

МОДЕЛЮВАННЯ ВПЛИВУ ЗЛИТТІВ ТА ПОГЛИНАНЬ КОМПАНІЙ НА ЇХ КАПІТАЛІЗАЦІЮ

© 2017 КОЛОДЯЖНА Т. В.

УДК 658.14

Колодяжна Т. В. Моделювання впливу злиттів та поглинань компаній на їх капіталізацію

В умовах економічної глобалізації найбільш поширеними підходами до створення потужних компаній, які мають високу ринкову вартість, є використання процесів злиттів та поглинань. В Україні ці процеси в останні роки також значною мірою активізувалися. Проте у вітчизняній економічній науці до теперішнього часу не вирішено проблеми оцінки впливу процесів злиттів і поглинань компаній на їх капіталізацію, а також концентрацію та конкурентоспроможність економіки країни. Метою статті є аналіз ринкової капіталізації найбільших компаній світу та моделювання впливу їх злиттів та поглинань на капіталізацію їх економік. У результаті дослідження визначено, що моделювання впливу процесів злиттів і поглинань компаній країн світу на рівень капіталізації їх економік дозволило довести гіпотезу, що країни світу, в яких процеси злиттів і поглинань компаній проходять більш масштабно, мають і більший рівень капіталізації.

Ключові слова: глобалізація, злиття та поглинання, капітал, ринкова вартість, конкурентоспроможність, капіталізація, оцінка.

Рис.: 2. **Табл.:** 4. **Бібл.:** 14.

Колодяжна Тетяна Вікторівна – старший викладач кафедри фінансів та кредиту, Харківський національний університет будівництва та архітектури (вул. Сумська, 40, Харків, 61002, Україна)

E-mail: Kolodyazhna.t@gmail.com

УДК 658.14

Колодяжная Т. В. Моделирование влияния слияний и поглощений компаний на их капитализацию

В условиях экономической глобализации наиболее распространенными подходами к созданию мощных компаний, которые имеют высокую рыночную стоимость, является использование процессов слияний и поглощений. В Украине эти процессы в последние годы также в значительной степени активизировались. Однако в отечественной экономической науке до настоящего времени не решены проблемы оценки влияния процессов слияний и поглощений компаний на их капитализацию, а также концентрацию и конкурентоспособность экономики страны. Целью статьи является анализ рыночной капитализации наиболее крупных компаний мира и моделирование влияния их слияний и поглощений на капитализацию их экономик. В результате исследования определено, что моделирование влияния процессов слияний и поглощений компаний стран мира на уровень капитализации их экономик позволило доказать гипотезу о том, что страны мира, в которых процессы слияний и поглощений компаний проходят более масштабно, имеют и больший уровень капитализации.

Ключевые слова: глобализация, слияние и поглощение, капитал, рыночная стоимость, конкурентоспособность, капитализация, оценка.

Рис.: 2. **Табл.:** 4. **Библ.:** 14.

Колодяжная Татьяна Викторовна – старший преподаватель кафедры финансов и кредита, Харьковский национальный университет строительства и архитектуры (ул. Сумская, 40, Харьков, 61002, Украина)

E-mail: Kolodyazhna.t@gmail.com

UDC 658.14

Kolodiazhna T. V. Modeling the Impact of Mergers and Acquisitions of Companies on their Capitalization

In the context of economic globalization, the most common approaches to creating powerful companies that have high market value are those that use mergers and acquisitions. In Ukraine, such processes also have been considerably intensified in recent years. However, in the national economic science, the problems of evaluating the impact of mergers and acquisitions of companies on their capitalization, as well as on the concentration and competitiveness of the country's economy, have not been solved to date. The article is aimed at analyzing the market capitalization of the world's largest companies and modeling the impact of their mergers and acquisitions on the capitalization of their economies. As a result of the study, it has been determined that modeling the impact of the mergers and acquisitions of the world's companies on the level of capitalization of their economies has proved the hypothesis that the countries of the world, where mergers and acquisitions of companies are more extensive, also have larger capitalization level.

Keywords: globalization, mergers and acquisitions, capital, market value, competitiveness, capitalization, evaluation.

Fig.: 2. **Tbl.:** 4. **Bibl.:** 14.

Kolodiazhna Tatiana V. – Senior Lecturer of the Department of Finance and Credit, Kharkiv National University of Construction Engineering and Architecture (40 Sumska Str., Kharkiv, 61002, Ukraine)

E-mail: Kolodyazhna.t@gmail.com

В умовах економічної глобалізації забезпечення високого рівня конкурентоспроможності економіки України тісно пов'язано з вирішенням завдань створення потужних національних компаній, які спроможні виробляти високотехнологічну продукцію з високим рівнем додаткової вартості, що користується платоспроможним попитом на вітчизняних і зарубіжних ринках збуту товарів та послуг. Процеси розбудови таких компаній відбувалися протягом минулого століття та продовжуються сьогодні в усіх економічно розвинутих країнах світу. Найбільш поширеними підходами до створення потужних компаній, які мають високу ринкову вартість, є використання процесів злиттів і поглинань (ЗіП) [1].

В Україні ці процеси в останні роки також значною мірою активізувалися. Разом з тим у вітчизняній економічній науці до теперішнього часу не вирішено

проблеми оцінки впливу процесів злиттів та поглинань компаній на їх капіталізацію, а також концентрацію та конкурентоспроможність економіки України. Отже, існує певне коло теоретичних і методичних питань щодо досліджуваної проблематики, які потребують подальших досліджень.

Необхідно відзначити, що окремі аспекти цих питань розглядалися вітчизняними та зарубіжними вченими. Так, дослідженню проблем конкурентоспроможності присвячено роботи А. Курно, Е. Чемберлена, Й. Шумпетера, Г. Солоу, М. Портера, Г. Хамела і К. Прахалада, Р. Пейса і Е. Стефан, М. Енрайта, М. Книша, Г. Азоева, І. Пилипенко, Я. Базиліюка, Р. Фатхутдінова, М. Кизима, О. Тищенко, В. Горбатова та ін. [1–4].

Проблеми інтеграції компаній шляхом злиттів поглинань досліджувалися в роботах західних учених: Г. Дінза, Ф. Крюгера, С. Зайзеля, М. Дженсена, Д. Депама-

філіса, С. Ріда, П. Гохана, Т. Гранді; у роботах російських учених: Н. Коніної, Н. Рудик та О. Семенкової, І. Володимирової, Ю. Іванова, Ю. Ігнатишина, Ю. Лапігіна, О. Молотнікова та ін. Також відомі дослідження таких вітчизняних науковців за даною проблематикою: В. Гейця, А. Федулової, М. Кизима, В. Хаустової, Г. Глинської та ін. [1–8].

Проблеми підвищення капіталізації компанії внаслідок процесів злиттів та поглинань та оцінки вартості також аналізувалися закордонними та вітчизняними вченими. Серед робіт закордонних учених з проблем капіталізації та її впливу на економічне зростання відомі праці Дж. Фрідмана та П. Ордуєя, М. Дедкової, В. Казінцева, Д. Овсепяна та ін. [4; 9]. Необхідно зазначити, що вагомий внесок у дослідження проблем капіталізації зробили фахівці вітчизняних наукових установ та організацій. Так, дослідження капіталізації економіки України проводилося науковцями Інституту економіки та прогнозування НАН України (м. Київ); методологічні засади оцінки рівня капіталізації суб'єктів господарювання розроблялися спеціалістами Інституту регіональних досліджень НАН України (м. Львів); теоретичні засади капіталізації аналізувалися науковцями Інституту економіки промисловості НАН України (м. Донецьк). Дослідженню даної проблематики присвячені роботи В. Гейця, А. Гриценка, М. Козоріз, А. Барановського, Н. Брюховецької, В. Хаустової, В. Горячук та ін.

Відаючи належне розробкам науковців, необхідно зазначити, що подальшого вивчення та обґрунтування через свою недостатню розробленість потребують проблеми аналізу основних тенденцій та особливостей процесів злиттів та поглинань компаній у світовій економіці та економіці України, а також визначення ступеня впливу процесів злиттів та поглинань компаній в Україні та країнах світу на рівень їх капіталізації.

Метою статті є аналіз ринкової капіталізації найбільших компаній світу та моделювання впливу злиттів та поглинань компаній країн світу на капіталізацію їх економік.

Аналіз існуючих підходів до трактування поняття «капіталізація» у роботах вітчизняних і закордонних учених показав наявність значних розбіжностей у розумінні його сутності.

На наш погляд, у світовій теорії та практиці найбільш чітко виділяються два основні напрямки тлумачення цього терміна. У рамках першого напрямку, тісно пов'язаного з фондовим ринком, розглядають капіталізацію (ринкову капіталізацію) як вартість цінних паперів компанії по котируваннях на фондовій біржі. Другий напрямок характеризує капіталізацію стосовно матеріальних відносин, тобто базовою категорією в цьому випадку є капітал, а під капіталізацією розуміється процес його нарощування за допомогою прибутку.

Інтерес до явища капіталізації проявився за кордоном в останній чверті ХХ сторіччя, а в Україні – в новому тисячолітті. Першими питання про необхідність оцінки капіталізації підняли фінансисти банківського сектора економіки, які визнали низький рівень капіталізації вітчизняних банків та обґрунтували необхідність

його підвищення [9]. І сьогодні показник капіталізації компанії розглядається як один з найважливіших індикаторів стану компанії.

Масштаби ринкової капіталізації компаній у світі ілюструє, насамперед, вартість транснаціональних корпорацій – як основний інтегрований показник їх оцінки на світовому ринку капіталу. Аналіз динаміки кількості найбільших компаній по країнах світу та їх сумарної ринкової капіталізації у 2003–2015 рр., за даними журналу FORBES [10], свідчить, що лідерами по сумарній ринковій капіталізації залишаються компанії США, хоча поступово вони втрачають свої позиції.

Аналіз темпів зростання ринкової капіталізації найбільших компаній по країнах світу за 2003–2015 рр. показав, що найбільші темпи спостерігалися в економіках Філіппін (17,0 разів), Китаю (12,9 разу), Польщі (12,3 разу) та Венесуели (6,8 разу). Також необхідно відзначити, що в більшості країн світу відзначається зростання ринкової капіталізації найбільших компаній у 2015 р. у порівнянні з 2009 р., що пояснюється зменшенням негативного впливу світової економічної кризи. Аналіз темпів зростання ринкової капіталізації найбільших компаній у цьому періоді торкнувся компаній таких країн, як: Марокко (зростання капіталізації в 6,9 разу), Китай (в 4,1 разу), Люксембург і Катар (у 2,6 разу), Індонезія (у 2,4 разу), Колумбія (у 2,1 разу), Ізраїль (у 2 рази).

У *табл. 1* представлено дані про 20 найбільших компаній, абсолютний показник капіталізації яких найвищий у світі [11].

Як свідчать представлені в *табл. 1* дані, у розрізі країн світу всі компанії, що мають найвищий абсолютний показник ринкової капіталізації, належать до: США (16 компаній, тобто 4/5 із 20 найбільших), Швейцарії (2 компанії), Китаю (1 компанія) та Нідерландам (1 компанія). Найбільшою у світі за рівнем своєї капіталізації є компанія «Apple». Капіталізація українських компаній залишається на низькому рівні та практично не порівнянна з рівнем ринкової капіталізації провідних світових корпорацій.

У *табл. 2* представлено структуру розподілу найбільших за показником ринкової капіталізації компаній по галузях світової економіки [12].

Спираючись на дані *табл. 2*, можна зробити висновки про те, що найбільшу капіталізацію у світі мають організації банківської сфери (12,52% від загальної кількості). Потім, з досить великим відривом, слідують і диверсифіковані фінансові установи (7,48%), фармацевтична галузь (7,28%), нафтогазова промисловість (7,0%) та ін. Звертає на себе увагу той факт, що компанії різних галузей світової економіки мають різну середню капіталізацію (наприклад, банки – 17,24 млрд дол., а компанії програмного забезпечення та бізнес-сервісу – 55,78 млрд дол.). Водночас саме висока питома вага найбільших компаній таких галузей, як банківська і диверсифіковані фінансові установи, свідчить про їхній стрімкий розвиток в останні роки.

Структуру розподілу доходів найбільших компаній по галузях світової економіки наведено в *табл. 3* [4].

Найбільші компанії, абсолютний показник ринкової капіталізації яких найвищий у світі

№ з/п	Компанія	Країна	Галузь	Капіталізація, млрд дол.	Активи, млрд дол.	Прибуток, млрд дол.	Обсяг продажів, млрд дол.
1	Apple	США	Електроніка та комп'ютери	586,0	293,3	53,7	233,3
2	Alphabet	США	Програмне забезпечення та бізнес-сервіс	500,1	149,7	17,0	77,2
3	Microsoft	США	Програмне забезпечення та бізнес-сервіс	407,0	181,9	10,2	86,6
4	ExxonMobil	США	Нафтогазова промисловість	363,3	336,8	16,2	236,8
5	Berkshire Hathaway	США	Диверсифіковані фінансові установи	360,1	561,1	24,1	210,8
6	Facebook	США	Програмне забезпечення та бізнес-сервіс	314,8	49,4	3,7	17,9
7	Johnson & Johnson	США	Послуги та обладнання для здоров'я	312,6	133,4	15,4	70,2
8	Amazon.com	США	Роздрібна торгівля	292,6	67,7	0,6	107,0
9	General Electric	США	Конгломерати	285,6	492,7	1,7	122,4
10	Wells Fargo	США	Банки	256,0	1 849,2	22,7	91,4
11	China Mobile	Китай	Телекомунікації	241,0	219,9	17,1	107,8
12	Nestle	Швейцарія	Продукти харчування	235,7	123,9	9,4	92,2
13	JPMorgan Chase	США	Банки	234,2	2 423,8	23,5	99,9
14	AT&T	США	Телекомунікації	234,2	402,7	13,2	146,8
15	Roche Holding	Швейцарія	Ліки та біотехнології	222,2	75,7	9,2	50,0
16	Procter & Gamble	США	Товари особистого користування	218,9	129,1	8,4	69,4
17	Wal-Mart Stores	США	Роздрібна торгівля	215,7	199,6	14,7	482,1
18	Royal Dutch Shell	Нідерланди	Нафтогазова промисловість	210,0	340,2	2,1	264,9
19	Verizon Communications	США	Телекомунікації	206,2	244,6	18,0	131,8
20	Pfizer	США	Ліки та біотехнології	205,7	167,5	7,7	48,9

Таблиця 2

Структура розподілу найбільших по показнику ринкової капіталізації компаній по галузях світової економіки

Галузь	Кількість компаній	Сумарна капіталізація, млрд дол.	Середня капіталізація, млрд дол.	Частка, %
1	2	3	4	5
Усього	2001	44 469,3	22,22	100
Банки	323	5 569,4	17,24	12,52
Диверсифіковані фінансові установи	203	3 325,1	16,38	7,48
Ліки та біотехнології	67	3 235,3	48,29	7,28
Нафтогазова промисловість	99	3 111,9	31,43	7,00
Програмне забезпечення та бізнес-сервіс	49	2 733,0	55,78	6,15
Спиртні напої та тютюн	77	2 716,0	35,27	6,11

1	2	3	4	5
Телекомунікації	68	2 400,5	35,30	5,40
Електроніка та комп'ютери	90	2 258,3	25,09	5,08
Роздрібна торгівля	81	1 917,7	23,68	4,31
Страхові компанії	111	1 801,5	16,23	4,05
Комунальні послуги	107	1 559,3	14,57	3,51
Автомобілебудування	73	1 552,6	21,27	3,49
Товари особистого користування	47	1 379,3	29,35	3,10
Послуги та обладнання для здоров'я	44	1 371,4	31,17	3,08
Хімія	61	1 158,8	19,00	2,61
Транспорт	73	1 154,6	15,82	2,60
Конгломерати	37	1 142,2	30,87	2,57
ЗМІ	40	1 066,5	26,66	2,40
Базові матеріали	83	963,3	11,61	2,17
Офісне обладнання та бізнес-сервіс	52	878,9	16,90	1,98
Машинобудування	51	820,9	16,10	1,85
Будівництво	71	749,4	10,55	1,69
Готелі, ресторани, розваги	28	575,5	20,55	1,29
Авіаційна та оборонна промисловість	19	483,5	25,45	1,09
Продукти харчування	32	412,0	12,88	0,93
Торгові компанії	15	132,3	8,82	0,30

Таблиця 3

Структура розподілу доходів найбільших компаній по галузях світової економіки

Галузь	Кількість компаній	Сумарний обсяг продажів, млрд дол.	Середній обсяг продажів, млрд дол.	Частка, %
1	2	3	4	5
Усього	2001	35 155,8	17,57	100
Нафтогазова промисловість	99	3 657,8	36,95	10,40
Банки	323	3 635,2	11,25	10,34
Автомобілебудування	73	2 622,1	35,92	7,46
Страхові компанії	111	2 429,9	21,89	6,91
Електроніка та комп'ютери	90	2 084,6	23,16	5,93
Роздрібна торгівля	81	1 951,2	24,09	5,55
Диверсифіковані фінансові установи	203	1 672,5	8,24	4,76
Комунальні послуги	107	1 565,3	14,63	4,45
Телекомунікації	68	1 564,2	23,00	4,45
Ліки та біотехнології	67	1 528,9	22,82	4,35
Будівництво	71	1 290,7	18,18	3,67
Базові матеріали	83	1 288,5	15,52	3,67
Спиртні напої та тютюн	77	1 246,3	16,19	3,55
Продукти харчування	32	1 018,3	31,82	2,90
Транспорт	73	989,7	13,56	2,82
Послуги та обладнання для здоров'я	44	936,2	21,28	2,66
Хімія	61	846,1	13,87	2,41
Конгломерати	37	806,7	21,80	2,29
Машинобудування	51	713,7	13,99	2,03

1	2	3	4	5
Програмне забезпечення та бізнес-сервіс	49	632,9	12,92	1,80
Товари особистого користування	47	561,3	11,94	1,60
ЗМІ	40	506,9	12,67	1,44
Офісне обладнання та бізнес-сервіс	52	469,5	9,03	1,34
Торгові компанії	15	457,5	30,50	1,30
Авіаційна та оборонна промисловість	19	448,8	23,62	1,28
Готелі, ресторани, розваги	28	231,1	8,25	0,66

Дані табл. 3 свідчать, що найбільший сумарний дохід мають компанії таких галузей економіки, як: нафтогазова (10,40%), банківська (10,34%), автомобілебудування (7,46%), страхування (6,91%), електроніка та комп'ютери (5,93%), роздрібна торгівля (5,55%) та ін. Зіставивши ці дані з інформацією щодо показників доходу найбільших по ринковій капіталізації компаній, можна побачити, що, дійсно, по обсягах доходів перші місця у 20 найбільших по капіталізації займають компанії нафтогазової галузі (ЕххонMobil (США), Royal Dutch Shell (Нідерланди)), телекомунікацій (AT&T (США), China Mobile (Китай)); електроніки та комп'ютерів (Apple (США)); диверсифікованих фінансових установ (Berkshire Hathaway (США)) та роздрібною торгівлі (Walmart Stores (США)) та ін. Водночас, зіставляючи дані наведених вище таблиць, слід зазначити, що, незважаючи на те, що найбільший сумарний дохід мають компанії нафтогазової, банківської та інших вищевказаних галузей, перші місця в рейтингу 20 найбільших по ринковій капіталізації займають також компанії інших галузей, таких як Apple (США) – електроніка та комп'ютери, Alphabet (США), Microsoft (США) та Facebook (США) – програмне забезпечення й послуги, Roche Holding (Швейцарія) та Pfizer (США) – ліки та біотехнології та ін. Це свідчить про високий попит на акції даних компаній на світовому ринку, що дозволяє зробити висновок про те, що не всі

вони, маючи високий рівень доходу, мають високу капіталізацію, і навпаки.

Дослідимо взаємозв'язок між ЗіП компаній країн світу та капіталізацією їх економік. Для цього пропонується використовувати такі показники: відносний показник обсягів ЗіП ($I_{зп}$) та відносний показник капіталізації ($I_{ка}$) [12].

Як об'єкт дослідження використано вибірку із 42 країн світу.

Для аналізу взаємозв'язку злиттів і поглинань компаній країн світу та їх капіталізації використано кореляційно-регресійне моделювання. При розрахунках використано пакет прикладних програм «Statistica».

Виходячи з діаграми розсіювання значень показників злиттів і поглинань компаній країн світу та їх капіталізації (рис. 1) будемо проводити перевірку на такі залежності: а) лінійну; б) логарифмічну; в) поліноміальну.

У результаті розрахунків було отримано такі моделі, що характеризують вплив процесів злиттів і поглинань компаній країн світу на капіталізацію їх економік (табл. 4).

Як видно з табл. 4 і рис. 2, найбільший коефіцієнт кореляції між показниками злиттів і поглинань та капіталізацією має поліноміальна залежність 6-го ступеня ($R^2 = 0,7091$).

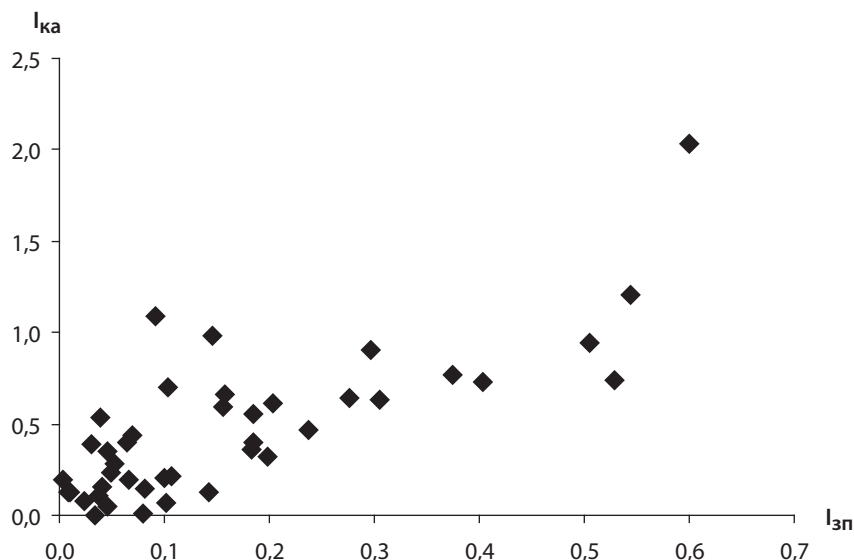


Рис. 1. Кореляційне поле впливу процесів злиття і поглинань в економіці ($I_{зп}$) на рівень капіталізацій економіки ($I_{ка}$)

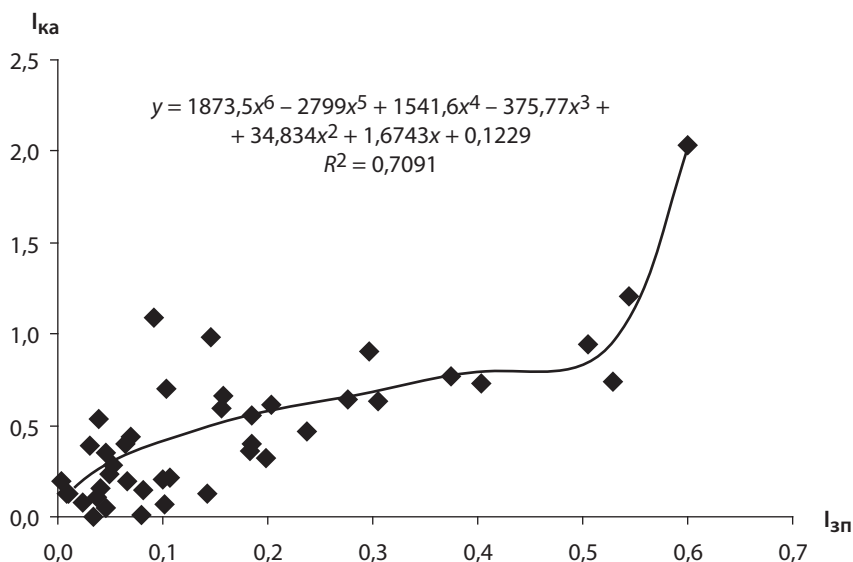


Рис. 2. Поліноміальна кореляційно-регресійна модель 6-го ступеня впливу процесів злиттів і поглинань компаній країн світу ($I_{зп}$) на капіталізацію їх економік ($I_{ка}$)

Таблиця 4

Моделі впливу процесів злиттів і поглинань компаній країн світу на капіталізацію їх економік

Залежність	Модель	Коефіцієнт кореляції
Лінійний	$y = 1,934x + 0,1528$	0,5935
Логарифмічний	$y = 0,2239 \ln(x) + 0,9908$	0,4203
Поліноміальний 2 ступеня	$y = 1,4829x^2 + 1,1345x + 0,2076$	0,6026
Поліноміальний 3 ступеня	$y = 26,98x^3 - 20,833x^2 + 5,616x + 0,0365$	0,6641
Поліноміальний 4 ступеня	$y = 110,23x^4 - 98,602x^3 + 23,686x^2 + 0,4146x + 0,1716$	0,6920
Поліноміальний 5 ступеня	$y = 467,69x^5 - 574,01x^4 + 250,07x^3 - 49,02x^2 + 6,0215x + 0,0666$	0,7056
Поліноміальний 6 ступеня	$y = 1873,5x^6 - 2799x^5 + 1541,6x^4 - 375,77x^3 + 34,834x^2 + 1,6743x + 0,1229$	0,7091

Побудована модель дозволяє підтвердити гіпотезу, що країни світу, компанії яких більш активні в процесах злиттів та поглинань, мають і більший рівень капіталізації.

Таким чином, проведене дослідження дозволило зробити такі **висновки**:

1. Інтерес до явища капіталізації проявився за кордоном в останній чверті ХХ сторіччя, а в Україні – у новому тисячолітті. І на цей час ринкова капіталізація компанії розглядається як один з найважливіших індикаторів стану компанії.

2. Сьогодні світовими лідерами по сумарній ринковій капіталізації залишаються компанії США. У 2015 р. їхня частка складала 44,32% сумарної ринкової капіталізації. За ними йдуть компанії Китаю – 9,8%, Японії – 6,9%, Великобританії – 4,9%, Франції – 3,43%, Швейцарії – 3,1%, Німеччини – 3,0%. Звертає на себе увага значний розрив між значеннями ринкової капіталізації найбільших компаній США та інших країн світу. Причому жодній іншій країні, крім США, поки не вдалося досягти частки капіталізації на світовому ринку 10%.

3. Аналіз темпів зростання ринкової капіталізації компаній по країнах світу за 2003–2015 рр. свідчить про

те, що найбільші темпи зростання спостерігалися в економіках Польщі – 12,3 разу, Китаю – 12,9 разу, Індії – 5,4 разу, Філіппін – 17,0 разів.

4. Капіталізація українських компаній залишається на низькому рівні та її практично не можна навіть порівняти з ринковою капіталізацією провідних світових корпорацій.

5. У більшості країн світу відзначається падіння ринкової капіталізації компаній у 2009 р. у порівнянні з 2006 р., що пояснюється негативним впливом світової економічної кризи. Більшою мірою він торкнувся компаній розвинених країн світу, таких як: Греція (капіталізація зменшилася майже в 2 рази), Бермудські острови (на 62%), Італія (на 46%), Фінляндія та Нідерланди (на 40%), Іспанія (на 35%), Японія (на 29%), Німеччина (на 28%), Великобританія (на 25%), Франція (на 24%), США (на 23%). У меншому ступені світова криза торкнулася економіки країн, що розвиваються.

6. Моделювання впливу процесів злиттів і поглинань компаній країн світу на рівень капіталізації їх економік дозволив довести гіпотезу, що країни світу, в яких процеси злиттів і поглинань компаній проходять більш масштабно, мають і більший рівень капіталізації. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Кизим М. О., Хаустова В. Є., Курочкіна І. Г. Оцінка реальної вартості вітчизняних компаній: проблеми та шляхи їх визначення // Управління у сферах фінансів, оподаткування, страхування і кредиту: монографія. Харків: ФОП Александро-ва К. М.; ВД «ІНЖЕК», 2009. С. 120–132.
2. Кизим Н. А., Горбатов В. М. Концентрація економіки і конкурентоспособність стран мира: монографія. Харьков: ІД «ІНЖЭК», 2005. 216 с.
3. Кизим М. О., Хаустова В. Є., Курочкіна І. Г. Злиття та поглинання компаній як фактор підвищення їх конкурентоспроможності // Конкурентоспроможність: проблеми науки та практики: монографія/під ред. В. С. Пономаренка, М. О. Кизима, О. М. Тищенко. Харків: ФОП Лібуркіна Л. М.; ВД «ІНЖЕК», 2009. С. 36–50.
4. Рыночная капитализация. URL: http://forexpro.com.ua/rynochnaja_kapitalizacija.php
5. Демафилс Д. Слияния, поглощения и другие способы реструктуризации компании/пер. с англ. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2007. 960 с.
6. Рудык Н., Семенкова Е. Рынок корпоративного контроля: слияния, жесткие поглощения и выкупы долговым финансированием. М.: Финансы и статистика, 2000. 456 с.
7. Иванов Ю. В. Слияния, поглощения и разделение компаний: стратегия и тактика трансформации бизнеса. М.: Альпина Паблишер, 2001. 244 с.
8. Владимірова І. Г. Слияния и поглощения компаний. URL: <http://www.cfn.ru/press/management/1999-1/03.shtml>
9. Козоріз М. А. Роль і функції капіталізації в забезпеченні економічного розвитку суб'єктів господарювання. *Регіональна економіка*. 2007. № 2. С. 42–48.
10. Forbes Magazine. URL: <https://www.forbes.com>
11. Хаустова В. Е. Слияния и поглощения компаний в экономиках стран мира // Соціально-економічний розвиток України ті її регіонів: монографія. Харків: ВД «ІНЖЕК». 2008. С. 200–222.
12. Капіталізація економіки України/за ред. В. М. Гейця, А. А. Гриценка. Київ: Ін-т економіки та прогнозування НАН України, 2007. 220 с.
13. Горячук В. Ф. Теоретичні аспекти державного регулювання процесу капіталізації в умовах трансформації економіки України. URL: <http://www.kbuapa.kharkov.ua/e-book/apdu/2009-2/doc/2/04.pdf>
14. Малова Т. А. Капитализация в условиях структурных особенностей российской экономики (концептуальный подход). *Аудит и финансовый анализ*. 2007. № 5. С. 287–291.

Науковий керівник – Хаустова В. Є., доктор економічних наук, доцент кафедри фінансів та кредиту Харківського національного університету будівництва та архітектури

REFERENCES

- Depamfilis, D. *Sliyaniya, pogloshcheniya i drugie sposoby restrukturyzatsii kompanii* [Mergers, acquisitions and other ways of restructuring the company]. Moscow: Olimp-Biznes, 2007.
- “Forbes Magazine”. <https://www.forbes.com>
- Horiachuk, V. F. “Teoretychni aspekty derzhavnoho rehulivannia protsesu kapitalizatsii v umovakh transformatsii ekonomiky Ukrainy” [Theoretical aspects of state regulation of the capitalization process in the conditions of transformation of the Ukrainian economy]. <http://www.kbuapa.kharkov.ua/e-book/apdu/2009-2/doc/2/04.pdf>
- Ivanov, Yu. V. *Sliyaniya, pogloshcheniya i rozdeleniye kompaniy: strategiya i taktika transformatsii biznesa* [Mergers, Acquisi-

tions and Separation of Companies: Strategy and Tactics of Business Transformation]. Moscow: Alpina Pablisner, 2001.

Kyzym, M. O., Khaustova, V. Ye., and Kurochkina, I. H. “Otsinka realnoi vartosti vitchyznianskykh kompanii: problemy ta shliakhy yikh vyznachennia” [Estimation of the real value of domestic companies: the problems and ways of their determination]. In *Upravlinnia u sferakh finansiv, opodatkovannia, strakhuvannia i kredytu*, 120-132. Kharkiv: FOP Aleksandrova K. M.; INZHEK, 2009.

Kozoriz, M. A. “Rol i funktsii kapitalizatsii v zabezpechenni ekonomichnoho rozvytku subiektiv hospodariuvannia” [The role and functions of capitalization in ensuring economic development of economic entities]. *Rehionalna ekonomika*, no. 2 (2007): 42-48.

Kizim, N. A., and Gorbatov, V. M. *Kontsentratsiya ekonomiki i konkurentosposobnost stran mira* [Concentration of economy and competitiveness of the countries of the world]. Kharkiv: INZHEK, 2005.

Khaustova, V. E. “Sliyaniya i pogloshcheniya kompaniy v ekonomikakh stran mira” [Mergers and acquisitions of companies in the economies of the world]. In *Sotsialno-ekonomichni rozvytok Ukrainy ti ii rehioniv*, 200-222. Kharkiv: INZHEK, 2008.

Kapitalizatsiia ekonomiky Ukrainy [Capitalization of the Ukrainian economy]. Kyiv: Ін-т економіки та прогнозування НАН України, 2007.

Kyzym, M. O., Khaustova, V. Ye., and Kurochkina, I. H. “Zlyttia ta pohlynnannia kompanii yak faktor pidvyshchennia yikh konkurentospromozhnosti” [Mergers and acquisitions of companies as a factor in increasing their competitiveness]. In *Konkurentospromozhnist: problemy nauky ta praktyky*, 36-50. Kharkiv: FOP Liburkina L. M.; INZHEK, 2009.

Malova, T. A. “Kapitalizatsiya v usloviyakh strukturnykh osobnostey rossiyskoy ekonomiki (kontseptualnyy podkhod)” [Capitalization in the context of structural features of the Russian economy (conceptual approach)]. *Audit i finansovyy analiz*, no. 5 (2007): 287-291.

Rudyk, N., and Semenkova, E. *Rynok korporativnogo kontrolya: sliyaniya, zhestkiye pogloshcheniya i vykupy dolgovym finansirovaniyem* [The corporate control market: mergers, tight acquisitions and repurchases by debt financing]. Moscow: Finansy i statistika, 2000.

“Ryноchnaya kapitalizatsiya” [Market capitalization]. http://forexpro.com.ua/rynochnaja_kapitalizacija.php

Vladimirova, I. G. “Sliyaniya i pogloshcheniya kompaniy” [Mergers and acquisitions of companies]. <http://www.cfn.ru/press/management/1999-1/03.shtml>