

хунків найбільш ймовірних цінових амплітуд і, таким чином, забезпечує екстремум базових макроекономічних показників. У дисертації проаналізовано функціонування трисекторальної (сегментної) моделі, застосування якої зумовлює: *по-перше*, становлення основних економічних галузей з виробництва та розподілу інформації, що першочергово використовується урядом; *по-друге*, розширення номенклатури та асортименту інформаційних послуг для товаропродукувочої сфери; *по-третє*, створення широкої мережі інформаційних засобів на регіональному та міжрегіональному рівнях.

Ми консолідуємося з тими дослідниками й авторитетними вченими (О.І.Некпеса, Ю.М.Пахомов), які вважають, що інформаційно слабко озброєні й інноваційно незабезпечені (незахищені) держави сьогодні стикаються з таким явищем, яке умовно можна назвати "інформаційно-інноваційним імперіалізмом". Попри ідеологічного навантаження, дане явище заслуговує саме на таку оцінку у зв'язку із зростанням міждержавної нерівності та безпрецедентної соціальної маргіналізації у планетарному масштабі. Країни, які упускають можливість або нездатні продукувати й ефективно застосовувати найсучасніші знання та інформаційні технології приречені на постійне й стабільне технологічне та економічне відставання, тобто на геоекономічне відставання кумулятивного характеру й цивілізаційну безперспективність, а з часом – на історичне зникнення. Пролонгація звичної політики залишає нашій державі роль залежного (від іноземних продуцентів) користувача, а не ідеолога і розробника сучасних ІКТ. Тому Україна приречена у найтисливіші терміни органічно поєднати

два фактори цивілізаційного розвитку – інформаційні новації та високе організаційно-управлінське забезпечення їх прикладного ефекту. Навіть за явних перепон на українських теренах (певна неорганізованість, відсутність гнучких важелів управління, недостатня інформаційна озброєність керівників вищого рангу) перехід до найбільш інноваційних форм розвитку національної економіки є неминучим.

1. Береза А.М. Інформаційні системи і технології в економіці. Навч. метод. посібник / А.М.Береза. – К.: КНЕУ, 2002. – 80 с. 2.Берн П. Как выглядит будущее из Давоса? Пер. с англ. / Питер Берн. – М.: Мысль, 2006. – М.: Финансы, 2009. – 174 с. 3.Бернанке Б. Последствия финансовых потрясений остаются неопределенными / Бен Бернанке. – <http://www.quote.ru/stocks/news/2007/10/16/31673759.html>. 4.Бобылева М.П. Новые возможности управленческой интеграции в условиях применения корпоративных информационных технологий // Проблемы теории и практики управления. – 2007. – № 4. 5.Буш Т. Типологизация, индификация и диагностика кластеров предприятий: новый методологический подход // Вопросы экономики. – 2010. – № 3. – С. 122. 6.Брожек Л.Л. Проблема интеграции до мирового информационного простора как складовая национальной политики // Экономический часопис XXI. – 2010. – № 3-4. – С.42-46. 7.Бурлачков В. Турбулентность экономических процессов: теоретические аспекты // Вопросы экономики. – 2009. – № 11. – С.93. 8.Марко Є.І. Ринок економічної інформації в Україні: стан, виклики, стратегія розвитку / Є.І.Марко // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 8. – С. 18-28. 9.Марко Є.І. Ринок економічної інформації: необхідність державної стратегії формування та розвитку / Є.І.Марко // Економіка ринкових відносин. – 2010. – № 5. – С. 38-46. 10.Марко Є.І. Ринок економічної інформації як системне утворення сучасного господарства / Є.І.Марко // Економіка і управління. – 2010. – № 2. – С. 43-49. 11.Марко Є.І. Інформаційний ринок: проблеми застосування у фінансовій системі України / Є.І.Марко // Банківська справа. – 2010. – № 1. – С. 53-58. 12.Марко Є.І. Необхідність і проблеми формування інформаційного ринку: глобалізаційний вимір / Є.І.Марко // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 12. – С. 19-25.

Надійшла до редакції 16.08.2010

А. Дишлева, асп.

## АНТИКРИЗОВА БЮДЖЕТНА ПОЛІТИКА УКРАЇНИ У КОНТЕКСТІ ЗАРУБІЖНОГО ДОСВІДУ

*Досліджено зарубіжний досвід реалізації державної антикризової політики. Визначено основні напрями бюджетної політики України в умовах кризи.*

*The article considers international experience of antirecessionary policy implemented by the governments. Key strategies are defined for the Ukrainian budgetary policy under crisis.*

У сучасній літературі, незважаючи на давню історію виникнення та періодичне повторення кризових явищ, поки що немає загально визнаного уявлення про антикризову політику держави. Дослідженню кризових явищ присвячено праці українських вчених: О. Барановського, В. Геєця, Т. Вахненко, С. Корабліна, І. Луніної та ін., над розробкою концепції антикризового управління працюють і російські вчені: В. Данилов-Данильєв, В. Кашин, Е. Коротков, Г. Попов, О. Сухарев та ін. Разом з тим, деякі проблеми антикризового управління досі ще не достатньо вивчені, зокрема, це стосується ролі державного бюджету у реалізації антикризової політики. Метою статті є визначення напрямів підвищення ефективності бюджетних інструментів антикризової політики держави в Україні у контексті зарубіжного досвіду.

Досвід боротьби із кризами, їх причинами та наслідками, передбачення та попередження їх загроз має давню історію. Але, як показує час, не завжди спрацюють ті заходи виходу із кризи, які були ефективні раніше. Це пояснюється тим, що ринковій економіці властива циклічність її розвитку, виникнення криз є об'єктивним явищем, але економічний розвиток відбувається не "по колу", а "по спіралі". Фаза спаду змінюється фазою депресії (стагнації), потім відбувається поживлення, за ним знову іде зростання. Зростання, що виводить економіку на новий рівень у її поступальному розвитку, готує підґрунтя для вже нової, періодично виникаючої кризи. Існування об'єктивних законів ринку не означає,

що відпадає необхідність антикризового управління, оскільки глибина, характер та тривалість кризи залежать саме від ефективності управління, спроможності передбачити та пом'якшити кризу, вміння використати її у цілях розвитку. Враховуючи те, що проблеми антикризового управління в Україні все ще знаходяться на стадії активної розробки, важливе значення має вивчення зарубіжного досвіду виходу країн із криз не для його копіювання, а з метою уникнення помилок минулого та вироблення власної концепції і стратегії ефективного антикризового управління.

Як свідчить історія, багато країн протягом свого соціально-економічного розвитку зіткнулися із фінансовими потрясіннями, глибокими спадами виробництва, масовим безробіттям, гострими соціальними та політичними конфліктами. Якщо одні країни доволі швидко та з мінімальними втратами виводили свої економічні та соціальні системи із кризового стану, то для інших вихід із економічних криз був дуже складним та затяжним.

Як відомо, у кінці 20-х – початку 30-х рр. ХХ ст. глибока криза паралізувала економіку США. і засвідчила хибність абсолютизації ринкового саморегулювання економіки. В основі "нового курсу" Ф.Д. Рузвельта лежали теоретичні погляди англійського економіста Дж. М. Кейнса стосовно необхідності державного регулювання капіталістичної економіки у поєднанні з розвитком ринкових відносин. Для стабілізації стану грошово-кредитної сфери було прийнято ряд законів у банківсь-

кій сфері. Проводилася досить ефективна робота по боротьбі з безробіттям, оздоровленню промисловості та аграрного сектору. Пожвавлення економіки з 1933 року супроводжувалося активною фіскальною політикою адміністрації Рузвельта, що сприяло різкій зміні структури федеральних витрат: вперше за всю американську історію в країні на рівні федерального уряду з'являється соціальний бюджет. Федеральний уряд взяв на себе відповідальність та турботу за економічно неактивним населенням: пристарілими, інвалідами, молоддю, особами, які становили загрозу перш за все соціальної стабільності США [1, с. 517].

Економіка США вийшла з кризи, хоча повністю досягти цілей оновити її та захистити від появи подібних криз не вдалось (до другої світової війни країна так і не досягнула довосного рівня виробництва). Разом з тим, реформи, що проводилися в рамках "нового курсу", продемонстрували особливу роль державного регулювання у системі капіталістичного господарства та життєву необхідність своєчасної гнучкої економічної політики держави у кризові періоди розвитку економіки.

Теоретичним підґрунтям антикризових реформ у повоєнній Німеччині була концепція "соціального ринкового господарства", розроблена Л. Ерхардом. По суті було використано кейнсіанську теорію непрямого регулювання, але з урахуванням конкретних національних особливостей та історичних умов країни. На думку Ерхарда, держава мала активно втручатися в економічні процеси, але напрям, характер та методи втручання були чітко орієнтовані на формування ринкової економіки, заснованій на приватній власності на засоби виробництва та захищеній законодавчій системі влади. [1, с. 520].

Важливу роль у подоланні кризи у Німеччині відіграло індикативне планування, що завдяки високій кваліфікації розробників планів, використанню всього арсеналу економічної науки, різноманітних методів та інструментів при реалізації цих планів, відсутності будь-якого догматизму та вузькості підходів, твердості та послідовності професійного державного апарату, широкого національного погодження головних цілей соціально-економічного розвитку на коротко- та довгострокову перспективу, мало значний успіх. Успішному проведенню перетворень та виходу ФРН із кризи відіграло створення експертної ради з перспектив загального економічного розвитку ФРН та зовнішня підтримка.

В Японії після Другої світової війни ряд державних функцій (у сфері фінансів та зовнішньої торгівлі, складання державного бюджету, обмеженні законодавчої влади) перебрали на себе США. У кінці 1948 р. уряд США висунув вимогу до штабу окупаційних військ в Японії щодо підвищення темпів відновлення японської економіки та більш ефективного використання державних витрат США. У відповідності до цих вимог японському уряду пропонувалося: 1) збалансувати державний бюджет; 2) збільшити податкові збори; 3) жорстко обмежити видачу субсидій; 4) стабілізувати заробітну плату; 5) встановити контроль над цінами; 6) підвищити контроль над зовнішньою торгівлею та іноземною валютою; 7) покращити систему постачання матеріалами, необхідними для розширення експорту; 8) збільшити виробництво найважливіших видів місцевої сировини і товарів; 9) покращити систему постачання продовольства [6, с.24].

У 1949 р. головний радник з економічних та фінансових питань штабу окупаційних військ Джозеф Додж представив японському уряду свій проект державного бюджету на 1949/50 фінансовий рік, у якому було втілено план "досягнення стабілізації та самостійності" японської економіки. Головними рекомендаціями у проекті Доджа були скасування урядових субсидій на підтримку

цін на продукцію важкої промисловості, підвищення податкових зборів (на 62 % порівняно з 1948 р.), зміна порядку переказу коштів, отримуваних з продажу американських товарів у Японії, що поставлялися у порядку допомоги [1, с.529].

Відміна урядових субсидій змусила підприємців забезпечувати свій прибуток шляхом широкої раціоналізації виробництва, що проводилася за рахунок встановлення нового обладнання, посилення інтенсифікації, але також і завдяки погіршенню умов праці, масовим звільненням, зниженню заробітної плати.

Отже, бюджетна політика, що проводилася окупаційною владою у післявоєнній Японії, кардинально відрізнялася від бюджетної політики у США та Німеччині. Жорсткі заходи у напрямі стабілізації грошового обігу, стримування інфляції, збалансування бюджету, нарощення експорту сприяли нагромадженню капіталу та відтворенню провідних галузей промисловості, але, разом з тим, Японія втратила економічну самостійність, оскільки всі рішення у сфері фінансів, зовнішньої торгівлі, складання державного бюджету, законотворчій діяльності приймалися американською окупаційною владою.

Як свідчить економічна історія, періодична поява економічних криз та зміна підйомів спадами супроводжується відповідною зміною економічної політики країн. Так, у кризові періоди країни повертаються до кейнсіанських методів управління та активної участі держави, після подолання кризи у більшості країн переважає неоліберальна модель управління. У 70–90 рр. ХХ століття для більшості розвинених країн характерними були повільні темпи економічного зростання та економічна і фінансова нестабільність. У цей час країни, що перейшли до неолібералізму демонстрували помірні економічні показники (США і Великобританія), а деякі навіть переживали колосальний економічний спад (країни Центральної та Східної Європи). Тоді як для економік країн, що відійшли від неоліберальної моделі та продовжували використовувати жорстке державне регулювання економічних процесів, характерними були досить високі темпи розвитку (Японія, Південна Корея, Китай). Так, у вказаних країнах у 1973–1992 рр. середньорічний темп зростання ВВП був досить високим: у Китаї – 6,7 %, Південній Кореї – 8,3 %, Японії – 3,8 %. Значно нижчим цей показник був у Великобританії і складав всього 1,6 % та у США – 2,4 % [5, с.68].

Сьогодні більшість вчених-економістів визнають загальносвітовий характер циклічності економічного розвитку та активно шукають методи і шляхи нейтралізації її негативного впливу на соціально-економічний розвиток суспільства.

Розглядаючи антикризове регулювання економіки, Барановський О.І. акцентує увагу на існуванні різних типів економічних криз та, відповідно, різних підходів до виходу із них. Він виділяє циклічні (пов'язані з циклами оновлення капіталу), структурні та системні кризи. У разі настання циклічної кризи застосовуються заходи щодо стимулювання сукупного попиту, певний комплекс інструментів монетарної та фіскальної політики держави, регулювання процентної ставки, а також закони, що регулюють діяльність фондових бірж та валютних ринків.

Структурні кризи, що виникають внаслідок порушення загального об'єктивного економічного закону пропорційного розвитку галузей та сфер суспільного виробництва (наприклад енергетичні, сировинні, продовольчі кризи, що паралізували розвиток економіки західних країн у 70-х рр.), потребують надзвичайних урядових заходів, у тому числі й законів, що запроваджують антикризове регулювання, направлене на ліквідацію причин конкретної структурної кризи, а не її симптомів. То-

му у кожному конкретному випадку методи та інструменти виходу з кризи є досить специфічними.

Виникнення системних криз (Велика депресія, криза у пострадянських країнах у 90-і роки) пов'язане з порушенням функціонування базових механізмів та стимулів економічного розвитку, деградацією основних факторів суспільного виробництва. Вихід з такої кризи можливий лише при проведенні системних реформ на основі прийняття багатьох законів, що формують їх правову основу [8, с.7-8].

Сьогодні механізм антикризової політики ускладнюється через те, що світові кризи почали одночасно поєднувати різні типи криз. Наприклад, причиною світової фінансово-економічної кризи 1997–1999 рр., що охопила економіку країн Східної Азії, був не тільки значний циклічний перегрів, а й структурні дисбаланси економіки цих країн, а також істотні структурні диспропорції у світовій економічній системі. Разом з тим, в її основі лежали і певні системні проблеми: з одного боку – невідповідність темпів лібералізації міжнародних економічних зв'язків та масштабів діяльності транснаціональних економічних структур, з іншого – механізмів міжнародного регулювання. Глобальний економічний спад 2001 року був наслідком не тільки певної корекції зростання у високотехнологічному секторі США, але й вразливості глобальної світової економіки, системних заходів протидії якій поки що не знайшли. Економічна криза вразила США, країни Європи та Японію. Темпи зростання світової торгівлі товарами та послугами знизилися з 12,4 % у 2000 р. до 1 % у 2001 р. [8, с.8].

Вразливість економік країн світу до впливу зовнішніх шоків залежить від рівня диверсифікованості структури національного виробництва, ступеня залученості країни до міжнародної торгівлі, залежності національної економіки від зовнішнього фінансування [8, с.12]. Так, найбільш негативного впливу внаслідок світового економічного спаду 2000–2001 рр. серед країн, що розвиваються, зазнали орієнтовані на експорт країни Азії, які не встигли ще тоді вийти із кризи 1997–1998 рр. Постраждали також економіки країн Латинської Америки (основні постачальники сировини на світові ринки), що мали значні обсяги зовнішнього боргу. Менших втрат зазнали країни Центральної та Східної Європи, оскільки на той час підтримувався внутрішній попит цих країн, зберігалася позитивна динаміка іноземних інвестицій, національні економіки цих країн менш залежні від зовнішньої торгівлі.

На той час міжнародні організації не надавали ніяких рекомендацій стосовно пом'якшення наслідків світової кризи заходами бюджетно-податкової політики, наголошуючи лише на важливості дії автоматичних стабілізаторів. Одночасно не заперечувалася можливість проведення країнами активних заходів фінансової політики залежно від внутрішніх умов та середньострокових цілей. У США було знижено податки, здійснювалися нові державні витрати, заходи з підтримки економіки через підвищення попиту на внутрішньому ринку, стимулювання потенціалу пропозиції. Підтримання рівня ділової активності заходами фінансової політики здійснювалося і в деяких країнах, що розвиваються (Гонконг, Малайзія, Сінгапур) [8, с.15-16].

Глобальна фінансова криза 2008 року є системною кризою, найгострішою з часів Великої депресії. Особливістю сучасної складної ситуації у світовій економіці стало накладання одразу двох криз: кризи міжнародних грошово-кредитних відносин та кризи у фінансовому секторі США [7]. Крім того, саме у цей час завершується черговий технологічний цикл [2]. Радикально змінилася структура світової економіки внаслідок надмірного розширення фінансового сектору та розважального сегмен-

ту сфери послуг. Домінує точка зору, що головною причиною кризи є недосконалість сучасної фінансової системи: невідповідність обсягів фінансових операцій її реальним можливостям, масовий випуск в обіг похідних цінних паперів, недостатня перевірка платоспроможності позичальників, зменшення інвестиційного кредитування та зосередження уваги банків на "віртуальному ринку", безвідповідальне розпорядження страховими фондами у багатьох страхових компаніях [4]. Вплив зазначених процесів на собі відчула й Україна, які ускладнилися застарілістю та низькою ефективністю виробничо-технологічної бази підприємств, втратою конкурентоспроможності продукції, а також відокремленим існуванням фінансового та реального сектору. Останнє характерне не тільки для України, а й для багатьох розвинених країн. Тільки 2-3 % усіх фінансових операцій у світі пов'язані з реальним сектором, решта лише між собою або з обслуговуванням фінансового сектору [3].

Багато країн світу, що страждають від фінансової кризи (в першу чергу країни ОЕСР), серед альтернативних напрямів мінімізації її негативних наслідків розглядають зниження податкового навантаження з метою стимулювання внутрішнього попиту та інвестицій або збільшення державного фінансування заходів щодо підтримки національної економіки [9, с.24]. Можлива також комбінація цих двох підходів. Деякі країни, наприклад Болгарія та Великобританія, надають підприємствам відстрочку сплати податків з метою підтримки та активізації виробництва. Також у Великобританії до кінця 2009 р. з метою підтримки купівельної спроможності діятиме знижений податок на додану вартість.

Отже, на основі вивчення зарубіжного досвіду антикризового управління та враховуючи особливості національної економіки, можна запропонувати такі напрями реалізації бюджетної антикризової політики України:

✓ Податкова політика України повинна бути направлена на забезпечення необхідного рівня доходів бюджетної системи та модернізацію української економіки. Забезпечення реальної підтримки економічної діяльності підприємств України в умовах фінансової кризи потребує наближення фінансового й бухгалтерського обліку, переходу до оподаткування реального фінансового результату діяльності підприємств, що одержали прибуток, зниження ставок податку на прибуток для підприємств, що інвестують прибуток у придбання нових основних засобів (до 20 %), введення податку на майно. Дієвим антикризовим заходом є застосування податкових пільг з метою підтримки виробництва, але тільки на період виходу з кризи. В умовах бідності та значного розшарування населення України доцільним є перенесення податкового навантаження на підакційні товари, нерухоме майно, посередницькі операції, торгівлю, природні ресурси, землю, екологічно небезпечну продукцію та виробництво, що наносить шкоду навколишньому середовищу. Це дасть змогу не тільки збільшити надходження до бюджету, а й регулювати ті диспропорції, які існують в економіці України. Доцільним є також перехід до прогресивної шкали оподаткування доходів фізичних осіб.

✓ Видатки державного бюджету в умовах кризи повинні відповідати можливостям держави акумулювати доходи і направлятися на підтримку найуразливіших верств населення та фінансування інфраструктурних проектів, модернізацію бюджетного сектору економіки, інвестицій у виробництво.

В умовах зниження попиту на зовнішніх ринках, Україні необхідно нарощувати внутрішній попит, що можливо тільки за умов відновлення українського виробництва (а не стимулювання імпорту, і, як наслідок,

інфляції) та підвищення купівельної спроможності українського населення. Тому поступового підвищення мінімальних зарплат та пенсій не уникнути, але таке підвищення повинно стосуватися тільки малозабезпечених верств населення. Доцільно реструктурувати бюджет у частині витрат на невідповідно високі пенсії та заробітні плати, неприпустимим є розрив між максимальними та мінімальними пенсіями і зарплатами, який існує сьогодні в Україні.

✓ Належної уваги потребує боргова політика, особливо у частині зовнішніх запозичень, оскільки їх потрібно буде повертати і з відсотками. Тому звітність про витрачання цих коштів має бути доступною та підлягати жорсткому контролю.

✓ Управління державною власністю повинно базуватися на принципах ефективного власника. Необхідним є залучення вітчизняних та іноземних інвесторів, але контрольний пакет акцій стратегічних підприємств має належати державі. Зарубіжний досвід свідчить, що значно вищими є темпи розвитку країн зі змішаною формою власності. Якщо відбувається приватизація або продаж підприємств чи інших об'єктів, то отримані кошти потрібно вкладати у рівноцінні об'єкти, або надходити до фонду, кошти якого використовуватимуться з аналогічною метою пізніше. Повинна бути законодавчо закріплена заборона використовувати їх на інші цілі. А доходи, які приносять ці об'єкти, можна використовувати і на поточні, і на середньострокові цілі, а також з

метою пом'якшення циклічних коливань та попередження криз у майбутньому. Реалізація цих завдань потребує переходу до середньострокового бюджетного планування та підвищення ролі програмно-цільового методу в управлінні видатками бюджету.

Повністю уникнути негативних наслідків кризи неможливо, але своєчасно прийняті рішення в економічній та, зокрема, бюджетній політиці, допоможуть вийти з кризи з мінімальними втратами.

1. Антикризове управління: Учебник. – 2-е изд., доп. и перераб. / Под ред. проф. Э.М. Короткова. – М.: ИНФРА-М, 2009. – 620 с. 2. Геєць В.М. Катализатором фінансової кризи в Україні була світова криза, але значна частина передумов має внутрішнє походження // Вісник НБУ. – 2009. – №2 (156). – с.16 – 18. 3. Гриберг Р. Мировой финансовый кризис затронет реальную экономику в разных странах по-разному [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.rosinvest.com/news/452814>. 4. Данилов-Данильян В. Глобальный кризис как следствие структурных сдвигов в экономике // Вопросы экономики. – 2009. – №7. – с.31-41. 5. Запатріна І.В. Бюджетний механізм економічного зростання. – К.: Ін-т соц.-екон стратегій, 2007. – 528 с. 6. История Японии (1945 – 1975). – М.: Наука, 1978. – 541 с. 7. Кашин В.А. Мировой финансовый кризис: причины и последствия // Финансы. – 2009. – №1. – с.14 – 19. 8. Кризові явища у світовій економіці та антикризова політика України / За ред. Академіка НАН України В.М. Гейця. – К.: Ін-т екон. прогнозів, 2002. – 76 с. 9. Луніна І.О., Баліцька В.В., Короткевич О.В., Фролова Н.Б. Шляхи мінімізації впливу фінансової кризи на бюджет України // Финансы України. – 2008. – №12. – с.22 – 32. 10. Пасічник В.А. Вплив бюджетно-податкової політики на утворення та розподіл доходу основних секторів економіки // Наукові праці НДФІ. – 2008. – №3. – с.9 – 21.

Надійшла до редколегії 16.08.2010

К. Лагутіна, асп.

## ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ У КОНТЕКСТІ РОЗВИТКУ КОРПОРАТИВНИХ ФІНАНСІВ В УКРАЇНІ

*У статті розглянуто фінансові проблеми здійснення злиття, поглинання і приєднання в корпоративному секторі економіки України. Виділено перспективи розвитку вітчизняних корпоративних фінансів. Запропоновано шляхи вдосконалення фінансового механізму здійснення M&A. Встановлено зв'язок між ефективністю механізму M&A і рівнем розвитку фондового ринку.*

*In the article financial problems of mergers, acquisitions and joinings in the corporate sector of the economy of Ukraine are considered. Prospects of the development of ukrainian corporate finance are depicted. Ways of improvement of financial mechanism of M&A are proposed. Relation between the effectiveness of M&A mechanism and the level of development of the stock market is established.*

У всьому світі корпоративні фінанси є найбільш привабливою формою організації фінансів підприємств з точки зору економічної активності та інвестування. Для ефективного функціонування корпоративних фінансів важливу роль відіграє рівень розвитку фінансового ринку України.

Термін "корпоративні фінанси" досить широко використовується у практиці, однак і до теперішнього часу немає чіткого однозначного визначення. Практично, кожний дослідник намагається дати власне тлумачення, яке найбільше відповідає завданням і змісту досліджень. Корпоративні фінанси розуміються як система об'єктивних закономірностей і правил, що визначають взаємовідносини між всіма учасниками фінансових ринків, в основі яких знаходиться ринкова вартість акцій [1]. Відзначимо, що вітчизняні економісти (І. Бланк, В. Зимоваць, В. Корнеєв, С. Науменкова та ін.) достатньо повно досліджують проблематику корпоративних фінансів [2]. Проте, на жаль, дослідження фінансових механізмів здійснення злиття і поглинання (приєднання) для умов розвитку вітчизняних корпоративних фінансів практично не ведуться. Основна мета цієї статті полягає у дослідженні теоретичних фінансових засад злиття і поглинання (приєднання) як складових корпоративних фінансів. Результатом такого дослідження мають стати відповідні механізми та інструменти, здатні забезпечити

потреби подальшої фінансової модернізації корпоративного сектора національної економіки.

В розвинених країнах сформувалось дві основні моделі корпоративних фінансів – англо-американська, яка домінує окрім Великобританії та США, також в Австралії, Індії, Ірландії, Новій Зеландії, Канаді, ПАР, та німецька (має ще назву "німецько-японська модель"), яка є характерною для самої Німеччини, деяких інших країн центральної Європи та Японії.

Англо-американська модель корпоративних фінансів побудована на ринкових механізмах саморегулювання. В її основі лежить відносно низька частка державної власності, незначне пряме втручання уряду в процес організації виробництва та корпоративного управління. Для англо-американської моделі корпоративних фінансів характерна висока підприємницька активність, мобільне та гнучке переміщення капіталу у сфері з оптимальною прибутковістю, в тому числі в інноваційно-інвестиційній області виробництва. Типовим тут є розосереджена структура акціонерного капіталу, тобто переважає значна кількість дрібних акціонерів. Ця модель має за основу існування єдиного корпоративного центру – ради директорів, який здійснює наглядові та виконавчі функції, що забезпечує достатньо ефективне функціонування корпоративних фінансів.