безпеки (енергетичну, фінансову, інвестиційну, виробничу, зовнішньо-економічну, науково-технологічну, соціальну, демографічну, продовольчу тощо) та економічну безпеку загалом;
- підготовкою інформаційної бази для прийняття рішень щодо укладання угод М&А відповідними державними органами;
- визначенням рівня прийняття рішень залежно від результатів процесу оцінювання впливу угод М&А на економічну безпеку держави;

Подальші дослідження можуть бути спрямовані на

- а) розширення переліку параметрів економічної безпеки або їх деталізацію;
- б) розробку інструментарію визначення інтегрального показника впливу угод злиття-поглинання на економічну безпеку держави, який би враховував складні нелінійні залежності між ним та складовими економічної безпеки з мінімізацією компенсаційних ефектів;
- в) включення до розгляду на основі багатокритеріального аналізу окрім енергетичної безпеки складових з меншою вагою (виробнича та фінансова безпека) та застосуванням критеріальних обмежень за ними при визначенні рівня прийняття відповідних рішень;
- г) формування більш гнучкої системи прийняття рішень, яка враховувала б проміжні значення інтегрального показника впливу угод злиття-поглинання з різним ступенем задоволення критеріальних обмежень;
- д) урахування в інтегральній оцінці впливу угод М&А на економічну безпеку можливих синергічних ефектів (як позитивних, так і негативних), оскільки потенціал синергізму може бути чинником, який може за рахунок угод М&А пом'якшувати (або навіть усувати) впливи концентрації на конкуренцію.

Список використаних джерел.

1. Положення про порядок подання заяв до Антимонопольного комітету України про попереднє отримання дозволу на концентрацію суб'єктів господарювання від 15 березня 2011 року № 121-р / [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.amc.gov.ua/amku/control/main/uk/publish/article/90011>
2. Про Раду національної безпеки і оборони України: Закон України від 05 березня 1998 року № 183/98-ВР // Відомості Верховної Ради України. (зі змін та допов.) / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/183/98-%D0%B2%D1%80>
3. Баженова О.В. Економіко-математичне моделювання економічної безпеки України: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.03.02. «Економіко-математичне моделювання» / О. В. Баженова. – К., 2005. – 32 с.
4. Варналії З. Проблеми та шляхи забезпечення економічної безпеки України / З. Варналії / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rnbo.gov.ua/news/25.html>
5. Гамбаров Г.М. Статистическое моделирование и прогнозирование: Учеб. пособие/ Г.М. Гамбаров, Н.М. Журавель, Ю.Г. Корольов и др.; под ред. А.Г. Гранберга. – М.: Финансы и статистика, 1990. – 383 с.
6. Гохан Патрик А. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний / Патрик А. Гохан; [пер. с англ. 3-е изд.]. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 741 с.
7. Депафиллис Д. Слияния, поглощения и другие способы реструктуризации компании / Д. Депафиллис; [пер. с англ. Е. Пестерева]. – М.: Олимп-Бизнес, 2007. – 960 с.
8. Дульський О.О. Рейдерство – нова загроза державній та економічній безпеці України / О.О. Дульський // Боротьба з організованою злочинністю і корупцією – 2009. – № 21 – С. 87–96.
9. Духов В.Є. Безпека держави в системі економічної безпеки країни / В.Є. Духов / Вісник Національної юридичної академії України імені Ярослава Мудрого. – № 4/2011. – С. 27–35.
10. Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління / В.А.Євтушевський – К.: Знання, 2004. – 320 с.
11. Ігнатюк А.І. Галузеві ринки: теорія, практика, напрями регулювання / А.І. Ігнатюк. – Монографія. – К., 2010. – 465 с.
12. Кизим А.О. Проблеми рейдерства на фондовому ринку України / А.О. Кизим // Вісник Національного технічного університету «ХПІ». – 2010. – № 63. – С. 74–76.
13. Методика розрахунку рівня економічної безпеки України: затверджена наказом Міністерства економіки України від 02.03.2007 № 60 – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uazakon.com/documents/date_6s/pg_gewqwi/index.htm
14. Мунтян В. І. Економічна безпека України / В. І. Мунтян. – К. : КВЦ, 1999. – 462 с.
15. Обсяг ринку злиттів і поглинань в 2013 році зменшиться на 10-15% //Коментарі. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ua.comments.ua/money/190389-obsyag-rinku-zlittiv-i-poglinan.html>
16. Основними гравцями на ринку М&А у 2012-му були українські компанії // Інвест газета. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.investgazeta.net/company-news/osnovnimi-gravcjami-na-rinku-u-2012-mu-ukrainski-kompanii-163502>
17. Пастернак-Таранушенко Г. А. Економічна безпека держави / Г. А. Пастернак-Таранушенко. – К. : «Кондор», 2002. – 302 с.
18. Herfindahl-Hirschman Index // The United States Department of Justice. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/hhi.html>
19. Mitroff I. On Strategic assumption-making: a dialectical approach to policy and planning / I. Mitroff, J. Emshoff // *The Academy of Management Review*. – 1979, Vol. 4, № 1. – P. 1–11.
20. Saaty T. The Analytic Hierarchy Process: Planning, Priority Setting, Resource Allocation / T. Saaty. – McGraw-Hill, 1980.

References.

1. Polozhennya pro porjadok podannya zayav do Antimonopol'nogo komitetu Ukraini pro poperedne otrimannya dozvolu na koncentraciyu sub'ektiv gosподaryuvannya vid 15 bereznya 2011 roku № 121-r / [Elektronnii resurs] – Rezhim dostupu: <http://www.amc.gov.ua/amku/control/main/uk/publish/article/90011>
2. Pro Radu nacional'noi bezpeki i oboroni Ukraini: Zakon Ukraini vid 05 bereznya 1998 roku № 183/98-VR // Vidomosti Verxovnoi Radi Ukraini. (zi zmin. ta dopov.) / [Elektronnii resurs]. – Rezhim dostupu: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/183/98-%D0%B2%D1%80>
3. Bazhenova O.V. Ekonomiko-matematichne modelyuvannya ekonomichnoi bezpeki Ukraini: avtoref. dis. na zdobuttya nauk. stupenya kand. ekon. nauk: spec. 08.03.02. «Ekonomiko-matematichne modelyuvannya» / O. V. Bazhenova. – K., 2005. – 32 s.
4. Varnalii Z. Problemi ta shlyaxi zabezpechennya ekonomichnoi bezpeki Ukraini / Z. Varnalii / [Elektronnii resurs]. – Rezhim dostupu: <http://www.rnbo.gov.ua/news/25.html>
5. Gambarov G.M. Statisticheskoe modelirovanie i prognozirovanie: Ucheb. posobie/ G.M. Gambarov, N.M. ZHuravel', YU.G. Korol'ov i dr.; pod red. A.G. Granberga. – M.: Finansy i statistika, 1990. – 383 s.
6. Goxan Patrik A. Sliyaniya, pogloscheniya i restrukturizaciya kompanii / Patrik A. Goxan; [per. s angl. 3-e izd.]. – M.: Al'pina Biznes Buks, 2007. – 741 s.
7. Depamfilis D. Sliyaniya, pogloscheniya i drugie sposoby restrukturizacii kompanii / D. Depamfilis; [per. s angl. E. Pestereva]. – M.: Olimp-Biznes, 2007. – 960 s.
8. Dul's'kii O.O. Reiderstvo – nova zagroza derzhavnii ta ekonomichnii bezpeci Ukraini / O.O. Dul's'kii // Borot'ba z organizovanoyu zlochinnistyu i korupciyu – 2009. – № 21 – S. 87–96.
9. Duxov V.E. Bezpeka derzhavi v sistemi ekonomichnoi bezpeki kraini / V.E. Duxov / Visnik Nacional'noi yuridichnoi akademii Ukraini imeni Yaroslava Mudrogo. – № 4/2011. – S. 27–35.
10. Evtushevs'kii V.A. Osnovi korporativnogo upravlinnya / V.A.Evtushevs'kii – K.: Znannya, 2004. – 320 s.
11. Ignatyuk A.I. Galuzevi rinki: teoriya, praktika, napryami reguluyuvannya / A.I. Ignatyuk. – Monografiya. – K., 2010. – 465 s.
12. Kizim A.O. Problemi reiderstva na fondovomu rinku Ukraini / A.O. Kizim // Visnik Nacional'noho texnichnogo universitetu «XPI». – 2010. – № 63. – S. 74–76.
13. Metodika rozrakhunku rivnya ekonomichnoi bezpeki Ukraini: zatverdzhena nakazom Ministerstva ekonomiki Ukraini vid 02.03.2007 № 60 – [Elektronnii resurs]. – Rezhim dostupu: http://www.uazakon.com/documents/date_6s/pg_gewqwi/index.htm
14. Muntian V. I. Ekonomichna bezpeka Ukraini / V. I. Muntian. – K. : KVIC, 1999. – 462 s.
15. Obsyag rinku zlittiv i poglinan' v 2013 roci zmenshit'sya na 10-15% //Komentari. – [Elektronnii resurs]. – Rezhim dostupu: <http://ua.comments.ua/money/190389-obsyag-rinku-zlittiv-i-poglinan.html>
16. Osnovnimi gravcjami na rinku M&A u 2012-mu buli ukrains'ki kompanii // Invest gazeta. – [Elektronnii resurs]. – Rezhim dostupu: <http://www.investgazeta.net/company-news/osnovnimi-gravcjami-na-rinku-u-2012-mu-ukrainski-kompanii-163502>
17. Pasternak-Taranuschenko G. A. Ekonomichna bezpeka derzhavi / G. A. Pasternak-Taranuschenko. – K. : «Kondor», 2002. – 302 s.
18. Herfindahl-Hirschman Index // The United States Department of Justice. – [Elektronnii resurs]. – Rezhim dostupu: <http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/hhi.html>
19. Mitroff I. On Strategic assumption-making: a dialectical approach to policy and planning / I. Mitroff, J. Emshoff // *The Academy of Management Review*. – 1979, Vol. 4, № 1. – P. 1–11.
20. Saaty T. The Analytic Hierarchy Process: Planning, Priority Setting, Resource Allocation / T. Saaty. – McGraw-Hill, 1980.

Стаття надійшла до редакції 01.07.2013 р.



ТОВ "ДКС Центр"