

5. *Дейнега О.В.* Витрати виробництва та проблеми формалізації їх термінології / Дейнега О.В., Папко О.В. // Наук. зап.: наук-техн. зб. — 2011. — № 4. — с. 17—35.

6. *Дерій В.А.* Витрати і доходи підприємств у системі обліку та контролю: [монографія] // Дерій В.А.; Терноп. нац. екон. ун-т. — Т., 2009. — 272 с.

7. *Партин Г.О.* Управлінський облік: навч. посіб. / Партин Г.О., Загородній А.Г. — 2-ге вид., вип. і допов. — К: Знання, 2007. — 303 с.

8. *Рассулова Н.В.* Організація та методика обліку витрат на виробництво будівельної продукції: [Монографія] / Рассулова Н.В., Ягмур К.А. // — Донецьк: Дон. НУЕТ, 2011. — 243 с.

9. *Фещур Р.В.* Бенчмаркінг як ефективний засіб зниження витрат виробництва / Фещур Р.В., Яворська Н.Р., Меренюк Т.В. // Вісн. Нац. ун-ту «Львів. політехніка». Менедж. та підприємництво в Україні: етапи становлення і пробл. розв. — 2007. — № 605. — С. 43—49.

10. *Хенсен Д.Р.* Управлінський облік: Підруч. для студ. вищ. навч. закл. / Хенсен Д.Р., Моувен М.М., Еліас Н.С., Сенков Д.У.; Міжнар. ін-т бізнесу. — Пер. з 5-го канад. вид. — К.: Міленіум, 2002. — 974 с.

11. *Чернікова І.Б.* Управлінський облік: [Навч. посіб.] / Чернікова І.Б., Кирильєва Л.О., Янчев А.В., Черніков О.І. // Харк. держ. ун-т харчування та торгівлі. — Х., 2009. — 247 с.

Статтю подано до редакції 11.06.13 р.

УДК 336.71

Горбатюк Л. А.,
аспірант кафедри менеджменту банківської діяльності
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет ім. Вадима Гетьмана»

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ЗЛИТТІВ ТА ПОГЛИНАНЬ БАНКІВ В УКРАЇНІ

АНОТАЦІЯ. У статті досліджено методичні підходи щодо визначення ефективності банківських злиттів та поглинань та обґрунтовано доцільність застосування комбінованого підходу. Розглянуто практичний приклад ефективного злиття банків.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: банк, злиття та поглинання, ефективність банківських злиттів та поглинань.

АННОТАЦИЯ. В статье исследованы методические подходы к определению эффективности банковских слияний и поглощений и

обоснована целесообразность применения комбинированного подхода. Рассмотрен практический пример эффективного слияния банков.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: банк, слияния и поглощения, эффективность банковских слияний и поглощений.

ANNOTATION. The article described the methodological approaches to determining the effectiveness of bank mergers and acquisitions and the expediency of the combined approach. It was considered a practical example of an effective bank mergers.

KEY WORDS: bank, mergers and acquisitions, the effectiveness of bank mergers and acquisitions.

Постановка проблеми. Ринкові перетворення в Україні обумовлюють необхідність розгляду питання ефективності банківських злиттів та поглинань (Mergers and Acquisitions, надалі M&A). В умовах жорсткої конкуренції розмір банку безумовно має значення, тому для того, щоб стати сильнішим та надійнішим, банк повинен збільшуватись. Разом з тим в контексті розгляду потенціалу тих злиттів та поглинань, які мають місце на банківському ринку, слід враховувати, що розмір бізнесу не повинен бути пріоритетом, однак він безумовно має значення, тому його збільшення сприятиме посиленню конкурентних позицій. Якщо немає чітко сформульованих критеріїв, згідно яким буде проводитись аналіз та відбір потенційних банків-об'єктів купівлі, та рекомендацій стратегічного характеру з приводу того, що потрібно здійснювати, то процес пошуку не буде зосередженим та цілеспрямованим. Насамперед потрібно мати на увазі, що якщо у найближчому майбутньому, до укладання угоди, банк-об'єкт потребує вливання значних фінансових ресурсів для збереження своєї автономності, то після придбання такого банку необхідність його фінансуванні стане більшою. Наприклад, купуючи банк за рахунок фінансування материнського західного банку, яке через деякий час може припинитися, а також у разі отримання додатково ще й проблемного кредитного портфелю банку-об'єкту угоди, слід розуміти, що це може призвести до проблем, які важко вирішувати, отже є неправильним апріорі. Ось чому першочерговим є об'єктивна відповідь на питання «навіщо?» у випадку кожного злиття чи поглинання.

Аналіз останніх джерел та публікацій: Дослідженням визначення ефективності злиттів та поглинань банків активно за-

ймаються американські вчені Акавейн Ж., Бергер А., Тімм С., Хантер В., Хемфрі Д. Українські вчені також досліджують ефективність об'єднань у банківській сфері, зокрема це — Васильченко З., Зельник В., Міщенко В., Салтиський В. та інші.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ефективність банківських М&А можливо дослідити за допомогою двох підходів, які відрізняються між собою — перспективної та ретроспективної оцінки. Сутність перспективної оцінки полягає у тому, що оцінюється співвідношення суми витрат із оцінкою вартості банку, що включає зведену суму очікуваних грошових потоків, які генеруються банком. Цей метод оцінки широко використовується при прийнятті рішень про реалізацію М&А, але включає в себе суттєвий фактор невизначеності майбутніх результатів. Другий метод оцінки — ретроспективний аналіз дозволяє оцінювати ефективність М&А на основі динаміки тих або інших характеристик діяльності банків за визначений проміжок часу після реалізації злиття.

Перспективний аналіз ефективності злиття або поглинання банків передбачає: прогнозування грошового потоку; визначення рівня дисконтної ставки або вартості капіталу для оцінки прогнозного грошового потоку; оцінку вартості банку, що купується; порівняльний аналіз отриманих даних.

Однак цей підхід не завжди дає об'єктивні результати. Навіть досвідчений аналітик може допустити серйозні помилки в процесі оцінювання вартості банку. Надзвичайно оптимістична оцінка майбутніх грошових потоків призведе до очікування завищених прибутків, тому така угода не забезпечить запланованого рівня ефективності. З іншого боку, дійсно доцільне злиття може і не відбутися, якщо потенціал банку, що поглинається, буде недооцінено.

З погляду методики перспективна оцінка є більш правильною, але менш точною, тоді як ретроспективна оцінка опирається на чіткі фактичні дані, але не є цілком коректною, оскільки, не ґрунтується на співвідношенні результатів та витрат. Тому доцільно дослідити можливість комбінування двох методів оцінки ефективності злиттів та поглинань банків.

Теоретично компроміс між двома видами оцінки можливий при поступовому зіставленні та заміні прогнозованих даних у першому методі фактичними результатами діяльності банків після злиття. Слід враховувати їх різне призначення на практиці: перспективна оцінка використовується для прийняття рішення

про злиття і необхідна саме у цьому випадку, тоді як ретроспективна оцінка використовується для визначення того, наскільки успішно функціонує створена в результаті злиття банківська установа. В іншому випадку при аналізі ефективності злиття понесені витрати не стосуються поточної діяльності банків і не співвідносяться з нею.

Особливості перспективної оцінки результатів злиттів та поглинань банків полягають у тому, що центральним питанням при застосуванні даного методу є можливість та достовірність оцінки ринкової вартості банків.

Ринкова вартість — вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем та продавцем, після проведення відповідного маркетингу за умови, що кожна із сторін діяла із знанням справи, розсудливо і без примусу [2].

Якщо злиття та поглинання проводиться через процедуру банкрутства, то оцінку вартості використовують для забезпечення контролюючим органом найвищої вартості покриття для кредиторів [3].

Проблема оцінки вартості банків досить добре опрацьована західними авторами та пристосована до ділової практики західних країн. Хоча останнім часом і в Україні дедалі частіше з'являються публікації з даної тематики, але, на нашу думку, на вітчизняних теренах питання можливості адекватного використання західних методик при оцінці вартості українських банків, висвітлено не досить змістовно. Отже, виникає проблема трансформації західних методик до української практики для отримання адекватних результатів. Особливо гостро постає питання врахування специфічних особливостей українського банківського сектору під час оцінки вартості вітчизняних банків у процесі реалізації угод зі злиття та поглинання. Зокрема, у першу чергу повинні враховуватись особливості бухгалтерського обліку та звітності, фінансово-грошових потоків між банками і т. д.

Якщо мета перспективної оцінки злиття та поглинання банків — це визначення ступеня ефективності (або неефективності) майбутнього злиття або поглинання банків, то завданням ретроспективної оцінки є визначення відповідності проведеного злиття критерію максимізації вартості.

Як у разі застосування перспективної оцінки, за ретроспективного оцінювання можна спиратись на зарубіжні розробки, зок-

рема на роботи американських науковців. Акавейн, Бергер і Хемфрі [4] вивчали вигоди злиття через оцінку ефективності поглинаючих банків і тих, що поглинаються до і після операції. Вони досліджували американські банківські холдинги з активами не менше 1 млрд. дол, утворені в результаті злиття з 1980 по 1989 роки. Основними показниками ефективності банків були традиційні коефіцієнти ROA (Return on Assets) і ROE (Return on Equity). Учені прийшли до висновку, що прибутковість банків, що беруть участь у злиттях, значно збільшилася. Аналіз ефективності банківських злиттів, коли рівень прибутковості одного з учасників угоди перевищує аналогічний показник іншого, розглядається в роботі Бергера, Хантера і Тімм [5], яка була опублікована в 1993 році 6. Вивчаючи банківські злиття та поглинання, що відбулися в США за час з 1980 по 1989 рік, автори прийшли до висновку про існування позитивного ефекту синергії при злиттях банків з різним рівнем прибутковості. За результатами їх вивчення та систематизації виділимо три підходи до ретроспективної оцінки ефективності злиттів та поглинань банків:

1) оцінка на основі бухгалтерських та виробничо-господарських показників (бухгалтерський підхід);

2) оцінка на основі руху курсів акцій банків-учасників угоди (ринковий підхід);

3) комбінований підхід.

Бухгалтерський підхід ґрунтується на зіставленні та порівнянні результатів діяльності банків до і після злиття на основі даних бухгалтерської звітності. Оцінка ефективності у цьому випадку здійснюється на основі порівняння ряду виробничих та фінансових показників, до яких належать:

1) частка на ринку (збільшення частки на ринку передбачає, що банки будуть поглинати своїх основних конкурентів, збільшуючи таким чином свою владу для встановлення цін);

2) операційні показники (чистий серед, чиста процентна маржа);

3) фінансові показники (прибуток, рентабельність активів, інші фінансові коефіцієнти).

Таким чином, враховуючи динаміку зміни цих показників до і після злиття, роблять відповідні висновки стосовно ефективності (або неефективності) M&A.

Перевагами такого підходу є доступність та відносна простота інтерпретації даних звітності, можливість легкої обробки даних, достовірність фактичних даних, що використовуються (обмежена

лише достовірністю бухгалтерської звітності банку). З іншого боку, бухгалтерський підхід має ряд недоліків з точки зору оцінки ефективності діяльності банку після злиття, серед яких можна виокремити наступні:

1) бухгалтерська звітність базується на даних минулих періодів, не враховуючи поточної ситуації;

2) зміни в показниках діяльності банку до і після злиття, розрахованих на основі даних бухгалтерської звітності, можуть бути наслідком не лише злиття, але й інших подій, які також повинні братись до уваги (у бухгалтерському обліку такі події зазвичай не знаходять відображення).

Наступний підхід в ретроспективній оцінці ефективності злиття базується на детальному вивченні реакції фондового ринку на злиття, а точніше на аналізі зміни дохідності акцій банку в результаті його участі у процесах злиття та поглинання порівняно з стандартною дохідністю цінних паперів даного банку. Прихильники цього підходу вважають, що дані про зміни ринкових курсів акцій відображають реальний економічний ефект від злиття двох банків для їх акціонерів. За такого підходу можна аналізувати дохідність акцій у порівнянні з їх стандартною дохідністю, як відносно банку-покупця, так і відносно банку, що купується. Також можна порівнювати сукупний ефект злиття відносно новоствореної вартості банку, що виникає у результаті злиття. В останньому випадку у якості бази для порівняння доцільно використовувати середньозважену суму приросту доходів учасників злиття. Виконуючи подібні розрахунки, спеціалісти зіштовхуються із проблемою відокремлення синергетичного ефекту злиття, коли вартість новоствореного банку перевищує суму вартостей банків-учасників об'єднання, від частки вартості банку-покупця, трансферт якого був здійснений у результаті виплати премії акціонерам банку, що купується. Але є і низка інших проблем.

У випадку, якщо зміна ринкової вартості банку вивчається протягом короткострокового періоду (наприклад, незадовго до дати оголошення про злиття), недоліком цього підходу є те, що за початкову базу для аналізу досліджуються не реальні зміни в діяльності банку, а ринкові очікування з приводу подій, що ще не відбулись. Ринкова динаміка курсів акцій у період після злиття пов'язане з проблемами іншого характеру, сутність яких полягає у тому, що зміни в динаміці курсів акцій, які трактуються як реалі-

кція ринку на поточну діяльність банків, насправді можуть бути не пов'язані зі злиттям. Вивчення емпіричних досліджень свідчить про те, що результати аналізу переважно залежать від вибору тривалості періоду дослідження. Отже, ключовою проблемою підходу до оцінки ефективності злиттів, є вибір проміжку часу до злиття таким чином, щоб динаміка курсової вартості акцій була «очищена» від подій, не пов'язаних зі злиттям, та відображала лише ринкову оцінку інформації, пов'язаної зі злиттям.

Окремо варто підкреслити можливості комбінованого підходу, що об'єднує два попередні підходи та включає наступні етапи:

- 1) аналіз даних бухгалтерської звітності та результатів діяльності банку;
- 2) аналіз динаміки ринкових курсів акцій банку;
- 3) вивчення кореляції між змінами показників, розрахованих на основі бухгалтерської звітності, та зміною курсової вартості акцій банку.

На нашу думку, комбінований підхід є найбільш комплексним, адже передбачає узагальнене оцінювання ефективності злиття банків за сукупністю дослідження всіх показників. Однією із цілей даного підходу є вивчення можливостей розрізнати успішні злиття, результатом яких є покращення показників діяльності банку, та невдалі, неефективні, злиття, що згодом призводять до розпаду банківських установ для розроблення в подальшому фінансової стратегії.

Розглянемо застосування підходів до оцінки ефективності злиття банків на реальному прикладі. Аналіз діяльності банківського бізнесу групи System Capital Management (далі SCM) (табл. 1), 100 % акцій якої належать бізнесмену Рінату Ахметову [1], у 2010 році свідчить, що в межах групи два в загальному розумінні фінансово стійких банки Донгорбанк і Перший Український Міжнародний Банк (далі ПУМБ) у процесі злиття скоротили на 10 % кількість відділень, скоротили на 10 % кількість персоналу і при цьому наростили об'єм бізнесу та підвищили якість операційної ефективності. На момент перед об'єднанням банк ПУМБ був на 14 позиції загального рейтингу банків по активам, а Донгорбанк на 22 сходині рейтингу. Головний ризик фінансових втрат у результаті об'єднання цих банків полягав у тому, що діяльність цих банків була абсолютно різнопрофільною, до того ж у кожному банку мала місце своя корпоративна культура. ПУМБ — це відкритий, роздрібний фінансовий інститут, орієн-

тований на традиційне ведення банківського бізнесу й обслуговування клієнтів, не пов'язаних з групою SCM. У свою чергу, Донгорбанк — це фінансова установа, націлена на обслуговування внутрішніх фінансових операцій SCM і роботу з великими корпоративними клієнтами.

Таблиця 1

БАНКІВСЬКИЙ БІЗНЕС ГРУПИ SCM У 2010 РОЦІ

Назва банку	Перший Український Міжнародний Банк	Донгорбанк
Позиція в рейтингу банків за активами	14	22
Кількість відділень	135	54
Кількість співробітників	2509	816
Обсяг активів, тис. дол. США	2222175	1151242
Обсяг капіталу, тис. дол. США	434778	92332

У результаті об'єднання утворився новий банк — ПУМБ (об'єднаний), який посів 9 місце у загальному рейтингу не лише за активами, а і за іншими показниками (табл. 2). Були залучені зовнішні консультанти з управління проектами та HR-питань (Ernst & Young). Вартість їхніх послуг стала основною складовою бюджету щодо об'єднання банків (величина бюджету не розкривається). Для координації роботи щодо об'єднання був створений проектний офіс. До складу проектних команд увійшли співробітники обох банків. Загальними зборами акціонерів ПАТ «ПУМБ» прийнято рішення про збільшення статутного капіталу та емісії акцій ПАТ «ПУМБ» в обсязі зареєстрованого статутного капіталу ПАТ «Донгорбанк», що є завершальним етапом у процесі реорганізації шляхом приєднання Донгорбанку до ПУМБ. Загальні збори акціонерів також затвердили порядок та умови обміну акцій ПАТ «ПУМБ» на акції ПАТ «Донгорбанк». Банки об'єднали баланси та затвердили передавальний акт. Це означає, що діяльність Донгорбанку як фінансової установи надалі не здійснюється і починається процес обміну акцій та реєстрації статуту ПУМБ як банку- правонаступника.

Таблиця 2

**РЕЗУЛЬТАТИ ПОСИЛЕННЯ ПОЗИЦІЙ ПУМБ
У РЕЗУЛЬТАТІ ЗЛИТТЯ ІЗ ДОНГОРБАНКОМ**

Рейтинг банку	Станом на 1.01.2011 р.	Станом на 1.10.2011 р.
Активи	14	9
Корпоративні кредити	12	10
Роздрібні кредити	15	11
Корпоративні рахунки	16	6
Роздрібні рахунки	13	8
Кредити/депозити	132 %	96 %

За рахунок об'єднання ПУМБ розширив мережу філій та відділень з 135 до 171 і власну банкоматну мережу з 649 до 851, а з урахуванням банків партнерів, близько 4000 банкоматів по всій території України. Для клієнтів кардинально нічого не змінилося, крім реквізитів банку. Вони були завчасно сповіщені про всі зміни. А оскільки ПУМБ є правонаступником Донгорбанку, то він дотримується всіх домовленостей і умов обслуговування, підписаних клієнтами та партнерами поглиненого банку. Власники платіжних карток, оформлених у Донгорбанку, можуть користуватися ними і після закінчення терміну їх дії. У випадку якщо клієнт виявляв бажання переоформити платіжну картку після об'єднання банків, це здійснювалося без оплати. Більш того, якщо раніше для здійснення регулярного платежу за кредитним договором або для оформлення депозиту клієнтам Донгорбанку доводилося відвідувати відділення банку, то тепер власники карт, випущених цим банком, отримали доступ до всіх послуг і сервісів ПУМБу, включаючи PUMB online, який дозволяє приватному клієнту, не виходячи з дому, здійснювати більшість необхідних банківських операцій, мобільний банкінг і транзакційний банкінг, факторинг та документарні операції. До моменту об'єднання була розроблена нова лінійка продуктів і тарифна сітка, а також здійснено приведення роботи головних офісів та мережі відділень до єдиних стандартів бізнесу. Також, завдяки збільшенню капіталізації, банк розширив кредитні ліміти для клієнтів.

Станом на 1 січня 2013 року ПУБМ знаходиться на 9 позиції рейтингу банків за активами, річний чистий прибуток банку склав

271 млн грн, а рентабельність власного капіталу 7 %, що краще маржинальної рентабельності вітчизняного банківського сектора за 2012 рік. Таким чином, злиття можна вважати успішним, адже його наслідками є не лише скорочення операційних витрат, кількості персоналу та здійснення оптимізації філійної мережі, а і суттєве збільшення обсягів та прибутковості бізнесу, в результаті якого посилились позиції ПУМБ у банківському ринку України.

Окремим ключовим питанням, не пов'язаним із фінансовими показниками, безперечно є підвищення ефективності корпоративного управління банку ПУМБ (об'єднаного), що в першу чергу важливо для інвесторів, які, маючи не один банк, у кожному з яких є окреме управління, окремий кредитний комітет, індивідуальна кредитна політика, та взаємовідносини з регулятором, тому здійснювати якісне управління у всіх напрямках є вкрай складним для інвесторів. Отже, значне підвищення ефективності у даному випадку виникає також за рахунок об'єднання двох структурних одиниць в одну, з управлінням якою справитись простіше.

У 2011 році група SCM придбала банк «Ренесанс Капітал Україна», що належав російській групі «Ренессанс», при купівлі якого топ-менеджмент ставив за мету доповнити ПУМБ в розрізі обслуговування широкої аудиторії споживачів — масове кредитування (покупка товарів народного споживання, кредитування в магазинах, точках продажів і т. д.) на умовах злиття двох банків. Згодом наміри керівництва змінились і така покупка вже почала позиціюватись як вихід групи SCM в рамках банківського бізнесу у новий сегмент — споживче кредитування та посилення роздрібного бізнесу групи в цілому. Дана ситуація виникла через те, що ПУМБ націлений на обслуговування середнього сегменту та вище середнього, тоді як «Ренесанс Капітал Україна» передовсім зорієнтований на обслуговування масового сегменту. Різні напрями банківського бізнесу стали основною причиною недоцільності об'єднання двох кредитних установ, яка дозволила зберегти темпи росту бізнесу та цілісність команди.

Отже, у складі групи SCM на сьогоднішній день є два відокремлених банки — ПУМБ та «Ренесанс Капітал Україна», основним завданням яких є створення максимально сприятливих умов для швидкої і ефективної взаємодії зі своїми клієнтами на основі політики інформаційної відкритості та прозорості. Стратегія розвитку банківського бізнесу SCM групи припускає як подальше розширення бази корпоративних клієнтів, так і розширення роз-

дрібного сегменту, оскільки саме цей напрям вбачається як найбільш перспективний у сфері банківських послуг в Україні.

В цілому, по банківському сектору України злиття банківських активів одного власника вже стало тенденцією: таким шляхом об'єдналися СЕБ Банк і Факторіал-Банк, ВТБ Банк і «Мрія». До недавніх пір лише UniCredit окремо розвивав Укрсоцбанк та УніКредит Банк, але менеджери банків давно стверджували, що у довгостроковій перспективі є сенс у об'єднанні цих двох банків, хоча даний процес значно ускладнюється тим, що ці банки належать різним західним установам, які входять в одну міжнародну групу — UniCredit. Але станом на 2013 рік впроваджується процес уніфікації та оптимізації банківських продуктів та сервісів обох банків, розробляються єдині умови угоди злиття. В перспективі злиття планується перехід співробітників та їх адаптація до загальної кадрової політики, забезпечений безперешкодний доступ до інформації на внутрішніх сайтах співробітників обох банків.

Висновки з проведеного дослідження. Успішні злиття та поглинання банків передусім характеризуються:

1) Досягненням синергетичного ефекту за рахунок усунення дублюючих функцій, активів і процесів, стимулювання зростання доходів і забезпечення ефективного функціонування банку в цілому;

2) Реалізацією прихованих можливостей нового господарюючого суб'єкта;

3) Реалізацією нових стратегічних можливостей завдяки синтезу конкурентних переваг банків-учасників процесу злиття або поглинання.

Також є ряд факторів, що характеризують невдалі злиття та поглинання банків:

1) Прорахунки в стратегії реорганізації банків;

2) Недостатній обсяг інформації про банк-об'єкт поглинання або злиття;

3) Відсутність у робочої групи менеджерів фахових знань та досвіду у сфері злиттів та поглинань;

4) Несумісність інформаційних систем;

5) Розходження корпоративних культур.

Варто зауважити, переважна більшість негативних результатів укладених угод пов'язана з низькою якістю планування та реалізації злиття або поглинання банків, тому банкам в даному випадку слід обов'язково залучити незалежного експерта в особі досві-

дченої аудиторської компанії, яка зможе об'єктивно оцінити фінансовий стан банку.

Складність оцінювання ефективності банківських М&А обумовлюється, по-перше, тим, що досить важко визначити похибку методики визначення ефективності злиттів та поглинань банків, по-друге, встановити ті спонукальні мотиви злиттів та поглинань, які для банку «перевищують» показники ефективності, і, по-третє, узагальнити шляхи підвищення ефективності злиттів та поглинань банків, які слугуватимуть орієнтирами для регулюючих органів.

Література

1. Офіційний сайт компанії System Capital Management. Електронний ресурс: <http://www.scm.com.ua/>
2. Про затвердження Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» [Текст] : постанова Кабінету Міністрів України від 10 вересня 2003 р. № 1440 // Офіційний вісник України від 26.09.2003 р. — 2003. — № 37. — С. 64.
3. Табахарнюк М. О. «Гра на мільйон: практика злиття та поглинання в Україні» / MT-INVEST — К.: 2012. — 304 с.
4. Akhavein, J., A. Berger and D. Humphry, The Effects of Megamergers on Efficiency and Prices: Evidence from a Bank Profit Function, *Review of Industrial Organization* 12, 1997.
5. Berger, A., W.C. Hunter and S.G. Timme, The Efficiency of Financial Institutions: A Review and Preview of Research Past, Present and Future, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 17, 1993, p. 221-249.

Статтю подано до редакції 22.05.13 р.

УДК 336.148

І. А. Висоцький, аспірант кафедри фінансів
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет ім. Вадима Гетьмана»

КОШТИ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ ЯК ОБ'ЄКТ ДЕРЖАВНОГО ФІНАНСОВОГО КОНТРОЛЮ

АНОТАЦІЯ. У статті розглянуто сутність поняття «місцеві бюджети», теоретичні засади управління коштами місцевих бюджетів, а також висвітлено державні органи, які здійснюють контроль за рухом коштів місцевих бюджетів.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: місцевий бюджет, місцеві фінанси, державний фінансовий контроль.