

УДК 334.722:658.114.5

Табакхарнюк М.О.
кандидат економічних наук,
заслужений економіст України,
Голова наглядової ради «МТ-Інвест»

КЛАСИФІКАЦІЯ УГОД ЗІ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ КОМПАНІЙ У СУЧАСНІЙ ЕКОНОМІЦІ

Автором запропоновано комплексну класифікацію процесів злиття і поглинання компаній. Виявлено специфічні риси різних форм інтеграції підприємств. На основі реальних прикладів розкрито особливості ітераційних процесів підприємств в Україні.

Ключові слова: злиття, поглинання, інтеграція підприємств, інтеграційні корпоративні угоди.

Табакхарнюк М.А. КЛАССИФИКАЦИЯ СОГЛАШЕНИЙ ПО СЛИЯНИЯМ И ПОГЛОЩЕНИЯМ КОМПАНИЙ В СОВРЕМЕННОЙ ЭКОНОМИКЕ

Автором предложена комплексная классификация процессов слияния и поглощения компаний. Выявлены специфические черты различных форм интеграции предприятий. На основе реальных примеров раскрыты особенности итерационных процессов предприятий в Украине.

Ключевые слова: слияния, поглощения, интеграция предприятий, интеграционные корпоративные соглашения.

Tabakharnyuk M.O. CLASSIFICATION OF MERGERS AND ACQUISITION AGREEMENTS IN MODERN ECONOMY

Author offers a detailed classification of companies' M&As. Specific features of the different forms of companies' integration are determined. Based on practical examples the author exposes peculiarities of integration between Ukrainian companies.

Keywords: mergers, takeovers, companies' integration, corporate integration agreements.

Актуальність. Понад століття компанії дедалі активніше використовують злиття і поглинання як вагомим джерелом зміцнення своїх позицій на ринку, розширення діяльності, забезпечення стійкого розвитку в умовах турбулентності і невизначеності середовища їх функціонування. Тим часом, менеджменту компаній, їх власникам, відповідальним органам державної влади дуже важливо вміти орієнтуватися у різних типах злиттів, оскільки це дає змогу виявляти основні цілі, що переслідують сторони при укладенні угоди, з високим ступенем ймовірності оцінити її ефективність і спрогнозувати можливі наслідки як для самих компаній, так і для суспільства. Це актуалізує завдання типологізації процесів злиття і поглинання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика злиттів і поглинань давно привертає увагу зарубіжних та вітчизняних дослідників. Вагомий внесок у дослідження теоретичних та прикладних аспектів злиттів і поглинань зробили Вестерфілд Р., Гохан П., Депаффіліс Дж., Джордан Б., Лажу А., Рід С., Росс С., Ульріх С., Давидова О., Македон В., Тарасова О., Филюк Г., сам автор цієї статті і ряд інших науковців і практиків.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на значне накопичення емпіричних знань та теоретичних концепцій, ще відсутня узагальнююча теорія злиттів і поглинань на мікрорівні, існують розбіжності з ряду важливих методологічних питань ідентифікації їх видів, що ускладнює процес аналізу і прогнозування, а також регулювання.

Мета статті – розробка комплексної класифікації процесів злиття і поглинання компаній задля глибшого розуміння різноманітності та багатогранності цих економічних категорій, виявлення їх специфічних особливостей.

Викладення основного матеріалу. У більшості тлумачних словників поняття «класифікація» трактується як одна з універсальних процедур наукового мислення, яка являє собою систему впорядкованого розподілу множини об'єктів (процесів, явищ) на підмножини у логічній послідовності на основі певних ознак та класів (груп тощо) за допомогою узагаль-

неної, ідеалізованої моделі або типу. Необхідність у дослідницькій класифікації виникає у зв'язку з потребою впорядкувати розмаїття неоднорідних об'єктів, або вивчити певні закономірності на основі аналізу таких розмаїть.

Хоча класифікація певних об'єктів, процесів, явищ є певною мірою умовною і суб'єктивною відповідно до суб'єкта, який її здійснює, та його здатності розрізняти ознаки об'єктів класифікації, а також залежить від поставлених завдань і окресленої мети дослідження, вона є важливим аспектом їх аналізу й дає можливість їх систематизувати.

Зазначимо, критеріїв класифікації злиттів і поглинань може бути багато, враховуючи їх багатогранність та різноманітність. У цій статті проаналізовано існуючі підходи до класифікації цих явищ економічного життя, а також сформульовано власні ознаки та різновиди злиттів і поглинань, які, на думку автора, є найважливішими при їх аналізі.

Найбільш поширеними критеріями класифікації процесів злиття та поглинання, які використовуються сучасними дослідниками, є характер інтеграції компаній, географічна складова, ставлення менеджменту компаній до злиття, спосіб об'єднання потенціалу компаній, а також умови злиття.

Найчастіше злиття і поглинання компаній класифікують за *характером інтеграції*. За цією ознакою усі угоди зі злиття та поглинання поділяють на горизонтальні, вертикальні та конгломеративні. У більшості випадків фактор інтеграції має дуже стійку кореляцію із мотивацією угод. Цілком очевидно, що для угод горизонтального характеру притаманним є об'єднання підприємств однієї галузі, що виробляють споріднену продукцію. У результаті об'єднання таких компаній «об'єднується» і їх частки ринку, тим самим збільшуючи для нового підприємства відсоток існуючих та потенційних споживачів, а також сукупну виручку від реалізації товарів та послуг.

Класичним прикладом горизонтального злиття в Україні є угода між групами «Метінвест» та «Смарт-холдинг», що була оголошена у 2007 році. Головною метою злиття було об'єднання гірничо-металургійних активів двох холдингів. Так, в обмін на три гірничо-металургійні активи «Смарт-холдингу» – Макіїв-

ського металургійного заводу, Ігулецького гірничо-збагачувального комбінату, прокатного заводу *Promet Steel* (Болгарія) – «Смарт-холдинг» отримав блокувальний пакет, розміром 25%+1 акція у капіталі групи «Метінвест». За визначенням менеджменту, угода була «злиттям» компаній не лише за формою, але й за суттю [1]. Важливо зазначити, що і власники об'єднаних активів, й інші учасники ринку визнали, що вартість єдиної компанії після завершення угоди вища, ніж двох окремих компаній до угоди. За словами менеджменту компанії, укрупнення об'єктивно призвело до зменшення витрат, підвищення ефективності на таких ланках як логістика, продажі, закупівлі, ремонт тощо. Також з'явилась змога раціоналізувати інвестиційні програми.

Ще одним цікавим прикладом горизонтального злиття серед українських компаній є угода між Миргородським та Моршинським заводами мінеральних вод та їх дистриб'юторами – компаніями «Нова» та ІДС – у єдиний холдинг *IDS Group* у 2004 році. На той час миргородський виробник був лідером у сегменті газованої води, а моршинський – негазованої. Злиття двох компаній та їх мереж сприяло вирівнюванню продажів та більш рівномірному покриттю ринку: на той час «Миргородська» була краще представлена у центральному та східному регіонах, «Моршинська» – у західних областях України. Продажі «Миргородської» були менш динамічними порівняно з «Моршинською», але для розвитку останньої необхідні були інвестиції. Обсяги виробництва води відставали від обсягів збуту: потужності з її розливу зростали у середньому на 40% за рік, тоді, як продажі – на 100%. У таких умовах виникла необхідність залучення додаткових фінансових ресурсів. Власники компанії не розглядали публічний ринок капіталу, оскільки річний обсяг виручки був недостатнім для залучення цього виду коштів. Виходом із ситуації стало злиття з більшими за розмірами гравцем ринку, який зміг забезпечити необхідне фінансове підживлення. У свою чергу, для «Миргородської» об'єднання із «Моршинською» означало швидке захоплення сегменту столової низькомінералізованої природної води. Синергія від об'єднання двох компаній була відчутна вже наступного року: обсяг реалізованої продукції зріс практично у півтора рази. У 2005 році портфель торгових марок компанії «IDS Group» поповнився ще одним брендом – мінеральною водою «Трускавецька», розливом якої на той час займалося декілька дрібних виробників. Через угоди злиття та поглинання менеджменту групи вдалося об'єднати шість окремих підприємств. Це дало змогу вдосконалити виробничі процеси, підвищити контроль за якістю продукції, забезпечити систематичні кваліфіковані гідрогеологічні спостереження родовища. Також компанія «IDS Group» є ексклюзивним імпортером грузинської мінеральної води «Боржомі» в Україні. Таким чином, через угоди M&A групі вдалося збалансувати найпопулярніші види мінеральної води, що мають різні властивості, позиціонування на ринку та ціни, але, таким чином охопити усі смаки споживачів і ринки, що й допомогло компанії стати лідером на ринку мінеральних вод з великим відривом від конкурентів [2].

Окрім горизонтального злиття, за характером інтеграції компаній виділяють й інші типи злиття – вертикальне та конгломератне. Під вертикальним злиттям зазвичай мають на увазі об'єднання компаній різних галузей, що пов'язані між собою процесом виробництва кінцевого продукту, тобто розширення компанією-покупцем своєї діяльності через купівлю бізнесу компаній, що є основними контр-

агентами покупця, починаючи від джерел сировини, і закінчуючи доставкою продукції до кінцевого споживача, або сервісним обслуговуванням. На відміну від горизонтального типу злиття та поглинання, операції вертикальної консолідації рідко коли викликають необхідність їх погодження з антимонопольними органами, оскільки це прямо не призводить до суттєвого збільшення частки ринку й обмеження конкуренції. Позитивний ефект від вертикальної інтеграції полягає у налагодженні стійких господарських зв'язків, можливості контролю та економії ресурсів, економії трансакційних витрат, стимулюванні інноваційних розробок та технологій, збільшенні доданої вартості кінцевого продукту тощо. Очевидно, що виділити абсолютно всі причини вертикальної інтеграції неможливо, оскільки для кожної компанії вони будуть особливими через своєрідність бізнесу.

Якщо уважніше розглянути історію «IDS Group», то чітко видно, що злиття в один портфель мінеральних вод мало не лише горизонтальний, а й вертикальний характер, оскільки об'єднувались і дистриб'ютори цих компаній. До угоди злиття «Миргородського заводу мінеральних вод» та «Моршинського заводу мінеральних вод» кожен з них мав власну мережу дистриб'юторів. Варто зробити акцент на тому, що політика дистрибуції була різною: «Миргородська» орієнтувалася на міста-мільйонники, а дистрибуційні канали «Моршинської» були більш активні у менших містах та інших населених пунктах. Об'єднавшись, компанії змогли перехресно використовувати дистрибуційні канали одна одної, а, отже, й збільшити кількість потенційних споживачів та обсяги продажів. Те ж саме стосується й злиття компаній «Смарт-холдинг» та «Метінвест». Остання змогла використовувати придбані активи не лише для розширення ринку, але й для доповнення повного циклу виробництва металопродукції.

До угод, що мають чітко вертикальний характер, в Україні можна віднести й придбання у 2010 р. світовим лідером із виробництва кукурудзяної муки – міжнародною групою «GRUMA» з центральним офісом у Мексиці – двох локальних лідерів в Україні – компаній «Альтера» та «Альтера-2» (м. Черкаси), які є виробниками усіх видів продукції з кукурудзи на ринку України та в ряді країн СНД. Стратегія компанії «GRUMA» була спрямована на розширення діяльності на глобальному ринку через придбання активів у різних країнах.

Ще одним прикладом такого типу угод може бути купівля у 2006 р. компанією «Element Six» (Ірландія) Полтавського алмазного заводу – одного з найбільших в Україні виробників синтетичних алмазних порошоків та алмазного інструменту. Згідно з планами ірландської компанії, продукція українського заводу повинна постачатися в Ірландію для подальшої переробки з метою адаптації для внутрішнього використання при виготовленні полікристалічних виробів. Подібну схему використання сировини дочірніх компаній «Element Six» вже апробувала на інших ринках, де собівартість виготовлення продукції значно дешевша, порівняно із ринком головної компанії (компанії-покупця). Разом з тим, компанія «Element Six» є структурною одиницею і дочірньою компанією всесвітньовідомої міжнародної корпорації «De Beers», що спеціалізується на видобутку, обробці й продажу природних алмазів, а також на виробництві синтетичних алмазів для промислових цілей. Таким чином, ситуація з придбанням українського активу є чітко визначеним типом вертикальної інтеграції.

Конгломератне злиття має місце у тому випадку, коли компанії об'єднуються без видимої на перший погляд причини – відсутня виробнича взаємозалежність, покупець та продавець не є ані постачальниками та споживачами сировини, ані конкурентами на ринку. Західні дослідники виділяють три види конгломератного злиття:

- злиття із розширенням продуктової лінії (product line extension mergers) – кооперація не конкуруючих між собою компаній, які мають схожі канали дистрибуції та процес виробництва;

- злиття із розширенням ринку (market extension mergers) – угода передбачає купівлю додаткових каналів реалізації продукції;

- чисте конгломератне злиття, коли об'єднання компаній не передбачає спільної діяльності.

Очевидно класичним прикладом конгломеративного злиття є низка угод, які сприяли формуванню в Україні сучасної структури фінансово-промислових груп. Конгломеративними є угоди формування телекомунікаційного напрямку діяльності групи «СКМ», основні активи якої зосереджені в гірничо-металургійному, енергетичному та фінансовому секторах економіки. Будучи міноритарним акціонером компанії «Астеліт» (оператор life:)), у 2005-2006 рр. група розширила свою діяльність на ринку телекомунікацій, придбавши групу компаній «Фарлеп» і групу компаній «Оптіма Телеком», а пізніше – компанії «Укртелеком», що надають послуги фіксованого зв'язку. Ще одним прикладом угод конгломеративного характеру є придбання фінансово-промисловими групами футбольних клубів та будівництво стадіонів. У цьому випадку власні захоплення акціонерів груп через угоди злиття та поглинання поступово мігрують у сферу їх бізнес-інтересів.

Усі угоди злиття та поглинання класифікують також за рівнем синергії. Наведені вище приклади свідчать про те, що горизонтальні та вертикальні угоди відносяться до *пов'язаних угод*. Пов'язані злиття і поглинання є стратегічним підходом до організації бізнесу та утворення вартості, оскільки дають змогу використовувати зв'язки між ланками формування вартості на різних етапах для зниження витрат, обміну досвідом і технологіями. Метою таких типів злиттів і поглинань є набуття додаткових конкурентних переваг, які в результаті сприятимуть подальшому підвищенню ринкової вартості бізнесу.

Непов'язані типи угод здебільшого характеризують конгломеративні злиття та поглинання. Мотивації до таких угод можуть мати абсолютно різний характер – від пошуку альтернативних напрямів бізнесу з вищим прибутком до задоволення особистих амбіцій покупців. У більшості випадків такі угоди здійснюються з метою підвищення фінансових результатів та диверсифікації діяльності, а не стратегічної кореляції. При фінансовому злитті компанії, що об'єдналися, не діють як єдине ціле; при цьому не очікується істотної економії на масштабах виробництва, але має місце централізація фінансової політики, яка сприяє посиленню позицій компанії на ринку цінних паперів, у фінансуванні інноваційних проектів тощо. У країнах з розвинутими ринковими відносинами збільшення вартості акцій компанії є однією з головних передумов, яка змушує їх вдаватися до угод із непов'язаним типом синергії. Хоча вже тут виникає певна суперечність: відсутність синергії на виробничому рівні компенсується синергетичним ефектом збільшення вартості цінних паперів або можливостей розширення джерел та видів фінансування подальшої діяльності.

В умовах глобалізації злиття та поглинання набувають глобальних масштабів. Так, за *географічною ознакою*, угоди М&А поділяються на локальні, або національні, та транснаціональні (transnational merger чи cross-border acquisition). За роки незалежності український ринок продемонстрував досить багато угод зі злиття та поглинання за участю іноземних інвесторів. Серед них і компанія «GRUMA», про яку мова йшла вище.

Наступною ознакою класифікації угод М&А є характер дій менеджменту компаній. При ворожому злитті топ-менеджери компанії-продавця не погоджуються з діями компанії-покупця, нерідко намагаються чинити опір через судові позови або активну протидію у засобах масової інформації. Тому часто у таких випадках пропозиція придбати акції робиться безпосередньо власникам акцій компанії (наприклад, трудовому колективу) без будь-яких консультацій з менеджментом. Кожен власник вирішує самостійно, продавати свою частку чи ні. При дружньому поглинанні злиття має бути «санкціоноване» як акціонерами, так і менеджментом компанії. Оскільки в Україні ринок цінних паперів не настільки розвинений, як на Заході, а кількість акцій, що котируються на біржі досить обмежена і, як правило, не має визначального впливу на прийняття рішень у компанії, здійснити вороже злиття через українські біржі досить просто на противагу західним компаніям, окремі з яких мають до 100% акцій у публічному обігу. Разом з тим, в Україні є поширеними схеми викупу часток акцій підприємств у його працівників. У період активної приватизації дуже часто біля заводів чи великих підприємств чергували агенти, які скуповували ваучери працівників, концентруючи таким чином у своїх руках потенційні можливості для придбання досить великого пакету акцій певного підприємства.

У той же час, слід зазначити, що дружні поглинання мають не лише позитивні сторони. Як правило, відділення капіталу власності від капіталу контролю призводить до агентських витрат між менеджерами і власниками компаній. Найманій менеджер може перешкодити злиттю, яке було б прибутковим для акціонера, якщо при цьому він може втратити частину власного прибутку. Як зазначають західні дослідники, важливим аспектом такого злиття виступає виплата певної ренти менеджерам за їх згоду на поглинання. У випадку з ворожим злиттям, такі витрати відсутні. Тому його можна розглядати як альтернативний спосіб, що не залежить від згоди менеджерів.

Важлива відмінність угод злиттів та поглинань полягає у способі об'єднання. Зазвичай виділяють або корпоративні альянси, або корпорації. Якщо інтеграція компаній сконцентрована на конкретному напрямі бізнесу, що забезпечує отримання синергетичного ефекту тільки у цьому напрямі, у решті ж видів діяльності фірми діють самостійно, то йдеться про корпоративні альянси. При цьому компанії можуть обирати різні форми сумісних структур, наприклад, спільні підприємства. Зокрема, корпоративними альянсами можна було б визначити угоди, описані нами вище щодо об'єднання активів компаній «Метінвест» та «Смарт-холдинг», оскільки вони об'єднували лише власні гірничо-металургійні активи. При створенні корпорації об'єднуються всі активи компаній, що залучаються до операції, з метою отримання синергетичного ефекту за рахунок збільшення масштабів діяльності. Прикладом цього може бути створення «IDS Group».

Одна з головних відмінностей угод злиття й поглинання лежить у площині їх фінансування. З одного боку, об'єднання компаній може супроводжуватись

обміном акцій між учасниками (stock-swap merger), з іншого – відбуватися у формі грошових розрахунків. Грошова форма розрахунку та розрахунок акціями вважаються двома основними. Щодо грошових операцій, то тут роль обох сторін визначена й обмін грошей на акції завершує просту передачу власності. Але при обміні акціями часто незрозуміло, хто покупець, а хто продавець. У деяких випадках утримувачі акцій поглиненої компанії у результаті володіють більшою частиною компанії, яка скуповувала їхні акції. Компанії, що платять за поглинання акціями, перекладають частину своїх ризиків на компанію, що купується. Рішення використовувати акції замість грошових коштів може вплинути й на норму прибутку акціонерів.

Основна відмінність між грошовими операціями і додатковою емісією полягає в тому, що при грошових трансакціях власники компанії, яка здійснює поглинання, повністю несуть ризик за те, що очікуване зростання вартості, яке виражається у премії, за рахунок злиття не реалізується. При оплаті операцій злиття або поглинання за рахунок акцій цей ризик поділяється з акціонерами тієї компанії, яка запланована до поглинання. Точніше, при такій оплаті ризик того, що поглинання не забезпечить підвищення ринкової вартості розподіляється пропорційно часткам акціонерів обох компаній у новій комбінованій компанії. Якщо компанія приймає рішення фінансувати злиття додатковою емісією, то додана вартість для акціонерів компанії-ініціатора операції (різниця між очікуваним приростом вартості і платою, премією, за злиття) зменшиться. Зазвичай, у багатьох випадках злиттів і поглинань компанія, яка здійснює поглинання, настільки є більшою за об'єкт поглинання, що власники компанії-продавця у результаті отримують зовсім незначну частину нової компанії [3].

Пропозиції про купівлю, які фінансуються за рахунок акцій, можуть бути здійснені в двох формах – у формі фіксованої частки та фіксованої вартості. Що стосується фіксованої частки, то у такій пропозиції кількість акцій визначена точно, проте їх вартість на момент прийняття рішення щодо проведення операції і на момент її здійснення, залежно від вартості акцій компанії-покупця, може бути різною. Отже, у новій комбінованій компанії залишаються незмінними співвідношення часток власників компанії, що поглинається, і об'єкта поглинання. При іншій формі – фіксованій вартості – поглинаюча компанія випускає акції з фіксованою загальною вартістю. У таких операціях не обмежується кількість емітованих акцій аж до дати укладення угоди, і все залежить від поточної вартості акцій. У результаті, пайова участь у новостворюваній компанії залишається під сумнівом. У розглянутих випадках із компаніями «Метінвест», «Старт-холдинг» та Меткомбінат Ілліча йшлося про купівлю, яка фінансувалася за рахунок акцій. З погляду на те, що вартість компанії збільшується і згодом «Метінвест» планувала публічне розміщення акцій, така форма фінансування виявилася досить вдалою. Але, як свідчить практика фінансування, обмін акціями є більш популярною формою розрахунків у країнах Заходу. В Україні через нерозвиненість ринку цінних паперів, нерегульованість відносин власності та відносно високий рівень недовіри, поки що домінують розрахунки грошовими коштами.

В узагальненому вигляді класифікація злиттів і поглинань компаній наведена автором у таблиці 1.

Таблиця 1

Класифікація інтеграційних корпоративних угод

Класифікаційна ознака	Типи та види злиття та поглинання компаній
За характером інтеграції	– горизонтальні – вертикальні – конгломеративні: а) злиття із розширенням продуктової лінії б) злиття із розширенням ринку в) чисте конгломератне злиття
За рівнем синергії	– пов'язані – непов'язані
За національною приналежністю компаній, що об'єднуються	– національні – транснаціональні
За формою фінансування операції	– власні грошові кошти – залучення позикових коштів: а) викуп менеджментом б) викуп працівниками в) реструктуризація (приватизація, дивестування) – змішані – оплата частками – фонди венчурного капіталу
За ставленням менеджменту до операцій	– дружнє – вороже
За ступенем привабливості	– привабливі – непривабливі
За характером	– стратегічні – фінансові
За способом об'єднання компаній	– корпоративні альянси – корпорації: а) виробничі злиття та поглинання б) фінансові злиття та поглинання
За умовами злиття	– злиття на паритетних умовах: а) об'єднання компаній, функціонально пов'язаних по лінії виробництва або збуту продукції; б) злиття, у результаті якого виникає нова юридична особа в) повне або часткове поглинання; г) пряме злиття; д) об'єднання компаній, що супроводжується обміном акцій між учасниками; е) поглинання компанії із приєднанням активів за повною вартістю; – корпоративна (галузева) консолідація
За механізмом реалізації	– злиття (поглинання) із приєднанням всіх активів та зобов'язань – форвардне злиття – дочірнє злиття – фарватерне дочірнє злиття – А-, Б-, В- та Г-реорганізації

Джерело: [4]

Висновки з проведеного дослідження. Злиття і поглинання є однією з форм реорганізації бізнесу, яка дає змогу підтримувати конкурентоспроможність і забезпечувати довгостроковий розвиток компаній в умовах загострення конкуренції. Сучасна господарська практика пропонує широкий спектр типів злиттів і поглинань. Тип злиття залежить від ринкової ситуації, від стратегічної мети компанії, що є учасниками угоди, від ресурсів, якими вони володіють, від жорсткості норм антимонопольного законодавства та ряду інших факторів. У свою чергу, тип злиття впливає як на результативність постінтеграційної діяльності самих компаній, так і на розвиток національної економіки.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК::

1. Простаков Г. Стальное слияние / Г. Простаков // Экперт. 15.10.2007. № 40 (136).
2. Струк О. Водні процедури /О, Струк // Контракти. № 11. 12-03-2007 р.
3. Македон В. Класифікація процесів корпоративних злиттів і поглинань. // В. Македон // Держава та регіони: Науково-виробничий журнал. Серія: Економіка та підприємництво. 2009. № 2. с. 124-128.
4. Табахарнюк М.О. Гра на мільйон: практика злиття та поглинання в Україні. /М.О. Табахарнюк. К.: Київська книжково-журнальна практика. 2012. 304 с.

УДК 331.108.4

Тимошенко К.В.

викладач кафедри туризму

Харківського національного економічного університету
імені Семена Кузнеця**АНАЛІЗ ПРОЦЕСУ ІНВЕСТИВАННЯ
У ЛЮДСЬКИЙ КАПІТАЛ ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА**

У статті розглянуто процедуру аналізу інвестування у людський капітал, який є основним фактором виробництва на сучасному етапі економічного розвитку. Обґрунтовано систему показників, яка визначає процес інвестування у людський капітал та його розвиток на підприємстві. Розроблено модель впливу процесу інвестування у людський капітал на його розвиток на підприємстві. Виявлено взаємозв'язок між напрямками фінансування та шляхами розвитку людського капіталу який сприяє підвищенню ступеня об'єктивності оцінки ефективності інвестиційних витрат.

Ключові слова: людський капітал, інвестиції в людський капітал, соціальний розвиток, економічні фактори, економічна система, процедура аналізу.

Тимошенко К.В. АНАЛИЗ ПРОЦЕССА ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ЧЕЛОВЕЧЕСКИЙ КАПИТАЛ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

В статье рассмотрена процедура анализа инвестирования в человеческий капитал, который является основным фактором производства на современном этапе экономического развития. Обоснована система показателей, которая определяет процесс инвестирования в человеческий капитал и его развитие на предприятии. Разработана модель влияния процесса инвестирования в человеческий капитал на его развитие на предприятии. Выявлена взаимосвязь между направлениями финансирования и путями развития человеческого капитала которая способствует повышению степени объективности оценки эффективности инвестиционных расходов.

Ключевые слова: человеческий капитал, инвестиции в человеческий капитал, социальное развитие, экономические факторы, экономическая система, процедура анализа.

Tymoshenko K.V. ANALYSIS OF THE PROCESS OF INVESTMENT IN THE HUMAN CAPITAL OF INDUSTRIAL ENTERPRISE

The article deals with the procedure of analyzing investment in human capital, which is the main factor of production at the present stage of economic development. The system of indicators is substantiated, which determines the process of investing in human capital and its development in the enterprise. A model of the influence of the investment process in human capital on its development in the enterprise is developed. The interrelation between directions of financing and ways of development of the human capital which promotes increase of objectivity of an estimation of efficiency of investment costs is revealed.

Keywords: human capital, investment in human capital, social development, economic factors, economic system, analysis procedure.

Постановка проблеми. Досягнутий рівень економічного розвитку будь-якого суб'єкта господарювання значною мірою визначається та формується завдяки забезпеченню очікуваного ступеня економічної окупності від усіх наявних інвестиційних витрат підприємства в інноваційний розвиток виробництва.

Визначальною складовою таких витрат є інвестиції у людський капітал, здійснення яких на довгостроковій основі має сприяти сталому забезпеченню підприємства висококваліфікованою, досвідченою та вмотивованою на досягнення високих результатів праці робочою силою. Досягати високого рівня інноваційного розвитку підприємство може за умови перспективного забезпечення постійного та інтенсивного процесу нагромадження, збільшення та збереження людського капіталу у вигляді професійних знань, вмінь, навичок та здоров'я працівників. Водночас, раціональне використання інвестиційних витрат, спрямованих на професійний розвиток працівників, може бути забезпечене шляхом плану-

вання та обґрунтування доцільних із економічного погляду видів та обсягів інвестицій у людський капітал із врахуванням особливостей організації процесу інвестування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вирішенню проблем використання людського капіталу присвячена значна кількість праць зарубіжних і вітчизняних вчених. Так, О.М. Левченко досліджує сучасні засади функціонування системи безперервної професійної освіти та підготовки кадрів на українських підприємствах [6]. В.П. Антонюк формулює головні напрями зміцнення соціально-економічних основ формування людського капіталу, одним із яких є необхідність суттєвого вдосконалення системи підвищення кваліфікації працівників в умовах підприємства [1, с. 47]. Л.С. Лісогор, досліджуючи сучасні аспекти розвитку людських ресурсів України, обґрунтовує необхідність поліпшення якості освітніх послуг та налагодження ефективного зв'язку між системою освіти і ринком праці [5]. Н.В. Ушенко конкретизує умови продуктивного