

УДК 338:664 (045)

ФІНАНСОВА СУТНІСТЬ ДІЯЛЬНОСТІ ХОЛДИНГІВ В УКРАЇНІ

Н. Чорна

*Вінницький торговельно-економічний інститут
Київського національного торговельно-економічного університету
21050, м. Вінниця, вул. Соборна, 87*

Стаття містить аналіз фінансової сутності діяльності холдингових підприємств та рекомендації щодо удосконалення їх розвитку. Метою дослідження є розробка та аналіз пропозицій щодо забезпечення більш досконалої діяльності холдингових компаній в Україні, а також визначення ефективніших шляхів організації їх діяльності. основою міжорганізаційної інтеграції є успішна міжфункціональна взаємодія в рамках окремих структур. Результативність міжфункціональних взаємодій пов'язана з результативністю діяльності функціональних підрозділів інтегрованої структури, особливо це стосується фінансових потоків та їх оптимізації. Ефективність управління функціональним розвитком визначається ефективністю операційного розвитку інтеграції, фінансовими показниками розвитку як всього об'єднання, так і кожного дочірнього підприємства.

Ключові слова: інтеграція, інтеграційний процес, інтеграційні об'єднання, фінансова сутність, фінансова діяльність, вертикальні інтеграційні об'єднання, вертикальна інтеграція.

Ефективний розвиток економіки в умовах розвитку ринкових відносин в Україні неможливий без активізації інтеграційних процесів, створення холдингових структур, обрання найефективніших джерел фінансування. Саме тому нині актуальним є подальше вивчення фінансової сутності діяльності холдингових компаній в країні, а також дослідження ролі держави у ній, поглиблений теоретико-методологічний аналіз цієї діяльності та процесу її впровадження та реалізації.

Теоретико-методологічну базу дослідження проблеми цієї проблеми здійснювали як зарубіжні так і вітчизняні науковці та вчені-економісти, серед яких доцільно виділити зокрема, І. Лукача, Ю. Уманця, В. Александрова, М. Гладія, В. Бойка, Т. Гайдука, Р. Дісмукаса, М. Вандев'єра, З. Ніколаєвої, Б. Пасхавера, В. Порохні, П. Саблука, С. Тютюнника, Л. Худолія та ін.

Метою дослідження є розробка та аналіз пропозицій щодо забезпечення більш досконалої діяльності холдингових компаній в Україні, а також визначення ефективніших шляхів організації їх діяльності.

Ефективний розвиток економіки в умовах розвитку ринкових відносин в Україні неможливий без активізації інтеграційних процесів, створення холдингових структур, обрання найефективніших джерел фінансування. Холдингова компанія (або головне підприємство) є одним із суб'єктів, що разом створюють холдинг (холдингову групу).

Регулювання створення холдингових компаній в Україні здійснюється насамперед Законом України «Про холдингові компанії в Україні» та Господарським кодексом України. Крім того, законодавство України про холдингові компанії складається з Цивільного кодексу України, Закону України «Про господарські товариства», інших законів та нормативно_правових актів [1].

Сьогодні державну політику у сфері діяльності холдингових компаній в Україні можна визначити як один із напрямів державної політики, спрямований на вдосконалення правового регулювання холдингових відносин, а також адміністративних відносин між органами державної влади й зазначеними суб'єктами господарювання, недопущення прийняття економічно недоцільних та неефективних регуляторних актів, зменшення втручання держави в їх діяльність й усунення перешкод для розвитку законної діяльності холдингових компаній [3].

Поява холдингів при переході до ринкової економіки є наслідком проведених економічних реформ. Основу розвитку холдингових компаній становить акціонерна власність, тому створення і поширення цих об'єднань тісно пов'язані з такими процесами, як приватизація, корпоратизація, створення ринкової інфраструктури. Однак холдинги виникли в Україні не тільки в рамках приватизаційного законодавства, а й унаслідок природних інтеграційних процесів концентрації виробництва й капіталу, відновлення зруйнованих технологічних взаємозв'язків господарюючих суб'єктів, які раніше входили до промислових та виробничих об'єднань. Україна, урахувавши ті форми об'єднань, що існували в плановій соціалістичній економіці, є країною з традиціями ведення великого бізнесу, на відміну від багатьох інших європейських країн, економічний фундамент яких становить мале й середнє підприємництво [2].

Відповідно до Закону України «Про холдингові компанії в Україні» холдингова компанія є акціонерним товариством, яке володіє, користується та розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами. Отже, фінансова сутність діяльності холдингів в Україні, ґрунтується на її веденні як діяльності акціонерних товариств. Це означає, що стосовно холдингових компаній в Україні діють ті правила регулювання їх функціонування, якими керуються всі акціонерні товариства в Україні, за винятком тих складових, що стосуються специфіки діяльності холдингів.

Означене протиріччя із типом акціонерного товариства потребує вирішення шляхом внесення відповідних змін до Господарського кодексу України. Публічне акціонерне товариство відповідно до Закону України «Про акціонерні товариства» може здійснювати приватне і публічне розміщення акцій. Разом із тим публічне акціонерне товариство має пройти процедуру лістингу і залишатися у біржовому реєстрі принаймні на одній фондовій біржі (ч. 1 ст. 24 Закону України «Про акціонерні товариства»). Ці вимоги законодавства пов'язані із дуже значними капіталовкладеннями та вимагають великої вартості активів холдингової компанії [5].

Державна політика у сфері діяльності холдингових компаній повинна бути комплексною та охоплювати всі питання, що так чи інакше пов'язані з їх діяльністю. Така політика повинна бути прозорою, побудованою на наукових засадах і діяти адекватно цілям і завданням холдингових компаній в Україні. Її ефективність має визначатися глибоким аналітичним обґрунтуванням державно-управлінських рішень, всебічним аналізом надбань і втрат від їх упровадження, дієвістю системних елементів здійснення владних повноважень, чітким і відповідальним виконанням професійних та інших функціональних обов'язків усіма владними структурами держави [4].

Управління має бути більш жорстким, оснований на економічній відповідальності осіб, що приймають господарські рішення, і водночас більш гнучким, щоб стимулювати завзятість господаря.

Планове управління має відмовитися від тиску на волю суб'єкта господарювання і бути заміненим управлінським впливом на господарські інтереси.

Система державних заходів може бути доповнена встановленням пріоритетів і термінів, а також конкретними кількісними показниками, що в цілому утворить економічну програму, розроблену на основі конкретних концепцій.

Упровадження ефективної системи державної підтримки холдингів здатне забезпечити вирішення комплексу проблем щодо виходу зі сформованої кризової ситуації, стабілізації та поступового нарощування виробництва. Це є основною базою для вдосконалення управління ходом ринкових перетворень.

Дослідження фінансової сутності діяльності холдингів в Україні свідчить про необхідність розробки більш доцільної системи законодавчих документів, щодо їх діяльності, а також ефективнішої політики держави у даній сфері.

Сьогодні підприємствам найбільш доцільно використовувати логістичний підхід та гнучку систему використання можливостей інтеграційного об'єднання, особливо в сфері фінансових потоків як в середині об'єднання, так і з зовнішніми організаціями (табл. 1).

Головною відмінністю такого підходу можна вважати концентрацію уваги на механізмі інтеграції окремих елементів і ланок інтеграційних структур в єдиний економічний потік і отримання синергетичного ефекту від інтеграції за рахунок прогнозування подій, а не простого формування адекватних відповідей на зміни зовнішнього середовища, які вже відбулися. Використання логістичного підходу до формування інтеграційних структур та оптимізації фінансових потоків, на відміну від традиційного підходу, відповідає вимогам загальної оптимізації всіх систем інтегрованої структури, що особливо важливо в умовах постійних динамічних змін в економіці, оскільки дозволяє не тільки враховувати потенційний напрямок розвитку економічних систем різного рівня, але і більш гнучко адаптуватися до непередбачених змін. Слід дотримуватись таких основних принципів, що забезпечують гарантований успіх створення холдингових структур: стратегічне цілепокладання, орієнтоване на завдання державного регулювання розвитку інтеграції; вибір виробничих пріоритетів і концентрація на них державних ресурсів; системність і впорядкованість конкретних регулятивних дій; наявність детально розроблених, легітимних механізмів, які забезпечують саму можливість здійснення тих чи інших вимог.

На сьогодні в науковій літературі склалося декілька підходів до оцінки ефективності інтеграційних процесів та ефективності забезпечення функціонування інтегрованих структур. Найпоширенішими є: фінансовий підхід до визначення ефективності; підхід зростання конкурентоспроможності інтегрованої структури; підхід, спрямований на формування взаємовигідних довгострокових ділових відносин; вартісний; стратегічний; прибутковий; ринковий підходи. В рамках цих підходів пропонуються різні методики оцінювання економічного ефекту інтеграції, які базуються на використанні ймовірнісних методів, розрахунку інтегрованого значення, оцінці ринкового потенціалу тощо. Всі ці методики оцінювання ефективності інтеграційної взаємодії базуються на статичній характеристиці інтегрованої структури.

Таблиця 1

Основні характеристики концепції формування інтеграційних структур та їх фінансова сутність

№ п/п	Традиційний підхід	Логістичний підхід
1.	Створення інтеграційних структур як «реакція на події»	Створення інтеграційних структур на базі «передбачення подій», оптимізація фінансових потоків
2.	Каталізаторами розвитку інтеграційних процесів є прагнення до максимальної продуктивності підприємства-учасника інтегрованої структури	Каталізаторами процесу розвитку інтеграційної взаємодії виступає прагнення до підвищення гнучкості й адаптації виробництва (до кон'юнктури ринку; мобільність фінансових коштів.
3.	Оптимізація окремих функцій і бізнес-процесів	Оптимізація всіх потокових процесів в інтеграційних структурах; перекриття потреб у фінансових коштах.
4.	Створення інтеграційних структур супроводжується укрупненням та ускладненням структур управління, що відбувається як по ієрархічним рівням (технологічний, оперативно-тактичний і стратегічний), так і по організації внутрішніх та зовнішніх взаємозв'язків	Інтеграція всіх підсистем управління в єдине ціле, розгляд системи управління інтегрованою структурою як цілісного явища, особливо фінансовий та управлінський облік.
5.	Збереження внутрішньоструктурної конкуренції	Заміна традиційних конкурентних відносин різними формами співпраці; взаємного кредитування, обміну тощо.
6.	Забезпечення підтримки високого коефіцієнта використання виробничих потужностей будь-якими засобами	Орієнтація на підвищення пропускної спроможності виробничих потужностей, покращення фінансових показників ліквідності та рентабельності.

Розвиток інтегрованої структури доцільно описувати з використанням динамічної моделі, яка дозволяє виявити тенденції розвитку підприємства, оцінити їх ефективність та виявити ті із показників, які мають значні відхилення від бажаних пропорцій.

Динаміка розвитку складних вертикально-інтегрованих структур дозволяє виявити три етапи їх еволюції, кожному з яких властиві свої значення показників динамічного ряду: адаптація, зростання, розвиток.

Для дослідження міри ефективності функціонування вертикально інтегрованих структур автором запропоновані та були розраховані коефіцієнти подібності між еталонними та реальними станами складних інтегрованих структур в Україні (табл. 2).

Таблиця 2

Міра подібності еталонному стану
вертикально-диверсифікованих компаній України, %

Компанія	Стратегія, що реалізується	Міра подібності еталонному стану, %	Ефективність інтегрованості
Ukrlandfarming	зростання	56	Вище середньої
KERNEL	зростання	75	Достатня
Мрія Агрохолдинг	розвитку	65	Достатня
Миронівський хлібопродукт	розвитку	57	Вище середньої
Астарта-Київ	зростання	54	Вище середньої
Agroton Public Limited	розвитку	62	Достатня
Sintal Agriculture	розвитку	47	Середня
Дружба-Нова	зростання	39	Низька
Агропродінвест	розвитку	41	Середня
Індустріальна молочна компанія	зростання	47	Середня
Мілкіленд-Україна	зростання	45	Середня

Побудова динамічних моделей адаптації, зростання та розвитку дозволяє здійснити кількісне оцінювання відповідності інтегрованої структури ідеальному стану, який відповідає кожному з етапів розвитку інтегрованої структури, і на основі отриманих значень виявити стан, який найбільше відповідає ідеалу, і який буде характеризувати нинішній етап розвитку інтеграційної структури.

Використання підходу динамічної співставності показників економічної ефективності вертикально-інтегрованих корпорацій України дозволило зробити висновок про середній або вище середнього рівень динамічної узгодженості показників розвитку вертикально-інтегрованих структур в Україні. Такий підхід може бути розвинутий і для оцінки ефективності фінансової діяльності холдингів.

Таким чином, можна зробити висновок, що основою міжорганізаційної інтеграції є успішна міжфункціональна взаємодія в рамках окремих структур. Результативність міжфункціональних взаємодій пов'язана з результативністю діяльності функціональних підрозділів інтегрованої структури, особливо це стосується фінансових потоків та їх оптимізації. Ефективність управління функціональним розвитком визначається ефективністю операційного розвитку інтеграції, фінансовими показниками розвитку як всього об'єднання, так і кожного дочірнього підприємства.

В планах подальших досліджень – розробка моделей оптимізації фінансових потоків інтеграційних об'єднань.

1. Вартісно-орієнтовний організаційно-економічний механізм корпоративного управління холдинговими компаніями: стратегія отримання комбінаторних переваг : [моногр.] / Т. В. Момот, М. В. Кадничанський, О. А. Лобанов, Н. В. Рудь. – Х. : Фактор, 2010. – 220 с.

2. Іващенко О. М. Адміністративно-правове регулювання корпоративних прав держави : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07 / Іващенко Ольга Миколаївна. – К., 2008. – 189 с.
3. Про холдингові компанії, що створюються в процесі корпоратизації та приватизації : Указ Президента України від 11 трав. 1994 р. № 224/94 // Урядовий кур'єр. – 1994. – № 76. – 19 трав.
4. Про невідкладні заходи щодо впорядкування діяльності державних (національних) акціонерних і холдингових компаній : Указ Президента України від 7 листоп. 2001 р. № 1049/2001 // Офіційний вісник України. – 2001. – № 45. – 23 листоп.
5. Шрамм І. Зауваження стосовно регулювання діяльності холдингів у контексті проекту Закону України “Про холдингові компанії в Україні” / І. Шрамм // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2005. – № 2. – С. 43–51.

FINANCIAL ESSENCE OF THE HOLDING IN UKRAINE

N. Chorna

*Vinnitsia Trade and Economic Institute
Kyiv National Trade and Economic University
21050, Vinnitsia, st. Cathedral, 87*

The article contains an analysis of the nature of the financial activities of holding companies and recommendations for the improvement of their development. The aim of the study is to develop and analyze proposals for the provision of improved activity holding companies in Ukraine. The author identifies effective ways to organize their activities. The basis of inter-organizational integration is successful cross-functional interaction within individual agencies. The impact of cross-functional interactions associated with the productivity of the functional units of the integrated structure. Researchers focus on the optimization of financial flows. Effectiveness of functional development is determined by the efficiency of the operational integration of financial performance as the entire association, and each subsidiary.

Keywords: integration, the integration process integration associations, financial entity, financial activities, vertical integration merger, vertical integration.