

УДК 334.758

**ГАММА Тетяна,**

к. е. н., доцент, доцент кафедри економіки підприємства  
Одеського національного економічного університету

## СИНЕРГІЯ ЯК ФАКТОР ЕФЕКТИВНОСТІ УГОД М & А

*Досліджено напрацювання вітчизняних та зарубіжних економістів з питання визначення суті дефініцій «синергія» та «синергетичний ефект», через що було систематизовано та доповнено класифікацію видів синергетичного ефекту за різними ознаками. Розроблено концептуальну схему отримання загального синергетичного ефекту в інтеграційних процесах, яку покладено в основу розробки методології визначення його величини. Виокремлено головні чинники, що впливають на синергетичний ефект на макро- і макрорівні, та запропоновано оцінювати цей вплив методом аналізу ієрархій.*

*Ключові слова:* синергія, синергетичний ефект, інтеграційні процеси, ефект агломерації, угода злиття та поглинання, метод аналізу ієрархій.

*Гамма Т. Синергия как фактор эффективности сделок М & А. Исследования наработки отечественных и зарубежных экономистов по вопросу определения сути дефиниций «синергия» и «синергетический эффект», в результате чего была систематизирована и дополнена классификация видов синергетического эффекта по различным признакам. Разработана концептуальная схема получения общего синергетического эффекта интеграционных процессов, положенная в основу разработки методологии определения его величины. Выделены основные факторы, влияющие на синергетический эффект на макро- и микроуровне, и предложено оценивать это влияние методом анализа иерархий.*

*Ключевые слова:* синергия, синергетический эффект, интеграционные процессы, эффект агломерации, сделка слияния и поглощения, метод анализа иерархий.

**Постановка проблеми.** У наукових дискусіях з питань здійснення інтеграційних процесів одним із найбільш складних і суперечливих є питання щодо оцінювання ефективності угод злиття та поглинання (від англ. *Mergers Acquisitions – M & A*), яке призводить до зіткнення протилежних думок. Одні автори вважають інтеграційну взаємодію справді важливим джерелом підвищення ефективності бізнесу, інші, навпаки, стверджують, що інтеграція компаній в результаті виникнення внутрішнього конфлікту інтересів найчастіше відображає владні інстинкти менеджерів і призводить до негативної динаміки показників ефективності. Крім того, сама система оцінювання економічної ефективності інтеграційних процесів перебуває в процесі становлення.

Метою об'єднання більшості компаній є досягнення певних позитивних економічних ефектів, які виникають від консолідації виробничих, фінансових, наукових та управлінських ресурсів. Поєднання цих ресурсів визначає потенціал організації. При створенні інтегрованих корпоративних структур передбачається отримання позитивних синергічних ефектів.

**Аналіз останніх досліджень.** Дослідження проявів синергетичного ефекту в економіці з'явилися вперше у ХХ ст., але питання застосування цього прояву в різноманітних галузях почали розглядатися відносно недавно. Учена І. Фадеева у своїх роботах з'ясовує головні принципи координації підсистем у складних інтегрованих системах управління нафтогазовидобувних корпорацій [1], І. Грибик, Н. Смолінська, А. Гирило присвятили свої роботи розгляду особливостей розвитку корпоративної культури на засадах синергії [2]; А. Балабаниць розроблено і теоретично обґрунтовано науково-методологічний підхід до оцінки результативності маркетингової взаємодії на основі синергетичного підходу [3]. В. Марченко було запропоновано розмежування ефектів злиття й поглинання на економію та синергію, що зумовило потребу дослідження природи їх походження, джерел виникнення й узагальнення методичного інструментарію оцінки таких ефектів [4]. Також багато уваги вчені приділяють розгляду можливості розвитку ефекту синергії на підприємствах. Доцільності застосування синергетичного підходу до здійснення підприємницької діяльності присвячені роботи дослідників О. Дмитришина, В. Яцури [5], О. Підвальної та Н. Козяра [6]. Вчені дійшли висновку, що синергетичний ефект є джерелом конкурентних переваг у сучасних умовах господарювання. Але, зважаючи на виняткову актуальність питання визначення ефективності інтеграційних процесів на вітчизняних підприємствах, зокрема, через призму синергізму, варто зазначити про існування певної невідповідності теоретичних розробок отриманим практичним результатам, що необхідність породжує потребу подальших досліджень у напрямі розробки адекватної методології оцінювання синергетичного ефекту в процесі інтеграції підприємств.

**Мета** статті полягає у всебічному дослідженні та систематизації знань щодо суті, джерел виникнення та оцінки синергетичного ефекту в інтеграційних процесах для побудови концептуальної схеми його отримання при здійсненні інтеграційної взаємодії, яку буде покладено в основу розробки методології визначення його величини.

**Матеріали та методи.** Теоретичною та методологічною основою дослідження є наукові праці представників різних шкіл та напрямів економічної теорії, сучасні наукові розробки вітчизняних та зарубіжних вчених, присвячені питанням синергії, синергетичного ефекту та їх прояву й вимірюванню в інтеграційних процесах. Методичну основу дослідження склали системний та комплексний підходи до вивчення синергетичного ефекту в інтеграційних процесах. У роботі використано

структурно-логічний метод, порівняльний аналіз, що дало змогу забезпечити обґрунтованість теоретичних положень та вагому аргументацію висновків.

**Результати дослідження.** Для того, щоб розробити адекватну вітчизняним реаліям методологію оцінювання синергетичного ефекту в інтеграційних процесах, потрібно спиратися на відповідний концептуальний базис, для чого слід з'ясувати базові дефініції.

Більшість вчених розглядають поняття «синергія» як спільне функціонування кількох структур, що досягають такого результату, який за незалежної діяльності був би недосяжним [1–7]. Як поняття «синергія» окремі вчені розуміють можливість якісно відмінних типів поведінки економічної системи за рахунок нелінійних динамічних взаємозв'язків між елементами самої системи і системою та її середовищем [8]. Дослідник Д. Колесніков наголошує, що терміни «синергетичний ефект» та «синергія» тотожні [9]. На думку автора, це твердження є сумнівним, позаяк синергію слід розглядати як факт взаємозв'язків у системі, а його врахування може призвести до певного ефекту – позитивного чи негативного процесу.

Розглядаючи суть категорії «синергетичний ефект», більшість вчених наголошують, що в економіці синергетичний ефект, пов'язаний із комбінованим використанням кількох взаємоузгоджених стратегій, виявляється кориснішим, аніж ізольоване впровадження якоїсь однієї з них, і на практиці менеджерів більше цікавить результат дії синергії внаслідок поєднання складових в єдине ціле [1–8].

Наразі немає єдиного підходу до визначення поняття ефекту синергії від злиття та поглинання компаній, що призводить до складнощів визначення його величини.

Ефект синергії – це, насамперед, така комбінація бізнесів, яка призводить до ситуації, коли  $2 + 2 = 5$  або навіть  $2 + 2 > 5$ , – вважають Л. Грязнова, Е. Кембелл, М. Федотова [10]. Друга група вчених, зокрема, Т. Колер, Т. Коупленд, Дж. Муррін, під синергетичним ефектом інтеграційних процесів розуміють поєднання вигод від об'єднання стратегій та економії на масштабі: сума всіх вигод від створення інтегрованої виробничої системи для кожного її учасника, включаючи маркетингові, технологічні, інформаційні, економічні та фінансові складові, отримання яких було б неможливо при розрізненому функціонуванні учасників [11]. Учені Ф. Еванс, Д. Бішоп, М. Сіроуер у своїх працях з цієї проблематики наголошують на збільшенні конкурентної переваги інтегрованої структури за рахунок підвищення ефективності діяльності об'єднаної структури понад те, що дві фірми вже можуть або мають виконувати як незалежні, що управлінською мовою означає «конкурувати краще, ніж будь-хто будь-коли міг очікувати» [12]. Подібний підхід можна простежити у працях О. Романової, яка розглядає ефект від синергії інтеграційної взаємодії як конкурентно-інтеграційний потенціал: здатність всіх підсистем економічного потенціалу підтримувати режими

функціонування комплексу головних економічних показників на рівні, що дає змогу створювати переваги над аналогічними галузевими системами ресурсних регіонів світу в процесі інтеграції у світову господарську систему [13].

Найбільше прихильників має вартісна гіпотеза виникнення синергетичного ефекту в процесі інтеграції підприємств. Дослідники З. Боді, Р. Мертон вважають, що цей ефект виникає як результат об'єднання двох компаній, за якого вартість виробничих активів об'єднаної фірми виявляється вища, ніж проста сума їх активів (вартість капіталу збільшується через те, що використання факторів виробництва в об'єднаній фірмі організовано більш ефективно) [14]. Вчені І. Гранд, А. Дамодаран, Д. Ван Хорн, А. Ігнатова, А. Іванов розглядають ефект синергії як ефект від спільних дій, комбінована вартість обох фірм (фірми-цілі і фірми-покупця), або потенційну додаткову вартість, що з'являється в результаті об'єднання двох фірм [15].

Не менш важливою в інтеграційних процесах є проблема оцінювання синергетичного ефекту що, насамперед, передбачає ідентифікацію форм і вимірювання синергетичного ефекту, який може бути як позитивним, так і негативним.

Види синергії, на думку дослідників цього поняття, виникають з багатьох джерел, причини її виникнення – різні. В одному випадку вона проявляється з поточної ситуації, у іншому – треба докласти значних зусиль, щоб отримати цей ефект. З питання виникнення синергії існує багато думок, іноді суперечливих, через що і види синергії та, відповідно, синергетичного ефекту мають різне тлумачення (див. табл. 1).

З огляду на те, що найважливішим критерієм ефективності інтеграційних процесів є збільшення вигод власників компанії-інтегратора та об'єданого бізнесу, а головною суб'єктивною метою будь-якої підприємницької діяльності є отримання та збільшення обсягів прибутку, то є потреба детальнішої класифікації видів синергетичного ефекту за ознакою виникнення (джерела) прибутку.

Ідеться про операційний синергетичний ефект, що виникає в результаті економії на масштабах. Ця економія виникає при горизонтальній або вертикальній інтеграції в тому випадку, коли учасники інтеграційних процесів створюють єдині центри управління, єдину інфраструктуру, знижуючи тим самим постійні витрати на одиницю продукції. Економія за рахунок спрямування інтеграції відбувається при горизонтальній інтеграції внаслідок того, що об'єднання усуває дублюючі функції, сприяє поглибленню спеціалізації та зростанню продуктивності праці. У випадку вертикальної інтеграції підвищується ефективність технологічного процесу загалом, відбувається відхід від ринкової вартості ресурсів, поліпшується контроль якості, в результаті знижуються і трансакційні витрати, і витрати на одиницю товару/послуги. Зниження операційних витрат можливе також через те, що після інтеграції при отриманні доданої вартості витрати на одиницю продукції

знижуються на фіксований відсоток за кожного подвоєння обсягу продукції. Таке явище отримало назву ефекту агломерації.

Таблиця 1

**Класифікація видів синергетичного ефекту в інтеграційних процесах**

Ознака класифікації	Види синергетичного ефекту
Джерело прибутку	Операційний, фінансовий, інвестиційний, функціональний, маркетинговий, управлінський, інноваційний
Початок діяльності	Економія грошових коштів, економія часу
Операційна діяльність	Економія масштабу, гнучкості, можливості розширення ринків, розподіл накладних витрат на більші обсяги виробленої продукції
Функціональна галузь	Внесок компанії-інтегратора, внесок компанії-мети, спільні можливості
Симетрія ефектів	Вигоди для нової товарної лінії, доступ до стійких пасивів
Період часу	Статичний синергізм, динамічний синергізм
Види активів	Комплементарні активи, нематеріальні активи
Механізм створення синергетичної вартості	Усуспільнення ресурсів, ефект «розливу», «споріднені» галузі, загальний імідж
Комплементарні можливості	Ефект розриву між ресурсами інтегрованої структури та обсягом операцій, нерівномірне використання виробничих потужностей у часі
Тип взаємозв'язку	Матеріальні, нематеріальні, конкурентні
Портфельна стратегія	Ринкова, ресурсна, споживацька та технологічна

*Джерело: систематизовано та доповнено автором на основі [16–17]*

Важливим є фінансовий синергетичний ефект. Зростання вартості компанії після об'єднання відбувається на основі оптимістичних очікувань гравців ринку, що приводить до зростання цін на акції. Крім того, вартість компанії може зрости через збільшення чистого грошового потоку. Економія на податкових платежах можлива за рахунок використання податкових пільг учасників інтеграції, не здатних раніше самостійно їх застосувати, а також за рахунок зниження податкової бази на основі об'єднання амортизаційних відрахувань і збитків минулих років. Крім того, інтеграція дає змогу оптимізувати систему податкових платежів. Зниження витрат на фінансування можливо в результаті зміни джерел фінансування, а також за рахунок збільшення розмірів забезпечення позик внаслідок об'єднання матеріальних і фінансових ресурсів інтегрованих компаній та зниження вартості залучення

капіталу. Збільшення фінансових можливостей дає змогу компанії оптимізувати фінансові потоки. Мобілізація фінансових ресурсів може бути мотивом інтеграції в умовах дефіциту мобільних активів. Не менш значущим мотивом інтеграції є прагнення до отримання великих контрактів, позаяк об'єднання допомагає успішніше конкурувати за нові контракти. І, нарешті, за рахунок формування нового портфеля активів з різними рівнями коливань попиту на продукцію можлива стабілізація грошових потоків інтегрованої компанії.

На увагу заслуговує інвестиційний синергетичний ефект, коли зростання інвестиційних можливостей досягається за рахунок підвищення привабливості інтегрованої компанії для потенційних інвесторів, що дозволяє змогу отримати додатковий інвестиційний капітал. Потреба розміщення тимчасово вільних грошових коштів найчастіше реалізується через придбання активів учасників, їх майна, прав/інструментів контролю тощо, що своєю чергою допомагає оптимізувати корпоративний контроль і підвищити ефективність управління новим інвестиційним портфелем інтегрованої компанії. Якщо об'єднання відбувається за рахунок тимчасово вільних коштів учасників, інтеграцію можна розглядати як інвестиційний проект, який є ефективним, зокрема, в ситуації, коли є небезпека ворожої інтеграції. Вивільнення дублюючих активів та їх реалізація, а також позбавлення від непрофільного майна дає змогу оптимізувати структуру активів, отримати економію з податку на майно, земельного податку, звільнити значну частину фінансових ресурсів. У результаті інтеграції виникає математичний ефект зростання прибутку на акцію.

Функціональний синергетичний ефект виникає, коли головним мотивом у групі є підвищення ефективності алокації ресурсів через структурно-функціональну реорганізацію бізнесу після інтеграції. Зниження асиметричності організаційної структури бізнесу досягають за рахунок перегляду й оптимізації її якісних і кількісних характеристик. Інтегрована компанія має змогу позбутися від диспропорцій в організаційній структурі, від неприбуткових підрозділів, а також перерозподілити центри відповідальності і прибутку. Крім того, завдяки інтеграції можуть бути сформовані нові організаційні структури і механізми, що забезпечують ефективніше використання загальних ресурсів і можливостей. Під час інтеграції нерідко змінюються принципи формування бізнес-процесів на основі переоцінки їх ефективності. Менеджери інтегрованої компанії мають змогу застосувати нові способи проектування бізнес-процесів і управління ними у межах загальної перебудови організаційно-функціональної структури компанії і домогтися значного підвищення ефективності бізнесу. Ефект швидкого досягнення стратегічних цілей також можливий за рахунок функціональної реструктуризації компанії.

Маркетинговий синергетичний ефект спостерігаємо, коли головним мотивом у групі є збільшення ринкової частки компанії. Не менш

важливою метою інтеграції може бути зниження взаємної конкуренції та, як результат, вивільнення частини ресурсів компанії. Інтеграція дає змогу учасникам, які раніше конкурували один з одним, отримати ефект зниження витрат на конкурентну боротьбу. Можливо також зміцнення конкурентних позицій об'єднаної компанії на ринку. Ефект придушення конкурентів через придбання прав контролю над ними зазвичай пов'язаний з неузгодженою інтеграцією, але також може бути використаний для зниження ризиків цінової конкуренції.

Управлінський синергетичний ефект веде до підвищення ефективності управління, яке відбувається, як правило, на основі реструктуризації апарату управління та ліквідації дублюючих функцій після інтеграції, що найчастіше приводить до зниження витрат на управління. Підвищення якості управління можливе внаслідок поліпшення координації бізнес-процесів, а також за рахунок зростання професійно-кваліфікаційного рівня працівників у результаті інтеграції. Ефект перенесення компетенції і управлінських ноу-хау досягається шляхом формування команди досвідчених менеджерів, які працюють у компанії, що купується. Можливий варіант залучення стороннього менеджменту за рахунок вивільнення фінансових ресурсів після інтеграції. Ефект престижності масштабів досягається на основі нарощування економічної бази та подальшого перетворення її в політичну владу і збільшення політичного впливу в регіоні. Такий ефект дозволяє долати законодавчі бар'єри і обмеження, знижувати трансакційні і адміністративні витрати управління, а також зменшувати політичні ризики. Удосконалення корпоративної стратегії і культури можливе за рахунок командної синергії завдяки об'єднанню управлінських здібностей команди.

Інноваційний синергетичний ефект настає, коли використання нових технологій можливе в результаті об'єднання ресурсів не лише за позиціями майнового комплексу, а й за технологічними процесами. Підвищення потенціалу науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт (НДДКР) пов'язане з можливим поєднанням та/або придбанням науково-дослідних центрів, а також об'єднанням кадрів, здатних генерувати інновації. Зниження витрат на НДДКР може виникнути внаслідок зміни структури та оптимізації її напрямів, а також за рахунок венчурного інвестування в проекти, що були спочатку орієнтовані на використання технологічних новинок та інших результатів наукових досягнень. Не менш важливим мотивом інтеграції може стати фінансування нових НДДКР та/або розробка нових марок, раніше (до об'єднання) не доступних. Серед мотивів можуть враховуватися можливості поділу ризиків з розробки нових продуктів і зниження інформаційної асиметричності. І, нарешті, інтеграція дає змогу домогтися отримання і широкого впровадження ноу-хау учасників за рахунок об'єднання, а також спрощення доступу до інформації завдяки інтеграції, що дає додаткові інноваційні імпульси розвитку бізнесу [16].

За детальнішого аналізу здійснення інтеграційних процесів та їх організаційно-правової специфіки можна виокремити такі бар'єри, що перешкоджають отриманню синергетичних ефектів інтеграції підприємницьких структур. До головних із них слід віднести операційні (управлінські), які ускладнюють поточне управління інтегрованою структурою через великий обсяг оперативних завдань, покладених на її загальне керівництво, фінансові, що полягають у відсутності централізації контролю за фінансовими потоками, які призводять до збільшення трансакційних витрат, та стратегічні, що ускладнюють стратегічне управління інтегрованою структурою через брак системи ключових показників діяльності холдингу, розмитості відповідальності за реалізацію спільних стратегічно важливих проектів, а також відсутність ефективної системи моделювання цільових параметрів діяльності об'єднаної структури.

Наведені види синергетичних ефектів інтеграційних процесів та їх бар'єрів дають змогу виокремити такі головні групи *чинників впливу* на створення синергетичного ефекту як результату злиття та поглинання [4; 8; 10; 11; 13]:

- *маркетингового характеру*. До них варто віднести такі економічні переваги злиття та поглинання, як доступ до нових продуктів, нових ринків, нових каналів дистрибуції, збільшення частки ринку, а саме: розширення номенклатури продукції в результаті об'єднання окремих виробництв у загальну систему й ефекту комбінування взаємодоповнюючих ресурсів; централізація маркетингу, унаслідок якої можливості реалізації стратегії «пов'язаних продажів», можливості пропонувати дистриб'юторам ширший асортимент продуктів і використовувати загальні рекламні компанії, що дає змогу уникнути нових інвестицій у розвиток збутової мережі та просування продукту; збільшення ринкової частки через зниження конкуренції та можливості конкурувати за великі, у тому числі державні, контракти, отримання яких забезпечує високий рівень завантаження виробничих потужностей; прискорення руху компанії стратегічною траєкторією: швидше вирішуються завдання зростання;

- *інституційного характеру*, суть яких полягає у зростанні впливовості об'єднаного підприємства. За рахунок зростання обсягів закупівлі сировини та матеріалів об'єднана компанія має змогу впливати на постачальників, зокрема, вимагати зниження цін, покращання умов поставки тощо. Крім того, об'єднана компанія за рахунок зростання величини активів, обігу, прибутку підвищує свій кредитний рейтинг та отримує доступ до кращих умов кредитування. До цієї групи входять такі чинники: підвищення ефективності роботи з постачальниками в результаті придбання додаткового важеля зниження закупівельних цін шляхом збільшення сукупного обсягу закупівель і придбання тим самим можливості користуватися додатковими знижками та шляхом прямої загрози зміни; зниження



впливу факторів ділового ризику, яке може виражатися в зниженні розмаху коливань надходжень від продажу товарів і послуг, стабілізації притоку грошових коштів від операцій компанії за рахунок формування портфеля активів з різними життєвими циклами й об'єднання компаній різного профілю діяльності; збільшення політичного впливу компанії в регіоні/країні для обстоювання своїх інтересів, подолання законодавчих бар'єрів й обмежень та зниження національних ризиків за рахунок міжнародної диверсифікації;

- *зростання гудвілу*. Ця група дає можливість внаслідок злиття чи поглинання отримати доступ до нематеріальних активів партнера, зокрема його технологічних досягнень, досвіду персоналу, прогресивних методів управління, ділових зв'язків, престижу торгових марок тощо. У цій групі можна виділити: функціональну синергію (коли цільова компанія виявляється сильнішою в тих сферах функціонування, де компанія – покупець проявляє слабкість) і взаємодоповнюваності у сфері НДДКР; диференційовану ефективність, яка означає, що управління однієї з фірм було неефективним, і після злиття активи фірми стануть більш продуктивними. У цьому випадку під синергією розуміємо додаток управлінських здібностей менеджерів корпорації-покупця до неефективно використовуваних активів корпорації-цілі; вдосконалення корпоративної стратегії та культури і прояву ефекту об'єднання управлінських здібностей команди, або командної синергії: у команді учасники відчують себе в безпеці, вона дає відчуття належності до колективу; перенесення компетенції: керуюча компанія може володіти унікальною компетенцією, управлінським ноу-хау, умінням створювати ефективні системи управління, здатним забезпечити конкурентоспроможність на ринку;

- *економії поточних витрат*. До цієї групи належать: ефект конгломерації, за якого витрати на одиницю продукції при отриманні доданої вартості стосовно товару зменшуються на фіксований відсоток при кожному подвоєнні обсягу продукції; операційна синергія, основними різновидами якої є економія на масштабі, що проявляється в зниженні витрат на одиницю продукції за рахунок зниження постійних витрат в загальному обсязі витрат, а також економія на охопленні, що виникає внаслідок можливості виробляти більшу кількість товару, використовуючи наявні основні засоби, сировину та матеріали;

- *фінансові*, до яких включаються: різниця у ринковій ціні компанії та вартості її заміщення, що означає найчастіше простіше купити діюче підприємство, ніж створити нове; фінансова економія: об'єднання компаній може внести вклад у зміцнення платоспроможності, поліпшити покриття виплат за позиковими коштами за рахунок додаткових потоків грошових коштів, і насамкінець знизити фінансовий ризик компанії, а значить, знизити витрати на капітал, здешевити його залучення та полегшити до нього доступ; скорочення податкових

платежів у разі, коли високоприбуткова фірма, яка несе високе податкове навантаження, купує компанію з великими податковими пільгами, котрі будуть використані для створеної корпорації загалом.

На основі проведеного дослідження суті, видів та форм прояву синергетичного ефекту в інтеграційних процесах, а також чинників впливу, організаційних умов та бар'єрів його виникнення автор розробив концептуальну схему отримання інтегрального ефекту синергії при здійсненні операцій злиття та поглинання, яка є обґрунтуванням для розроблення методики його розрахунку (рис. 1).



**Рис. 1. Концептуальна схема отримання загального синергетичного ефекту в інтеграційних процесах**

*Джерело: розроблено автором*

Механізм утворення синергетичного ефекту інтеграції відповідно до розробленої концептуальної схеми такий. Припустимо, що адитивна дія (ефект) як результат реалізації цільової функції кожного елемента системи (інтегрованої господарської структури) має позначення:

$$\begin{aligned} S_1 &= f_1(x_1): \\ S_2 &= f_2(x_2): \\ S_n &= f_n(x_n) \end{aligned} \quad (1)$$

Якщо ці функції знаходяться в одній площині та абсолютно збігаються за напрямом, тобто є абсолютно узгодженими (когерентними), то цільова функція системи може розглядатися як арифметична сума:

$$S = \sum_{i=1}^n f_i(x_i) \quad (2)$$

Однак синергетичні ефекти не тотожні арифметичній сумі ефектів. Це сума, яка додатково враховує ефекти взаємодій між елементами системи. У загальному випадку модель формування синергетичного ефекту в інтегрованій господарській структурі може бути представлена як добуток множин цільових функцій елементів системи і впливу факторів зовнішнього середовища:

$$SE = \{f_{\text{зовн1}} \cup f_{\text{зовн2}} \cup \dots \cup f_{\text{зовнн}}\} \cap \{f_{\text{внутр1}} \cup f_{\text{внутр2}} \cup \dots \cup f_{\text{внутрл}}\}, \quad (3)$$

де:  $\{f_{\text{зовн1}} \cup f_{\text{зовн2}} \cup \dots \cup f_{\text{зовнн}}\}$  – множина факторів зовнішнього середовища;  
 $\{f_{\text{внутр1}} \cup f_{\text{внутр2}} \cup \dots \cup f_{\text{внутрл}}\}$  – цільові функції елементів системи.

Наявні підходи до оцінки синергетичного ефекту, що може бути досягнутий в результаті інтеграційної угоди [3; 4; 8; 10–12], вельми трудомісткі і вимагають великого обсягу інформації про компанію, яку планується придбати. Тому доцільно на етапі планування злиття або поглинання бракувати компанії-кандидати з низьким синергетичним інтеграційним потенціалом, під яким розуміється здатність і можливість досягнення інтегрованою господарською структурою позитивного синергетичного ефекту в результаті приєднання до неї цієї компанії [15]. Процедура відбракування компаній з низьким синергетичним інтеграційним потенціалом повинна бути легко здійсненна в умовах дефіциту інформації і займати менше часу, ніж повноцінне оцінювання можливого синергетичного ефекту інтеграції.

Будь-яка відкрита система характеризується взаємодією між її елементами та зв'язками з навколишнім середовищем, тому потрібно оцінити вплив елементів системи (компаній, що входять до інтегрованої господарської структури) і факторів зовнішнього середовища (держави, покупців, постачальників, конкурентів тощо) на можливий синергетичний ефект інтеграції. Через різноманітність факторів зовнішнього середовища, різні способи їх визначення й одиниці виміру доцільно застосовувати безрозмірні величини, що виражають відносну зміну економічних показників діяльності компанії в результаті впливу зовнішніх факторів у вигляді коефіцієнтів. Для оцінювання взаємовпливу факторів зовнішнього середовища й елементів системи доцільним вельми слушно залучити експертів. При аналізі результатів експертного опитування постає проблема інтерпретації думок експертів. Саме на формалізацію об'єднання оцінок окремих експертів спрямовані головні зусилля фахівців-системотехніків. У застосовуваних нині експертних методиках прийняття рішень експерти виконують інформаційну та аналітичну роботу з формування та оцінки рішень.

Для оцінювання взаємовпливу факторів зовнішнього середовища та елементів системи найліпше використовувати метод аналізу ієрархічних структур, запропонований американським математиком Т. Сааті в 1971–1978 рр. та апробований при вирішенні різноманітних завдань. Цей метод дає змогу перетворювати якісні суб'єктивні оцінки експерта у кількісні відносини між пріоритетами критеріїв досягнення мети, факторів (сил або суб'єктів, що впливають на досягнення мети) та альтернативних варіантів рішення. На відміну від багатьох інших експертних методів, метод аналізу ієрархій «є моделлю природного ходу людського мислення, що створює концепцію і структуру складної проблеми». Крім того, метод аналізу ієрархій враховує психологічні особливості поведінки людини в процесі прийняття рішення [15].

Метод аналізу ієрархій протистоїть лінійній логіці (що відповідає синергетичному підходу), внаслідок чого раціональне його застосування для вирішення багатокритеріальних оптимізаційних завдань в умовах невизначеності, коли критерії оптимізації не можуть бути вимірні кількісно. До подібних ситуацій належить і прийняття рішення щодо здійснення або нездійснення угод злиття і поглинання.

**Висновки.** Аналіз досліджень зарубіжних та вітчизняних науковців з питання визначення синергетичного ефекту в інтеграційній діяльності підприємств дав змогу зробити такі висновки:

- наявні методики визначення величини синергетичного ефекту спираються на розуміння авторами його економічної суті та джерел виникнення. Більшість економістів розглядає синергетичний ефект як приріст вартості об'єднаної компанії, що і визначає домінування підходів до його оцінки з позиції теорії вартості;

- найважливішим критерієм ефективності інтеграційних процесів є збільшення вигод власників компанії-інтегратора та об'єднаного

бізнесу, а головною суб'єктивною метою будь-якої підприємницької діяльності є отримання та збільшення обсягів прибутку, тому було запропоновано виділяти види синергетичного ефекту за ознакою виникнення (джерела) прибутку: операційний, фінансовий, управлінський, маркетинговий, інвестиційний, функціональний та інноваційний;

➤ визначені головні чинники, які впливають на величину синергетичного ефекту на макро- та мікрорівні, а також головні бар'єри, що перешкоджають появі синергетичного ефекту. Запропоновано оцінювати вплив чинників на синергетичний ефект за допомогою методу аналізу ієрархій.

На базі проведеного дослідження автор розробив концептуальну схему отримання загального синергетичного ефекту в інтеграційних процесах, яку покладено в основу розроблення методології визначення його величини.

Подальші дослідження спрямовано на визначення системи показників, що характеризують отримання зазначених видів синергетичного ефекту в процесі інтеграції підприємств, а також методики їх розрахунку.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Фадєєва І. Г. Синергізм та координація роботи підсистем в інтегрованій системі управління нафтогазовидобувної корпорації / І. Г. Фадєєва // ЕЧ-XXI. — 2012. — № 1–2. — С. 32–35.
2. Грибик І. І. Особливості розвитку корпоративної культури на засадах самоорганізації та синергії / І. І. Грибик, Н. В. Смолінська, А. М. Гирило // Проблеми економіки та управління. — 2008. — № 611. — С. 142–147.
3. Балабаниць А. Механізм вимірювання результативності маркетингової взаємодії підприємств на основі концепції синергізму / А. Балабаниць // Торгівля і ринок України : зб. наук. праць. — 2013. — № 36. — С. 286–296.
4. Марченко В. П. Методичні підходи до оцінювання синергетичного ефекту злиття та поглинання / В. П. Марченко // Актуальні питан. екон. — 2011. — № 4 (118). — С. 135–143.
5. Дмитришин О. В. Синергетичний підхід до здійснення підприємницької діяльності / О. В. Дмитришин, В. В. Яцура // Наук. вісн. Нац. лісотехн. ун-ту України. — 2011. — Вип. 21.10. — С. 194–199.
6. Підвальна О. Г. Синергійний ефект в менеджменті / О. Г. Підвальна, Н. О. Козяр // Ефект. екон. : електрон. наук. фах. вид. — 2013. — № 3 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1865>.
7. Водянка Л. Д. Синергетичний ефект у діяльності підприємств: класифікація та підходи до оцінювання / Л. Д. Водянка, І. В. Яскал // Вісн. Хм. нац. ун-ту. — 2012. — № 3. — Т. 1. — С. 7–12.
8. Чернецька О. В. Сутність та значення синергетичного ефекту в системі управління на підприємстві / О. В. Чернецька // Наук. вісн. Мик. нац. ун-ту ім. В. О. Сухомлинського. — 2014. — Вип. 2. — С. 762–765.
9. Колесніков Д. В. Сутність синергії та класифікація її видів у дослідженні вертикально-інтегрованих структур / Д. В. Колесніков // Екон. вісн. — 2013. — № 2. — С. 9–15.

10. Федотова М. А. Управление стоимостью компании / М. А. Федотова. — М. : Финансы и статистика. — 2003. — 215 с.
11. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Колер, Дж. Муррин; пер. с англ. — М. : Олимп-Бизнес. — 2005. — 569 с.
12. Эванс Ф. Оценка компании при слияниях и поглощениях: Создание стоимости в частных компаниях / Ф. Эванс, Д. Бишоп. — М. : Альпина Бизнес Букс. — 2004. — 332 с.
13. Оксак А. О. Інституційні чинники підвищення ефекту синергії як результату злиття та поглинання на вітчизняних підприємствах / А. О. Оксак // Інновац. екон. — 2015. — № 5 (54). — С. 126–130.
14. Merton R. C. The Global Financial System Project / R. C. Merton, P. Tufano, T. K. McCraw — Boston: Harvard Business School Press. — 1998. — 192 p.
15. Иванов А. Е. Предварительное обоснование сделок слияния и поглощения на основе анализа иерархий возможных синергетических эффектов / А. Е. Иванов // Экон. анализ. — 2013. — № 8. — С. 39–47.
16. Хасаншина Н. Б. Экономические цели и мотивы корпоративной интеграции / Н. Б. Хасаншина // Вест. С.-П. гос. ун-та. — 2010. — № 2. — (Серия 5 : Экономика) [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://cyberleninka.ru/article/n/ekonomicheskie-tseli-i-motivy-korporativnoy-integratsii>.
17. Ляхов А. В. Понятия и виды синергизма / А. В. Ляхов, М. В. Крачулова // Экон. пром-сті. — 2009. — № 4. — С. 25–30 [Электронный ресурс]. — Режим доступа : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/econpr\\_2009\\_4\\_7](http://nbuv.gov.ua/UJRN/econpr_2009_4_7).

Стаття надійшла до редакції 27.05.2016.

#### ***Gamma T. Synergy as a factor of the efficiency of M&A agreements.***

**Background.** *In scientific discussions on the implementation of the integration processes one of the most complex and controversial is the question of assessing the effectiveness of mergers and acquisitions, which leads to a clash between often opposed points of view. Some authors believe integration is really an important source of business efficiency increasing, others argue that integration of the companies as a result of internal conflict of interests often reflects the imperious instincts of managers and leads to negative dynamics of indicators of efficiency.*

*The aim of the article lies in the comprehensive study and systematization of knowledge on the issue of the essence, sources of initiation and assessment of synergetic effect in the integration processes for constructing of conceptual scheme of obtaining an overall synergetic effect in the implementation of the integration interaction, which will be the basis for the development of the methodology of determining its size.*

**Material and methods.** *Theoretical and methodological basis of research are scientific works of representatives of different schools and directions of economic theory, modern scientific developments of domestic and foreign scientists on issues of synergy, the synergetic effect of their manifestation and measurement in integration processes. Methodological basis of the research was compiled by systematic and comprehensive approaches to the study of the synergistic effect in the integration processes. In this study we used the structural-logical method, comparative analysis, thus ensuring the validity of theoretical positions and arguments of conclusions.*

**Results.** *In order to develop adequate domestic realities methodology for the evaluation of synergistic effect in the integration processes, it is necessary to rely on the appropriate conceptual basis and for that it is necessary to understand the basic definitions. The author examined the achievements of domestic and foreign economists*

on the question of definition of essence of definitions «synergy» and «synergetic effect», as the result of which the classification of the types of synergetic effect on different signs was systematized and expanded. It was determined that the most important criterion of efficiency of integration processes is the increasing of benefits of the company-integrator owners and the united business, and the main subjective purpose of any business activity is the obtaining and increasing of profit, therefore it was suggested to identify the types of synergetic effect on the basis of origin (source) of profit: operational, financial, managerial, marketing, investment, functional, and innovative. On the basis of this study the author developed a conceptual scheme for the overall synergistic effect obtaining in the integration processes, which is the basis for the development of the methodology of determining its size.

The main factors affecting the synergetic effect on the macro and micro level were distinguished and it was offered to assess this influence by the method of analysis of hierarchies.

**Conclusion.** Existing methods for determining the size of synergistic effect are based on the understanding by the authors of its economic nature and its sources. The most important criterion of integration processes efficiency is the increasing of benefits of the company-integrator owners and the united business, and the main subjective purpose of any business activity is the obtaining and increasing of profit, therefore it was suggested to identify the types of synergetic effect on the basis of origin (source) of profit: operational, financial, managerial, marketing, investment, functional, and innovative.

*Keywords:* synergy, synergetic effect, agglomeration effect, integration processes, merger and acquisition agreement, method of analysis of hierarchies.

## REFERENCES

1. Fadjejeva I. G. Synergizm ta koordynacija roboty pidsystem v integrovaniy systemi upravlinnja naftogazovydobuvnoi' korporacii' / I. G. Fadjejeva // ECh-XXI. — 2012. — № 1–2. — S. 32–35.
2. Grybyk I. I. Osoblyvosti rozvytku korporatyvnoi' kul'tury na zasadah samoorganizacii' ta synergii' / I. I. Grybyk, N. V. Smolins'ka, A. M. Gyrylo // Problemy ekonomiky ta upravlinnja. — 2008. — № 611. — S. 142–147.
3. Balabanyč A. Mehanizm vymirjuvannja rezul'tatyvnosti marketyngovoi' vzajemodii' pidprijemstv na osnovi koncepcii' synergizmu / A. Balabanyč // Torgivlja i rynek Ukraïny : zb. nauk. prac'. — 2013. — № 36. — S. 286–296.
4. Marchenko V. P. Metodychni pidhody do ocinjuvannja synergetychnogo efektu zlyttja ta poglynnannja / V. P. Marchenko // Aktual'ni pytan. ekon. — 2011. — № 4 (118). — S. 135–143.
5. Dmytryshyn O. V. Synergetychnyj pidhid do zdijsnennja pidprijemnyčkoi' dijal'nosti / O. V. Dmytryshyn, V. V. Jacura // Nauk. visn. Nac. lisotehn. un-tu Ukraïny. — 2011. — Vyp. 21.10. — S. 194–199.
6. Pidval'na O. G. Synergijnyj efekt v menedzhmenti / O. G. Pidval'na, N. O. Kozjar // Efekt. ekon. : elektron. nauk. fah. vyd. — 2013. — № 3 [Elektronnyj resurs]. — Rezhym dostupu : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1865>.
7. Vodjanka L. D. Synergetychnyj efekt u dijal'nosti pidprijemstv: klasyfikacija ta pidhody do ocinjuvannja / L. D. Vodjanka, I. V. Jaskal // Visn. Hm. nac. un-tu. — 2012. — № 3. — T. 1. — S. 7–12.
8. Cherenec'ka O. V. Sutnist' ta znachennja synergetychnogo efektu v systemi upravlinnja na pidprijemstvi / O. V. Cherenec'ka // Nauk. visn. Myk. nac. un-tu im. V. O. Suhomlynskogo. — 2014. — Vyp. 2. — S. 762–765.

9. Kolesnikov D. V. Sutnist' synergii' ta klasyfikacija i'i' vydiv u doslidzhenni vertykal'no-integrovanyh struktur / D. V. Kolesnikov // *Ekon. visn.* — 2013. — № 2. — S. 9–15.
10. Fedotova M. A. Upravlenie stoimost'ju kompanii : monograf. / M. A. Fedotova. — M. : Finansy i statistika. — 2003. — 215 s.
11. Kouplend T. Stoimost' kompanij: ocenka i upravlenie / T. Kouplend, T. Koler, Dzh. Murrin; per. s angl. — M. : Olimp-Biznes. — 2005. — 569 s.
12. Jevans F. Ocenka kompanii pri slijanijah i pogloshhenijah: Sozdanie stoimosti v chastnyh kompanijah / F. Jevans, D. Bishop. — M. : Al'pina Biznes Buks. — 2004. — 332 s.
13. Oksak A. O. Instytucijni chynnyky pidvyshhennja efektu synergii' jak rezul'tatu zlyttja ta poglynannja na vitchyznjanyh pidpryjemstvah / A. O. Oksak // *Innovac. ekon.* — 2015. — № 5 (54). — S. 126–130.
14. Merton R. C. The Global Financial System Project / R. C. Merton, P. Tufano, T. K. McCraw — Boston: Harvard Business School Press. — 1998. — 192 p.
15. Ivanov A. E. Predvaritel'noe obosnovanie sdelok slijanija i pogloshhenija na osnove analiza ierarhij vozmozhnyh sinergeticheskikh jeffektov / A. E. Ivanov // *Jekon. analiz.* — 2013. — № 8. — S. 39–47.
16. Hasanshina N. B. Jekonomicheskie celi i motivy korporativnoj integracii / N. B. Hasanshina // *Vest. S.-P. gos. un-ta.* — 2010. — № 2. — (Serija 5 : Jekonomika) [Elektronnyj resurs]. — Rezhym dostupu : <http://cyberleninka.ru/article/n/ekonomicheskie-tseli-i-motivy-korporativnoy-integratsii>.
17. Ljahov A. V. Ponjatija i vidy sinergizma / A. V. Ljahov, M. V. Krachulova // *Ekon. prom-ti.* — 2009. — № 4. — S. 25–30 [Elektronnyj resurs]. — Rezhym dostupu : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/econpr\\_2009\\_4\\_7](http://nbuv.gov.ua/UJRN/econpr_2009_4_7).