

УДК 338.23

Світлана Василівна ГРИГОР'ЄВА

*аспірант, Інститут проблем ринку та економіко-екологічних досліджень
Національної академії наук України, e-mail: grygorieva_alina@mail.ru*

**КОНСОЛІДАЦІЯ КАПІТАЛУ ТА ЇЇ ЗНАЧЕННЯ ДЛЯ РОЗВИТКУ
ВЕРТИКАЛЬНО-ІНТЕГРОВАНІХ КОМПАНІЙ УКРАЇНИ**

Григор'єва, С. В. Консолідація капіталу та її значення для розвитку вертикально-інтегрованих компаній України / Світлана Василівна Григор'єва // Вісник соціально-економічних досліджень: зб. наук. праць; за ред. М. І. Зверякова (голов. ред.) та ін. (ISSN 2313-4569). – Одеса: Одеський національний економічний університет. – 2016. – № 2 (61). – С. 34–39.

Анотація. У статті обґрунтовано необхідність посилення ключової ролі в економічному розвитку України великого корпоративного сектору. Зв'язки, які корпоративні підприємства встановлюють по вертикалі, підкоряючи досягненню кінцевого результату діяльність безлічі малих і середніх компаній, є системоутворючими для всієї економіки. Через такі зв'язки полегшується міжгалузевий обмін капіталами. Запропоновано подальший розвиток вертикально-інтегрованих компаній в Україні через консолідацію капіталів компаній різних галузей. Це дозволить скоротити транзакційні витрати, які пов'язані з міжгалузєвою взаємодією господарюючих суб'єктів, знизити організаційні ризики, пов'язані з взаємодією таких суб'єктів, мінімізувати ймовірність перетворення їх на монополії.

Ключові слова: консолідація капіталу; вертикальна інтеграція, ефект консолідації; вертикально-інтегровані компанії; інституціональні форми; конкуренція; держава; міжгалузєвий потенціал; транзакційні витрати.

Светлана Васильевна ГРИГОРЬЕВА

*аспірант, Інститут проблем рынка и экономико-экологических исследований
Национальной академии наук Украины, e-mail: grygorieva_alina@mail.ru*

**КОНСОЛІДАЦІЯ КАПІТАЛА И ЕЕ ЗНАЧЕНИЕ ДЛЯ РАЗВИТИЯ
ВЕРТИКАЛЬНО-ИНТЕГРИРОВАННЫХ КОМПАНІЙ УКРАИНЫ**

Григорьева, С. В. Консолидация капитала и ее значение для развития вертикально-интегрированных компаний Украины / Светлана Васильевна Григорьева // Вестник социально-экономических исследований: сб. науч. трудов; под ред. М. И. Зверякова (глав. ред.) и др. (ISSN 2313-4569). – Одесса: Одесский национальный экономический университет. – 2016. – № 2 (61). – С. 34–39.

Аннотация. В статье обоснована необходимость усиления ключевой роли в экономическом развитии Украины крупного корпоративного сектора. Связи, устанавливаемые корпоративными предприятиями по вертикали, подчиненные достижению конечного результата деятельности множества малых и средних компаний, являются системообразующими для всей экономики. Благодаря таким связям облегчается межотраслевой обмен капиталами. Предложено дальнейшее развитие вертикально-интегрированных компаний в Украине через консолидацию капиталов компаний различных отраслей. Это позволит сократить транзакционные издержки, связанные с межотраслевым взаимодействием хозяйствующих субъектов, снизить организационные риски, связанные с взаимодействием таких субъектов, минимизировать вероятность превращения их в монополии.

Ключевые слова: консолидация капитала; вертикальная интеграция; эффект консолидации; вертикально-интегрированные компании; институциональные формы; конкуренция; государство; межотраслевой потенциал; транзакционные издержки.

Svitlana HRYHORIEVA

*Postgraduate student, Institute of Market Problems and Economic&Ecological Research
National Academy of Sciences of Ukraine, e-mail: grygorieva_alina@mail.ru*

**CONSOLIDATION OF THE CAPITAL AND ITS IMPLICATION FOR THE
DEVELOPMENT OF VERTICALLY INTEGRATED COMPANIES IN UKRAINE**

Hryhorieva, S. (2016), *Consolidation of the capital and its implication for the development of vertically integrated companies in Ukraine*. Ed.: M. Zveryakov (ed.-in-ch.) and others [Konsolidatsiia kapitalu ta yii znachennia dlia rozvytku vertykalno-intehrovanykh kompanii Ukrainy; za red.: M. I. Zveriakova (gol. red.) ta in.], *Socio-economic research bulletin; Visnik social'no-ekonomichnih doslidzhen' (ISSN 2313-4569)*, Odessa National Economic University, Odessa, No. 2 (61), pp. 34–39.

Abstract. *The article substantiates the necessity to strengthen the key role in the economic development of Ukraine's large corporate sector. Links established between the corporate enterprises vertically, that are subordinated to the achievement of the final result of the activities of many small and medium-sized companies, are the backbone of the economy. Due to such relations, interdisciplinary exchange of capital is facilitated. It is proposed to continue the development of vertically integrated companies in the Ukraine through the consolidation of capital companies in various industries. This will reduce the transaction costs associated with the cross-sectoral interaction of economic agents; reduce organizational risks associated with the interaction of these entities; minimize the chance of turning them into monopolies.*

Keywords: *capital consolidation; vertical integration; the consolidation effect; vertically-integrated companies; institutional forms; competition; state; inter-sectoral potential; transaction costs.*

JEL classification: *A100; E220; E320; E690*

Постановка проблеми у загальному вигляді. Орієнтація економіки України на стандарти, прийняті в Європейському Союзі, а також завдання щодо зростання її конкурентоспроможності, висувають особливі вимоги до організації ведення господарської діяльності на рівні конкретних підприємств. Незважаючи на те, що національна стратегія, яка визначає строки й механізм такого руху, фактично нівелює значення підприємств різного розміру, на практиці ж особлива увага приділяється малим підприємствам, з якими пов'язують майбутнє української економіки.

Водночас, досвід економічно розвинених країн свідчить про те, що ключову роль в економічному розвитку відіграє великий корпоративний сектор. Зв'язки, які він устанавлює по вертикалі, підкоряючи досягненню кінцевого результату діяльність безлічі малих і середніх компаній, є системоутворюючими для всієї економіки. Саме завдяки ним національна економіка набуває вигляду системи, що динамічно розвивається, гармонійно сполучає галузі обробної й переробної промисловості. Більше того, багато в чому завдяки таким зв'язкам полегшується міжгалузевий обмін капіталами, відбувається те, що прийнято називати міжсекторальною інтеграцією.

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. У зв'язку з цим особливо варто підкреслити той факт, що налагодження каналів міжсекторального й міжгалузевого обміну капіталом, як було зазначено вище, є результатом дії ринкових факторів і цілком засноване на тому виборі, який роблять явні або потенційні суб'єкти інтеграційних зв'язків у межах ринкового простору. О. В. Царенко вважає серйозним недоглядом сучасної економічної науки відсутність сталого інтересу до проблем міжгалузевої конкуренції, що неминуче супроводжується й недостатньою увагою до питань руху капіталу всередині галузей і між ними [1, с.57].

Однак, незважаючи на наявність очевидного дефіциту робіт у цій області, можна стверджувати, що зовнішній (державний) вплив, пов'язаний з бажанням прискорити процеси інтеграції (за рахунок інтенсифікації міжгалузевого руху капіталу) або додання такій інтеграції відповідного вигляду, передбачає всебічний аналіз поточної й перспективної ринкової кон'юнктури. У іншому випадку ймовірність настання деформації ринкових структур представляється неминучою.

Завдяки дослідженням Б. Баласса, наведеним у роботі [2, с.211], вважається встановленим, що розміри й спеціалізація підприємства безпосереднім чином впливають не тільки на характер інтеграції, але й визначають кращу виробничу структуру.

Ці проблеми знайшли своє відображення в працях низки вітчизняних і зарубіжних дослідників, серед яких особливої уваги заслуговує внесок у висвітлення питань, що піднімаються авторами Дж. Баканом, В. В. Венгером, М. І. Зверяковим, А. І. Ігнатюк, Дж. М. Маєром, Ю. В. Петленко, Дж. Е. Раухом, В. О. Точиліним, А. С. Філіпенко, О. В. Царенко.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Вважається, що підприємства, орієнтовані на кінцевого споживача, потребують значно більшої кількості кооперованих виробничих структур, ніж ті компанії, які працюють у сфері металургії або нафтохімії. Однак це не свідчить про наявність потреби в таких компаніях у специфічній комбінації прагнення до концентрації ресурсів зі збереженням значної комерційної й виробничої самостійності.

Насправді ж має місце принципово інша форма контролю над процесом виробництва, обумовлена особливостями технологічного циклу, що виключає можливості перерв у процесі виробництва. Зауважимо, насамперед, перерв, що викликані збоями поставок сировини або порушеннями в режимі транспортування сировини й виробленої продукції. Попередження цих збоїв і є тим імпульсом, який визначає значно щільнішу інтеграцію між підприємствами, ніж та, яка має місце в галузях, що виробляють товари народного споживання.

Постановка завдання. Однак такий контроль не може розглядатися лише як функція, значення якої сходиться до технології виробництва й тієї циклічності, яка їм задається. З точки зору соціально-економічної природи виробництва, такий контроль виступає інститутом, що поєднує складне й одночасно стійке переплетення інтересів власників ресурсів і факторів виробництва. Дослідження системи відносин (до того в межах підходів, сформульованих сучасною економічною теорією), яка виникає у цьому випадку, і є метою цієї статті.

Виклад основного матеріалу дослідження. Інститут контролю за виробництвом з боку капіталу був предметом аналізу практично всіх напрямків класичної політичної економії, яка стверджувала, що саме капітал виконує організуючу функцію в трифакторній моделі виробництва Ж.-Б. Сея. Усі наступні концепції факторів виробництва лише конкретизували механізми й завдання такого контролю, незмінно акцентуючи увагу на соціально-економічній природі й на макроекономічній сутності цього явища.

В умовах ринкової економіки, де контроль за основними фондами виробництва здійснюють приватні власники, а держава лише виконує функції зовнішнього регулятора господарської діяльності, суттєво зростає значення організаційно-економічних форм, які використовуються великим корпоративним бізнесом для мобілізації ресурсів, що перебувають у його розпорядженні. На думку низки дослідників, саме ця властивість корпорацій стала причиною того неухильного прогресу, який спостерігався в економічній історії країн Заходу впродовж декількох останніх сторіч [3, с.19].

Аналогічне ставлення до вертикальної інтеграції, що акцентує увагу на проблемі контролю за ресурсами, приводить дослідників до ототожнення суті вертикально-інтегрованих компаній (ВІК) зі специфічною формою контролю за виробничим циклом декількох виробничих структур, установлюваного однією компанією [4, с.20]. Ефект консолідації, що супроводжує таку інтеграцію, позначається не тільки на окремих фірмах, але й ринках (галузевих і територіальних) загалом.

Експертні оцінки свідчать про те, що сьогодні рівень консолідації в машинобудуванні економічно розвинених країн досягає 67%, а в гірничо-металургійній галузі – близько 70%. Отже сама металургія залишається відносно слабо консолідованою галуззю, де на частку п'яти найбільших компаній доводилося всього близько 17% ринку. Водночас розрахунки показують, що в найближчі 10 років цей показник досягне 50% загального обсягу виробництва металу [5, с.103].

Такі тенденції обумовлюють необхідність посилення підтримки з боку держави тенденцій до консолідації вітчизняних виробників металу, рівень концентрації капіталів яких залишається відносно незначним. В умовах експортної орієнтації, що зберігається, їх виробництва, таке відставання загрожує зниженням конкурентоспроможності галузі, чії підприємства є найбільшими експортерами країни.

Водночас така політика орієнтована на галузеву консолідацію та має враховувати дві умови.

По-перше, вона не може будуватися на методах економічного або адміністративного

примусу компаній до консолідації своїх активів. Таке примушення не можливе не тільки в силу природи сучасних ринкових відносин, але й позиції міжнародних організацій, що виступають за скорочення впливу позаекономічних факторів на процес прийняття рішень господарюючими суб'єктами. Всесвітній банк, який сьогодні визначає тенденції в структурній перебудові економік країн, що розвиваються, і країн з перехідною економікою, вбачає таке адміністрування неприпустимим.

По-друге, джерелом такої консолідації можуть бути тільки активи компаній, що є суміжниками або постачальниками сировини, а не конкурентами. Враховуючи вимоги сучасного антимонопольного законодавства й вітчизняну практику злиттів, яка нерідко має вигляд рейдерських захоплень власності, консолідація активів повинна враховувати наявні правові обмеження. Останні ж значною мірою перешкоджають централізації капіталу.

Причому у випадку зведення таких бар'єрів варто зважати не тільки на те значення, яке виявляє потужний капітал, що динамічно розростається на ринкове середовище, що його монополізує, але й те, що підсилюється дисбаланс між державною й корпоративною владою. А це вже само по собі є чинником, який перешкоджає досягненню рівноважних станів у суспільстві й економіці. Підсумовуючи можна стверджувати, що зазначена централізація може бути дійсно віднесена до обставин, які створюють загрозу для національної економічної безпеки.

Тому для металургійних компаній рух до консолідації неминуче набуває вигляду установаження вертикальних зв'язків з підприємствами добувних галузей і тими транспортними фірмами, від діяльності яких залежить ритмічна й безперебійна робота основного виробництва. Саме завдяки цим зв'язкам і формуються ринкові структури, що відповідають ознакам стійкої вертикальної інтеграції, або, інакше кажучи, інституціонально закріплені форми вертикальної взаємодії капіталу.

Враховуючи ж те, що у випадку вдалого об'єднання ресурсів компаній, існування ВІК набуває довгострокового впливу на всі сторони функціонування ринку, доцільно констатувати наявність інституціональної природи в подібного роду структурах. У цьому сенсі постановка питання про інституціональну природу й інституціональне середовище ВІК, представлена Ю. Петленко, є не тільки правомірною, але й надто сконцентрованою на особливостях відносин власності, характерних для ВІК [6, с.69].

Таким чином необхідно виділити дві принципово важливі обставини:

1. Спосіб організації господарської діяльності в корпоративному секторі повинен розглядатися (крім усього іншого) в контексті конкурентних переваг, які мають суб'єкти господарювання. Причому, переваг однаково значимих для позиціонування таких корпоративних структур, як на внутрішньому, так і міжнародних ринках. Це, у свою чергу, передбачає аналіз існуючої корпоративної структури з такого погляду.

По-перше, способів узгодження комерційної й виробничої діяльності між підприємствами, що належать до різних галузей економіки, та інтегрованих в межах єдиної форми організації й досягнення кінцевої мети. Щодо цього вертикальна інтеграція дозволяє створювати умови для скорочення трансакційних витрат, які неминуче виникають у результаті взаємодії між підприємствами-партнерами, які враховані в тій або іншій системі вертикальної інтеграції.

Окрім того варто зауважити, що в міру зростання кількості учасників зазначеної взаємодії, відбувається не тільки збільшення видатків, обумовлених такими витратами, але й зростає їхнє значення стосовно інших фінансових показників діяльності вертикально інтегрованих структур.

У цьому випадку мова йде про організаційний потенціал, здатний реалізуватися в певних конкурентних перевагах. На практиці такі переваги виявляються в поглибленні спеціалізації компаній, освоєнні ними нових видів діяльності, прямо пов'язаних з основним виробництвом [7, с.27–30].

Так, наприклад, для європейських і північноамериканських вертикально інтегрованих компаній характерним було поглиблення такої спеціалізації за рахунок зростання кількості

фірм, що надають сервісні послуги стосовно підприємств:

- основного виробничого циклу вертикально інтегрованих структур;
- покупцям, які купували продукцію виробників і потребували її сервісного супроводу в період експлуатації.

По-друге, тих можливостей, які відкриваються перед подібними компаніями в силу зростаючого значення ефекту масштабу, помітного не тільки по показниках зниження витрат виробництва, але й розширенню сфери застосування капіталу компанії.

Отже, показовим є те, що в міру зростання капіталу таких компаній зростає різноманіття варіантів і його галузевого застосування. А це, у свою чергу, призводить до появи непрофільних активів, що виводяться капіталом в окремі організаційні структури. Такий шлях розвитку капіталу був характерним, наприклад, для нових індустріальних країн, які формували власну промисловість з урахуванням вираженої підтримки з боку держави місцевим ВІК.

Так, наприклад, в Кореї практика виведення непрофільних активів зі зростаючих ВІК призвела, зрештою, до появи інших компаній, генетично пов'язаних з ВІК, але які оперують на інших ринках. Збереження зв'язків між ними (заснованими на спільності, яка продиктована капіталом) призвело до появи чеболей, що сконцентрували в собі ідентичність організаційних рішень в умовах галузевого різноманіття.

2. Державна підтримка вертикального інтегрування капіталів у промисловості має враховувати чітко позначену в економічно розвинених країнах тенденцію у взаємодії державного й приватного секторів економіки. При всьому різноманітті національних варіантів її прояву варто визнати дві основні характеристики:

- підтримка державою конкурентного середовища, що передбачає наявність відповідного законодавства, яке виключає прямі преференції не тільки окремим підприємствам, але й цілим галузям;
- зосередженість державного регулювання на горизонтальних зв'язках в економіці, що вже сьогодні набуло вигляду пріоритетності в розробці й здійсненні так званої «горизонтальної політики» в Європейському Союзі.

Ця політика, що декларується ЄС у контексті розв'язання й нових підходів до регіонального й соціального розвитку, передбачає перехід до універсальних механізмів контролю за капіталом – поширення їх на всіх учасників об'єднання європейських країн. Однією з важливих новацій такого підходу стає активізація суб'єктами господарювання нагромадження капіталу на потреби свого інноваційного розвитку [8, с.41–45].

Реалізація такого підходу створює передумови для модернізації організаційно-економічних основ існуючих вертикально інтегрованих зв'язків. Це обумовлено можливостями, що відкриваються перед уже існуючими ВІК, свого подальшого зростання за рахунок включення в процес консолідації нових капіталів. Ці капітали, що сформовані у правовому середовищі, яке засновано нещодавно на пріоритетності національного суверенітету, набули принципово іншої привабливості з погляду консолідації, з виробленням універсальних принципів і механізмів функціонування єдиного економічного простору європейських країн.

Висновки і перспективи подальших розробок. Подальший розвиток ВІК в Україні не може ігнорувати їх міжгалузевий потенціал. Саме консолідація капіталів компаній різних галузей дозволяє національним виробникам:

- по-перше, скорочувати ті трансакційні витрати, які пов'язані з міжгалузєвою взаємодією господарюючих суб'єктів;
- по-друге, суттєво знижувати організаційні ризики, пов'язані із взаємодією таких суб'єктів (у цьому значенні планування постачальницько-збутових операцій виходить на якісно вищий рівень);
- по-третє, мінімізується ймовірність визнання такої консолідації, яка суперечить принципам ринкової економіки й, як наслідок, виключення можливості визнання її учасників монополістами.

Ці напрямки обумовлюють перспективи подальших розробок щодо проблем розвитку ВІК в Україні.

Література

1. Царенко О. В. Основні напрями розвитку теорії конкурентних переваг / О. В. Царенко // Інвестиції: практика та досвід. – 2009. – № 4. – С. 57–60.
2. Маєр Дж. Основні проблеми економіки розвитку / Дж. Маєр, Дж. Раух, А. Філіпенко. – К.: Либідь, 2003. – 688 с.
3. Бакан Дж. Корпорація / [Дж. Бакан; пер. с англ.]. – М.: Вільямс, 2007. – 288 с.
4. Ігнатюк А. Вертикально-інтегровані структури на галузевих ринках України / А. Ігнатюк // Вісник Київського національного університету ім. Т. Г. Шевченка. – 2009. – № 109. – С. 19–23.
5. Точилін В. О. Ринок металопродукції: сучасний стан і перспективи розвитку / В. О. Точилін, В. В. Венгер // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 3. – С. 105–114.
6. Петленко Ю. Інституційний аналіз фінансів вертикально-інтегрованих структур / Ю. Петленко // Вісник Київського національного університету ім. Т. Г. Шевченка. – 2014. – № 1 (154). – С. 69–77.
7. Lastovenko M. G. Fictitious aggregate demand as economic form of expansion of borders of reproduction of the industrial capital [Electronic resource] / M. G. Lastovenko // Economics: time realities. – 2014. – No. 4 (14). – Pp. 27–31. – Access: <http://economics.opu.ua/files/archive/2014/n4.html>.
8. Зверяков М. І. Про зміну моделі економічного розвитку / М. І. Зверяков // Економіка України. – 2015. – № 6. – С. 41–49.

References

1. Tsarenko, O. V. (2009), *The main directions of development of the theory of competitive advantages [Osnovni napriamy rozvytku teorii konkurentnykh perevah]*, *Investment: practice and experience*, No. 5, pp. 57–60 (ukr)
2. Maier, D., Raukh, D., Filipenko, A. (2003), *The main problems of the development economy [Osnovni problemy ekonomiky rozvytku]*, Lybed, Kyiv, 688 p. (ukr)
3. Bakan, D. (2007), *Corporation. Trans. from Eng. [Korporatsiya; per. s angl.]*, Williams, Moscow, 288 p. (rus)
4. Ihnatiuk, A. (2009), *Vertically-integrated structures at the sectoral markets in Ukraine [Vertykalno-intehrovani struktury na haluzevykh rynkakh Ukrainy]*, *Bulletin of Kyiv National University named after T. Shevchenko*, No. 109, pp. 19–23 (ukr)
5. Tochylin, V. O., Venher, V. V. (2010), *Metal market: current state and prospects of development [Rynok metaloproduksii: suchasnyi stan i perspektyvy rozvytku]*, *Actual problems of economics*, No. 3, pp. 105–114 (ukr)
6. Petlenko, Yu. (2014), *Institutional analysis of finance vertically-integrated structures [Instytutsiyni analiz finansiv vertykalno-intehrovanykh struktur]*, *Bulletin of Kyiv National University named after T. Shevchenko*, No. 1 (154), pp. 69–77 (ukr)
7. Lastovenko, M. G. (2014), *Fictitious aggregate demand as economic form of expansion of borders of reproduction of the industrial capita*, *Economics: time realities*, No. 4 (14), pp. 27–31, available at: <http://economics.opu.ua/files/archive/2014/n4.html>.
8. Zvieriakov, M. I. (2015), *About the modification of the model of economic development [Pro zminu modeli ekonomichnoho rozvytku]*, *Economy of Ukraine*, No. 6, pp. 41–49 (ukr)