

ній і фінансовій підтримці підприємств та організацій туристичної галузі центральними і місцевими органами виконавчої влади.

#### Список використаних джерел

1. Адизес И. Идеальный руководитель: Почему им нельзя стать и что из этого следует / И. Адизес; пер. с англ. – 2-е изд. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – 262 с.

2. Бузудалов И.Н. Аграрные отношения: теория, историческая практика, перспективы развития / И.Н. Бузудалов, Э.Н. Крылатых, А.А. Никонов. – М.: Наука, 1993. – 405 с.

3. Закон України «Про туризм» від 18 листопада 2003 р. №1282-IV // Верховна Рада України. – К.: Парламентське видавництво, 2003. – 20 с.

4. Молнар О.С. Функції та структура туристично-рекреаційного комплексу регіону / О.С. Молнар, В.В. Сержанов, Ф.А. Важинський // Науковий вісник Ужгородського університету. Економіка: збірник наукових праць. – 2008. – Вип. 26. – С. 30–36.

5. Офіційний сайт Всесвітньої туристичної організації [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.unwto.org/>

6. Степаненко Н.О. Умови розвитку туристичного бізнесу в Україні / Н.О. Степаненко, В.О. Степаненко // Вісник національного технічного університету «ХПІ»: зб. наук. пр.: темат. вип. / Харківський політехнічний ін-т, нац. техн. ун-т. – Х.: НТУ «ХПІ», 2012. – Вип. 4: Технічний прогрес та ефективність виробництва. – С. 47–53.

УДК 334.758

В.М. МАРЧЕНКО,  
д.е.н., НТУУ «КПІ ім. І. Сікорського»

## Ефективність використання ресурсів в процесі злиття та поглинання корпорацій

*В статті представлено групування мотивів злиття та поглинання корпорацій за критерієм джерела отримання майбутньої ефективності. Виявлено, що в системі мотивів найбільшу групу становлять ресурсні мотиви, ефективність реалізації яких досягається за рахунок отримання комплементарного та синергетичного ефекту злиття та поглинання. Комплементарний ефект використання ресурсу забезпечується завдяки взаємодоповненню, заміщенню, комбінуванню ресурсів. Синергетичний ефект – це ефект нелінійних взаємодій в процесі об'єднання та використання трудових ресурсів корпорацій.*

**Ключові слова:** ресурси, мотиви, комплементарний ефект, синергетичний ефект, злиття та поглинання.

В.Н. МАРЧЕНКО,  
д.э.н., НТУУ «КПИ им. И. Сикорского»

## Эффективность использования ресурсов в процессе слияния и поглощения корпораций

*В статье представлены группировки мотивов слияния и поглощения корпораций по критерию источника получения будущей эффективности. Выявлено, что в системе мотивов наибольшую группу составляют ресурсные мотивы, эффективность реализации которых достигается за счет получения комплементарного и синергетического эффекта слияния и поглощения. Комплементарный эффект использования ресурса обеспечивается благодаря взаимодополнению, замещению, комбинированию ресурсов. Синергетический эффект – это эффект нелинейных взаимодействий в процессе объединения и использования трудовых ресурсов корпораций.*

**Ключевые слова:** ресурсы, мотивы, комплементарный эффект, синергетический эффект, слияния и поглощения.

V. MARCHENKO,  
doctor of science, NTUU «Igor Sikorsky Kyiv Polytechnic Institute»

## Efficiency of deployment of resources in the process of mergers and acquisitions of corporations

*In the article the grouping of motives of mergers and acquisitions of corporations by sources of future performance criterion is represented. It is revealed that the major group of motives is the resource*

*motives, efficiency of which is achieved by obtaining complementary and synergetic effect of mergers and acquisitions. Complementary effect of the use of resources is provided through complementarity, substitution, combining of resources. Synergetic effect is the effect of nonlinear interactions in the process of merger and utilization of labour of corporations.*

**Keywords:** *Resources, motives complementary effect, synergetic effect, mergers and acquisitions.*

**Постановка проблеми.** У практичній діяльності українського корпоративного сектору економіки процеси злиття та поглинання мають небагатий досвід, але інтегрованість національної економіки у світогосподарські процеси на промислових та фінансових ринках дала можливість здійснювати об'єднання компаній з використанням світових досягнень у теорії та практиці реалізації таких процесів.

Можливість проведення операцій злиття та поглинання виникла з приходом в Україну ринкових умов господарювання, початком яких стали процеси роздержавлення та приватизації. Адже приватна власність на промислові та фінансові активи породила право на їх продаж.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Основоположниками наукових досліджень процесів злиття та поглинання вважаються Гохан Патрик А. [2], Доналд Депамафіліс [5], Греймс Дінз [4]. Мотиви злиттів та поглинань досліджені у працях українських вчених [3,6,7,9], ефективність реалізації угод достатньо повно розкрита у дослідженнях [1,8]. Однак при дослідженні ефективності угод мало приділяється уваги розробці теоретичних підходів до використання цільового підходу до оцінювання ефективності реалізації ресурсних мотивів злиттів та поглинань.

**Мета статті** полягає у формуванні методологічних положень щодо оцінювання ефективності використання ресурсів, як мотивів злиття та поглинання корпорацій.

**Виклад основного матеріалу.** На сьогодні в економічній науці відсутня і єдина думка щодо ефективності процесів злиття та поглинання. Мають місце протилежні точки зору щодо доцільності реструктуризації з використанням даних механізмів.

Одна група науковців [2] є захисниками процесів злиття і поглинання і стверджує, що такі процеси реструктуризації компанії є ефективною стратегією зовнішнього зростання або життєвою необхідністю подальшої діяльності компанії.

Друга група науковців [4,5], стоячи на кардинально протилежних позиціях, дотримується точ-

ки зору, суть якої полягає в неефективності такої реструктуризації. Реструктуризація розглядається ними як прояв амбіційності менеджерів, чії наміри знижують ефективність діяльності корпорації.

Незалежно від точок зору науковців, світова практика має багаторічний досвід проведення процесів злиття і поглинання. Однак на сьогодні ці процеси залишаються мало дослідженими з позицій дослідження ефективності їх реалізації. Так, на сьогодні ефективність угод злиттів та поглинань оцінюється на основі приросту ефективності використання ресурсів корпорацій, зниження витрат, зростання ринкової вартості об'єднаної корпорації, зростання інтегрального індексу ефективності тощо.

В основі кожного із означених підходів лежить сукупність показників оцінювання, розрахованих на основі використання різних математичних та статистичних методів (метод середньої величини, імітаційного моделювання, оптимізаційних моделей, відносних величин, агрегування тощо).

Підходячи до розгляду сутності ефективності об'єднання, слід акцентувати увагу на ледь видиму в науковій літературі з питань дослідження тенденцію теоретичного усвідомлення відмінностей між природою походження джерел ефективності злиття. Починаючи з початку 90-х науковці заявляють про відмінності ефектів, які є результатом взаємодоповнення (комбінування) ресурсів, називаючи його комплементарними, та ефектів, які виникають в результаті появи нових властивостей об'єднаної системи (синергетичних ефектів). Отже, зважаючи, що будь-яка ефективність розраховується як співвідношення ефекту та витрат, джерелами зростання ефективності злиття та поглинання є комплементарний та синергетичний ефект об'єднання корпорацій.

Зважаючи на вищевикладене, злиття та поглинання слід розглядати як інструменти реалізації стратегії зовнішнього зростання корпорації. В основі реалізації означених інструментів лежать мотиви.

Мотиви в економічній науці трактуються як усвідомлені спонукання людини до діяльності або поведінки.

## ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

На основі систематизації мотивів злиття та поглинання, яка достатньо широко представлена в економічній національній та зарубіжній літературі, та вивчення досвіду злиття та поглинання за участю корпорацій харчової промисловості були досліджені найтиповіші мотиви набуття власності на активи даної підгалузі економічної діяльності.

Всю сукупність мотивів злиття та поглинання можна укрупнено представити у вигляді трьох груп (табл. 1):

- 1) ресурсні мотиви;
- 2) мотиви досягнення ринкової влади;
- 3) амбіційні наміри акціонерів.

З огляду на практику використання представлених груп мотивів злиття та поглинання, слід відзначити однакову їх застосовуваність у діяльності корпорацій харчової промисловості України.

За даними аналізу мотивів злиття та поглинання можна зробити висновок про основоположну роль ресурсів у процесі злиття та поглинання корпорацій. Ресурс виступає як засіб формування доданої вартості в об'єднаній корпорації, а додана вартість – як мета та результат такого об'єднання.

Зважаючи на особливу роль ресурсних мотивів в реалізації процесів злиття та поглинання, виникає необхідність оцінювання ефективності таких процесів на основі ресурсного підходу, тобто на основі показників, які відображають приріст ефективності використання ресурсів до та після злиття та поглинання корпорацій.

Найбільшу достовірність реалізації мотивів досягнення ринкової влади забезпечує цільовий

підхід, у відповідності до якого обирається група показників, яка відображає зміну частки продукції об'єднаної корпорації на відповідному ринку.

В основі амбіційних намірів власників щодо придбання нових активів лежить реалізація їх особистих світоглядних переконань.

Систему мотивів злиття та поглинання корпорацій можна представити у вигляді ієрархічної структури (рис. 1), реалізація мотивів I рівня ієрархії дозволяє досягти мотивів II рівня ієрархії тощо.

В системі мотивів злиття та поглинання корпорацій основоположною та такою, що забезпечує реалізацію мотивів інших рівнів ієрархії є група ресурсних мотивів.

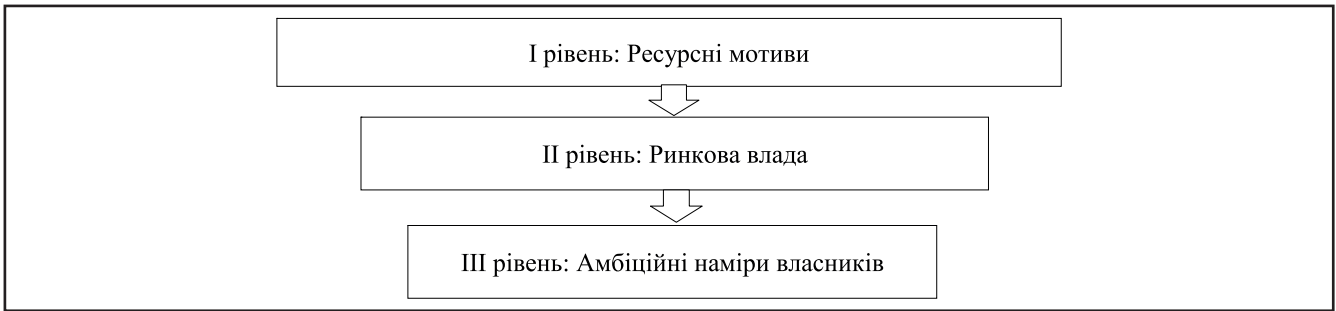
Ефективність реалізації ресурсних мотивів формується на основі досягнення синергетичного та комплементарного ефектів злиття та поглинання.

Синергетичний ефект виступає як кількісно оцінена енергія внутрішньої самоорганізації елементів системи, як нова структура, форма, умова взаємодії, яка виникла внаслідок об'єднання двох корпорацій, і яку не можна було створити зусиллями лише однієї із них. Синергетичний ефект є результатом нелінійної залежності між причиною та результатом.

Синергетичний ефект – примноження ефективності роботи за рахунок емерджентності (системного ефекту) при інтеграції або інших формах поєднання окремих частин в одну загальну систему. При цьому, ефективність спільних дій підсистем в системі вища, ніж в умовах їх автономного функціонування.

**Таблиця 1. Мотиви злиття та поглинання**

Група мотивів	Конкретизований мотив
Ресурсні мотиви	Доступ до технологій, доступ до унікальних сировинних ресурсів, вертикально-інтегроване виробництво ефективного управління, диверсифікація виробництва, доступ до інновацій, право власності на інтелектуальні ресурси, взаємодоповнення ресурсів, зростання плато та кредитоспроможності корпорації, перерозподіл ресурсів між учасниками об'єднання, структуризація бізнесу
Ринкова влада	Досягнення певної частки ринку, олігополія на ринку, вихід на нові ринки, набуття статусу транснаціональної корпорації, отримання найвищого гудвілу від продажу, податкові мотиви
Амбіційні наміри власників	Особисті уподобання



**Рисунок 1. Ієрархія мотивів злиття та поглинання**

Синергетичний ефект в економіці в найбільшій мірі пов'язують з інтеграційними процесами, які супроводжуються об'єднанням організаційних структур, активів, технологій, основних засобів.

Виходячи з класичних підходів синергетики, синергетичний ефект не піддається точному кількісному виміру на етапі підготовки до підписання угоди про злиття. На етапі завершення злиття кількісно вимірний розмір отриманого синергетичного ефекту носитиме інформаційний характер як підтвердження правильності чи хибності прийнятого раніше управлінського рішення про злиття.

Комплементарний ефект (ефект раціонального використання, взаємодоповнення, економія) виступає як передбачуваний результат реалізації планомірного (організованого) процесу, який, в переважній більшості випадків, знаходить своє практичне втілення, може бути попередньо розрахований і на який і сподіваються власники, приймаючи управлінське рішення, в тому числі і про злиття.

Комплементарний ефект в економічній науці трактується як певна набута перевага в результаті зміни обсягів, структури виробництва, схеми управління тощо. Економія виступає як запланований результат комбінування та взаємодоповнення ресурсів корпорації в результаті їх об'єднання.

Зокрема, говорячи про комплементарний ефект злиття, можна виділити декілька рівнів його виникнення: ефект за рахунок об'єднання матеріальних та трудових ресурсів, ефект за рахунок об'єднання потужностей, ефект об'єднання фінансових потоків, ефект централізації тощо.

На кожному із рівнів виникнення економічного ефекту можливе, але не гарантоване виникнення і синергетичного ефекту. Співвідношення джерел комплементарного та синергетичного ефекту представлено в таблиці 2.

Синергетичний ефект – це не автоматичний результат будь-якої інтеграції.

**Таблиця 2. Комплементарні та синергетичні ефекти використання ресурсів в процесі злиття та поглинання корпорацій**

Ресурси 1	Комплементарний ефект 2	Синергетичний ефект 3
Матеріальні ресурси	Економія на витратах Зростання обсягів виробництва Диверсифікація виробництва Зростання частки ринку Ефект взаємодоповнення	Нова якість товару
Нематеріальні ресурси	Економія на витратах Збільшення завантаженості потужностей Раціоналізація завантаження Економія на заробітній платі Економія витрат за рахунок об'єднання структур та усунення дублюючих функцій	Нові прийоми та способи управління Підвищення ефективності управління за рахунок перерозподілу функцій та делегування повноважень
Фінансові ресурси	Економія податків Перерозподіл фінансових потоків	Нові можливості розвитку
Трудові ресурси	Економія заробітної плати	Отримання нового досвіду Нові знання Інновації Новий психоемоційний клімат Нова якість менеджменту Самоорганізація колективу

Не будь-яке об'єднання призводить до появи синергетичного ефекту. І не всяке об'єднання матиме позитивну синергетичну ефективність.

Для оцінки синергетичних ефектів використовується імітаційне моделювання, моделі самоорганізації, логістичні рівняння, нейромережеві системи, фінансові та економічні показники.

Представлений розподіл ефектів злиття на комплементарні та синергетичні дозволяє зрозуміти природу їх походження, а, відповідно, і обрати адекватні мотивам такого об'єднання показники їх оцінки. Кожному виду ресурсу в економіці відповідає показник, який є кількісною оцінкою ефективності його використання (матеріаловіддача, фондівіддача, рентабельність власного капіталу, співвідношення темпів зростання продуктивності праці та заробітної плати тощо).

Отже, кожному із ресурсних мотивів відповідає показник його оцінки. Така оцінка мотиву в процесі реалізації угоди злиття та поглинання проводиться на кожному із її етапів: передінтеграційному, інтеграційному та післяінтеграційному.

Моніторинг значення обраного показника на всіх стадіях угоди дозволяє здійснити оцінку ступеню досягнення певного мотиву злиття. Різниця значень обраних показників оцінки до і після злиття чи поглинання і становитиме приріст ефективності злиття, а вирахування із його величини комплементарних ефектів і визначатиме ефект синергії.

### Висновки

На основі аналізу мотивів злиття та поглинань було виявлено, що в переважній більшості випадків в основі даних процесів лежать ресурсні мотиви, у вигляді доступу до сировинних, інформаційних чи то інтелектуальних ресурсів. Для оцінювання ефективності використання ресурсів слід розмежувати джерела формування ефекту злиття та поглинання на комплементарні та синергетичні. Комплементарні джерела ефективного використання ресурсів виникають як результат їх взаємодоповнення, заміщення, економії за рахунок зростання обсягів діяльності.

Синергетичний ефект виникає в результаті непрогнозованої взаємодії елементів системи. Ефект синергії виникає в результаті як реорганізації трудових колективів, так і завдяки хаотичній чи організованій взаємодії членів і досягається завдяки комбінуванню соціальних та біологіч-

них характеристик, в результаті чого формується психологічний клімат у колективі, відбувається рекомбінація знань, виникають новації, ліквідується невідповідності.

Ефективність використання кожного із видів ресурсу, що є мотивом злиття та поглинання корпорацій, оцінюється на основі приросту відповідного показника до та після об'єднання корпорацій. Ефект синергії слід розглядати як різницю між отриманим приростом загальної ефективності та приростом комплементарної ефективності.

### Список використаних джерел

1. Афанасьев К. М. Практичні аспекти оцінки синергетичного ефекту від злиття та поглинання компаній [Електронний ресурс] / К. М. Афанасьев, І. Г. Ганечко // Облік і фінанси. – 2014. – № 3. – С. 85–89.
2. Гохан Патрик А. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний / Патрик А. Гохан; [пер. с англ.] – 3-е изд. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. – 741 с.
3. Гречана С.І. Ринок злиттів і поглинань: від світового досвіду до національної практики / Гречана С.І., Грінчук К.С. // Бізнес Інформ. – 2014. – №3. – С. 47–52.
4. Динз Г., Крюгер Ф., Зайзель С. К победе через слияние / Динз Г., Крюгер Ф., Зайзель С. – М. : Альпина бизнес букс. – 2004. – 252 с.
5. Доналд Депамфилис Слияния, поглощения и другие способы реструктуризации компании / Депамфилис Доналд; [пер. с англ.] – М. : ЗАО «Олимп-Бизнес», 2007. – 960 с.
6. Коберник І. В. Ретроспективний аналіз розвитку процесів злиття і поглинання та основні мотиви їх здійснення [Електронний ресурс] / І. В. Коберник // Актуальні проблеми економіки. – 2013. – № 11. – С. 35–42.
7. Максименко А. В. Тенденції та стратегічні мотиви злиття і поглинання міжнародних корпорацій [Електронний ресурс] / А. В. Максименко // Економічний часопис–XXI. – 2013. – № 9–10(1). – С. 11–14.
8. Рибицька Ю.Л. Аналіз основних причини, які впливають на ефективність процесу злиття та поглинання компаній / Рибицька Ю. Л. // Вісник НТУ «ХПІ». Серія: Актуальні проблеми управління та фінансово-господарської діяльності підприємства – Харків: НТУ «ХПІ». – 2013. – № 52(1025). – С. 135–140.
9. Савчук С.В. Анализ основных мотивов слияний и поглощений. Електронний ресурс / Савчук С.В. – Режим доступа: <http://www.cfin.ru/press/management/2001-5/04.shtml>