

УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ

ДЕХТЯР НАДІЯ АНАТОЛІЇВНА

УДК 658.114.5(477)

**ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ ФУНКЦІОНУВАННЯ
ІНТЕГРОВАНИХ ВИРОБНИЧИХ ФОРМУВАНЬ
В УМОВАХ РИНКОВОЇ ЕКОНОМІКИ**

Спеціальність 08.04.01 – фінанси, грошовий обіг і кредит

Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Суми – 2004

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Українській академії банківської справи
Національного банку України.

Науковий керівник – доктор економічних наук, професор
Науменкова Світлана Валентинівна,
Українська академія банківської справи,
завідуюча кафедрою фінансів

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Білик Марія Дмитрівна,
Київський національний економічний
університет, кафедра фінансів підприємств;
кандидат економічних наук, доцент
Скрипник Юрій Володимирович,
Сумський національний аграрний університет,
кафедра фінансів

Провідна установа – Харківський національний університет
ім. В.Н. Каразіна, кафедра фінансів і кредиту,
Міністерство освіти і науки України, м. Харків

Захист дисертації відбудеться “___” _____ 2004 р. о __ год.
на засіданні спеціалізованої вченої ради К 55.081.01 в Українській
академії банківської справи за адресою: 40030, м. Суми, вул. Петро-
павлівська, 57, зала засідань вченої ради.

З дисертацією можна ознайомитися в бібліотеці Української
академії банківської справи за адресою: 40030, м. Суми, вул. Петро-
павлівська, 57.

Автореферат розісланий “___” _____ 2004 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради

В.В. Коваленко

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження обумовлена поглибленням інтеграційних процесів, що відбуваються в економіці України в сучасних умовах і викликають появу якісно нових форм господарювання, до складу яких входять галузеві інтегровані виробничі формування, холдингові компанії, ПФГ, бізнес-групи тощо. У зв'язку з цим постає проблема дослідження фінансового механізму функціонування таких формувань, а також необхідність розробки та запровадження нових методичних підходів до оцінки ефективності їх діяльності з урахуванням специфіки структури власності та існуючої моделі управління.

Проблеми інтеграції підприємств та формування інтегрованих структур ринкового типу, галузевої та територіальної спрямованості активно досліджені зарубіжними науковцями: С.В. Авдашевою, Ю.Б. Вінславом, М. Гортон, В. Дементьевим, Е. Есинарою, К. Ерроу, Р. Коузом, А.Г. Мовсесяном, В. Торпом, О. Уільямсоном, Ф. Хаєком та ін.

Інституціональні перетворення, що відбуваються в економіці України, вимагають подальшої розробки теоретичних та практичних основ діяльності інтегрованих виробничих формувань з урахуванням національних особливостей, які знайшли своє відображення в роботах українських вчених: М.Д. Білик, І.О. Бланка, О.Д. Василика, Н.А. Кизима, М.І. Крупки, В.О. Кузьмінського, В.І. Міщенко, В.П. Москаленка, С.В. Науменкової, А.М. Поддєрьогіна, Г.В. Уманців та ін.

Високо оцінюючи вклад вітчизняних та зарубіжних авторів у вирішення питань розвитку інтегрованих формувань, слід зазначити про об'єктивну необхідність подальшого поглиблення теоретичних досліджень і практичних розробок проблем їх діяльності з урахуванням специфіки національної економіки.

Обираючи за мету дослідження обґрунтування фінансового механізму діяльності інтегрованих виробничих формувань в ринковому середовищі, автор виходив, насамперед, із необхідності формування та реалізації принципів інтеграційних відносин у процесі їх функціонування, з урахуванням галузевої і територіальної спрямованості, форм організації бізнесу, а також вдосконалення методичних підходів до оцінки ефективності їх діяльності.

Все вищевикладене й обумовило вибір об'єкта, теми дослідження та її актуальність.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Наукові результати, теоретичні положення та висновки дослідження було використано при виконанні науково-дослідних тем: “Стан і перспективи розвитку банківської системи України” (номер державної реєстрації 0190044204) та “Сучасні технології фінансово-банківської діяльності в Україні” (номер державної реєстрації 0102U006965). До звітів за цими темами включено пропозиції автора щодо дослідження фінансово-економічних передумов виникнення інтеграційних процесів в умовах ринкової економіки, основних внутрішніх та зовнішніх чинників активізації інтеграції в умовах перерозподілу прав власності та структурної перебудови економіки.

Мета і задачі дослідження. Метою дисертаційної роботи є розробка теоретичних та методичних засад створення інтегрованих виробничих формувань в умовах посилення інтеграційних процесів, дослідження фінансового механізму їх функціонування з урахуванням галузевої специфіки та форм господарювання, а також обґрунтування методичних підходів до оцінки ефективності їх діяльності.

Відповідно до поставленої мети були визначені наступні задачі:

- дослідити фінансово-економічні передумови виникнення інтеграційних процесів та проаналізувати еволюційні етапи їх розвитку в умовах ринкових відносин;
- поглибити і конкретизувати сутність поняття “інтегроване виробниче формування” та систематизувати основні класифікаційні ознаки форм інтегрованих структур, провести їх порівняльну характеристику;
- дослідити основні внутрішні та зовнішні чинники активізації інтеграційних процесів в Україні в умовах трансформації власності і структурної перебудови економіки;
- визначити роль та специфіку створення і функціонування інтегрованих виробничих формувань, що діють на основі комбінування діяльності, в тому числі: бізнес-груп, галузевих інтегрованих формувань, холдингів в умовах сучасного розвитку української економіки, а також внести рекомендації щодо забезпечення фінансового контролю за їх діяльністю;
- вивчити особливості фінансового механізму функціонування вертикально-інтегрованих формувань на прикладі підприємств ресурсовидобувних галузей;
- провести порівняльний аналіз функціонування інтегрованих виробничих формувань в Україні та вдосконалити методичні підходи до оцінки ефективності їх діяльності;
- визначити ефективність реалізації економічних інтересів учасників інтегрованих виробничих формувань та розробити конкретні пропозиції щодо оцінки ефективності корпоративного управління.

Об’єктом дослідження є фінансовий механізм створення та функціонування інтегрованих виробничих формувань в Україні в сучасних умовах.

Предметом дослідження є організація процесу управління фінансами інтегрованих виробничих формувань з урахуванням галузевої приналежності та специфіки форм власності.

Методи дослідження. В процесі роботи залежно від конкретних цілей і задач використано наступні методи економічного аналізу та дослідження економічних процесів: розрахунково-аналітичний, індексний, порівняльного аналізу, багатофакторного аналізу, експертних оцінок, монографічний, економіко-статистичний, балансовий, моделювання та інші.

З метою визначення рівня впливу основних мотиваційних чинників на характер інтеграційних зв’язків і особливостей створення та функціонування інтегрованих виробничих формувань використано монографічний метод та ме-

тод порівняльного аналізу. Розгляд особливостей реалізації фінансового механізму інтегрованих виробничих формувань з урахуванням галузевої та територіальної специфік проведено з використанням наступних методів: балансового, розрахунково-аналітичного, нормативного та методу порівнянь. Обґрунтування фінансово-економічних чинників виникнення та розвитку інтеграційних відносин і системи показників оцінки ефективності створення та діяльності інтегрованих формувань здійснено на основі системного підходу, методу експертних оцінок та багатофакторного аналізу. Для оцінки ефективності діючої моделі управління інтегрованими формуваннями було використано коефіцієнт структурного важеля, розрахунок якого здійснювався на основі ситуаційного моделювання.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в наступному:

- досліджено економічні передумови виникнення і еволюційні етапи розвитку інтеграційних процесів та визначено особливості впливу основних мотиваційних чинників на характер інтеграційних зв'язків в умовах поглиблення ринкових відносин;
- поглиблено сутність поняття “інтегроване виробниче формування”, запропоновано його розширене тлумачення як об'єднання підприємств, організацій, установ у багатогалузеву господарську систему на основі договірних відносин чи консолідації активів з метою досягнення спільних цілей або забезпечення вирішального впливу на фінансову, господарську і комерційну політику учасників формувань; здійснено класифікацію форм інтегрованих структур за основними ознаками;
- відповідно до умов української економіки конкретизовано специфічні ознаки створення галузевих інтегрованих формувань у процесі комбінування діяльності підприємств, обґрунтовано схему фінансового забезпечення їх функціонування;
- визначено особливості фінансового механізму реалізації принципів інтеграційних відносин у процесі функціонування вертикально-інтегрованих компаній на прикладі підприємств нафтогазового комплексу;
- на основі порівняльного аналізу ефективності функціонування інтегрованих виробничих формувань і бізнес-груп в Україні обґрунтовано нові методичні підходи до оцінки ефективності інтеграції на основі розрахунку узагальнюючого комплексного показника, що враховує рівень інтеграційних переваг та специфіку ринкового середовища;
- запропоновано використання коефіцієнта структурного важеля, розрахунок якого здійснено з урахуванням кількості рівнів управління та питомої ваги акцій суб'єкта контролю у підпорядкованій структурі для аналізу ефективності діючої моделі управління інтегрованими формуваннями в умовах перерозподілу прав власності.

Практичне значення одержаних результатів дисертаційного дослідження визначається пропозиціями щодо обґрунтування схем фінансового забезпечення інтегрованих виробничих формувань та запровадження нових підходів до оцінки ефективності їх діяльності.

Обґрунтовані та уточнені в дисертації пропозиції щодо способів фінансового забезпечення діяльності галузевих інтегрованих виробничих формувань можуть бути використані в ході розробки регіональних програм інвестиційного та інноваційного розвитку окремих територій.

Пропозиції автора щодо уточнення системи показників, які використовуються для здійснення оцінки діяльності інтегрованих виробничих формувань, можуть бути використані при розробці методичних та практичних рекомендацій щодо створення та функціонування промислово-фінансових груп.

Уточнена і обґрунтована методика оцінки ефективності створення та функціонування інтегрованих формувань може бути використана Фондом державного майна України та Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку в процесі розробки методичних рекомендацій щодо створення та діяльності ПФГ, галузевих інтегрованих формувань, холдингових компаній на ринку цінних паперів (довідка про впровадження № 11-47 від 24.10.2003).

Внесені пропозиції щодо використання коефіцієнта структурного важеля з урахуванням кількості рівнів управління та питомої ваги акцій суб'єкта контролю у підпорядкованій структурі можуть бути застосовані в практичній діяльності фінансових аналітиків та інвестиційних менеджерів виробничих формувань, холдингів, акціонерних товариств.

Окрім того, одержані автором результати наукового дослідження використовуються при викладанні навчальних дисциплін “Фінанси”, “Фінансовий менеджмент”, “Фінансова діяльність суб'єктів господарювання”, “Управління фінансами акціонерних товариств”, “Управління фінансовою санацією підприємств”.

Особистий внесок здобувача полягає в обґрунтуванні впливу основних мотиваційних чинників на характер інтеграційних зв'язків; конкретизації сутності поняття “інтегроване виробниче формування”; розробці схем фінансового забезпечення діяльності інтегрованих виробничих формувань залежно від типів інтеграційних зв'язків; розробці нових підходів до оцінки ефективності моделі управління інтегрованим виробничим формуванням на основі використання коефіцієнта структурного важеля з урахуванням кількості рівнів управління та питомої ваги акцій суб'єкта контролю у підпорядкованій структурі та розрахунку узагальнюючого комплексного показника, що враховує рівень інтеграційних переваг.

У роботі [7] автором розглянуто основні фінансові чинники, що визначають діяльність підприємств нафтогазовидобувного комплексу України та здійснено детальний аналіз основних підходів до вирішення проблем структурної перебудови даної галузі і обґрунтовано комплекс заходів щодо їх розв'язання.

У роботі [9] автором запропоновано нові підходи щодо вдосконалення фінансово-економічного механізму функціонування ПФГ в Україні.

Апробація результатів дисертації. Основні положення і результати виконаного наукового дослідження були оприлюднені на конференціях і семінарах. Серед них: Міжнародна науково-практична конференція “Проблеми реформування економіки України в умовах транзиції” (м. Харків, 1998), Міжнародна

науково-практична конференція “Проблеми стабілізації та економічного розвитку” (м. Харків, 1998), II Всеукраїнська науково-практична конференція “Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України” (м. Суми, 1999); III Всеукраїнська науково-практична конференція “Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України” (м. Суми, 2000).

Крім того, результати дослідження доповідалися автором на науково-практичних конференціях професорсько-викладацького складу Української академії банківської справи.

Наукові публікації. Результати досліджень знайшли відображення у 9 наукових працях, що опубліковані у фахових виданнях, загальним обсягом 3,21 д.а, з яких особисто автору належить 2,58 д.а.

Структура і зміст дисертації. Дисертаційна робота складається із вступу, 3 розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків.

Повний обсяг дисертації – 238 сторінок, у т.ч. на 88 сторінках розміщені 28 таблиць, 15 ілюстрацій, 19 додатків і список використаних джерел з 190 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У першому розділі дисертації “Теоретичні основи функціонування виробничих формувань в умовах поглиблення інтеграційних відносин” розкрито основні передумови та економічні процеси, що призводять до виникнення та поглиблення інтеграції, досліджено вплив мотиваційних чинників на характер інтеграційних зв’язків; конкретизовано сутність та зміст поняття “інтегровані виробничі формування”, їх види та класифікацію, проведено порівняльний аналіз основних форм інтеграції та визначено специфіку реалізації інтеграційних відносин в умовах української економіки.

До специфічних ознак сучасного стану розвитку ринкової економіки слід віднести посилення інтеграційних процесів. Досвід розвинутих країн свідчить про те, що створення і функціонування інтегрованих корпоративних структур є однією із складових, що визначають спрямованість сучасного розвитку ринкової економіки. У ході еволюції суспільного виробництва відбувається безперервний процес об’єднання зусиль окремих підприємств в рамках тих чи інших організаційних структур. Дослідження еволюції інтеграції виробництва дозволило нам визначити етапи історичного розвитку інтеграції та виявити форми реалізації процесів промислового виробництва. Аналіз питань еволюційного розвитку інтегрованих формувань, як відповідних форм організації продуктивних сил, свідчить про те, що їх створення на різних етапах відбувалося у процесі кооперації, концентрації та централізації виробництва.

У процесі дослідження ми дійшли висновку, що аналіз інтеграційних формувань має поліструктурний характер, тобто здійснюється з огляду на специфіку організаційно-управлінських, виробничо-технологічних та фінансових аспектів. Слід зазначити, що основними передумовами виникнення інтеграції є: нерівномірний розвиток галузей економіки; зниження норми прибутку в реальному секторі економіки та розвиток науково-технічного прогресу.

Мотивація здійснення інтеграційних процесів суб'єктів господарювання ґрунтується на урахуванні зовнішніх та внутрішніх факторів економічного середовища, результати аналізу яких узагальнені в таблиці 1.

Таблиця 1

**Класифікація впливу основних мотиваційних чинників
на характер інтеграційних зв'язків**

| Економічні складові | Мотиваційні чинники | Передумови та мотиви інтеграційних зв'язків залежно від характеру інтеграції | |
|--------------------------|---|---|---|
| | | горизонтальної | вертикальної |
| 1. Економічні передумови | Формування стабільної та ефективної системи ділових відносин | - | Прагнення до побудови єдиної технологічної системи. Можливість координації дій при виробничій кооперації. Прагнення до стабільності зв'язків. Захист від монополізму постачальників. Побудова ефективної ієрархії організаційних структур |
| | Фінансова криза та загроза банкрутства | Прагнення до забезпечення фінансової стійкості, економічної стабільності та створення умов для попередження банкрутства | |
| | Інвестиційна криза, скорочення бюджетного фінансування | Потреба в додатковому фінансуванні. Можливість зниження потреби в оборотних коштах за рахунок побудови системи внутрішніх взаєморозрахунків | |
| | Високе податкове навантаження | Прагнення до оптимізації податкових платежів | |
| | Високі витрати на вибуття надлишкових основних фондів | Комбінування взаємодоповнюючих ресурсів, можливість використання надлишкових фондів | |
| | Складність пошуку компромісів з природними монополіями | Скорочення трансакційних та виробничих витрат | |
| | Відсутність, непрозорість, недостатність та низька якість інформації | Скорочення трансакційних витрат | |
| | Залежність від рівня взаємовідносин з органами влади | Прагнення до налагодження зв'язків з органами влади. Сподівання на лобювання інтересів у державних установах. Удосконалення механізму майнових відносин | |
| | Глобалізація економік | Можливість забезпечення стабільності в умовах ринків, що постійно змінюються. Одержання конкурентних переваг в умовах зростання ринкової позиції | |
| 2. Кон'юнктура ринку | Наявність та зростання конкуренції | Одержання синергетичного ефекту за рахунок зростання ринкової позиції (мотив монополії). Розподіл сфер впливу та захист від конкуренції | Можливість отримання стратегічних переваг при здійсненні збуту чи постачання |
| | | Прагнення до взаємодоповнюваності в галузі НДДКР | |
| | | Формування відповідного ділового іміджу | |
| | | Можливість консолідації інвестиційних ресурсів | |
| | Коливання ринкової кон'юнктури | Можливість швидкої диверсифікації виробництва | |
| | Можливість проведення глибокої асортиментної політики відповідно до коливань та змін попиту | | |

| Економічні складові | Мотиваційні чинники | Передумови та мотиви інтеграційних зв'язків залежно від характеру інтеграції | |
|---------------------------------|--|---|---|
| | | горизонтальної | вертикальної |
| | Конкуренція за доступ до сировинної бази | - | Закріплення за джерелами сировини |
| | Контроль за рівнем цін на сировину, матеріали, продукцію і послуги | Економія, що обумовлена масштабом діяльності | |
| | Зближення принципово різних секторів економіки | - | Диверсифікація, можливість збільшення прибутку, розширення сегменту ринку |
| | Діловий ризик | - | Зниження ризику логістики |
| | Невизначеність зовнішнього середовища | Прагнення до забезпечення стабільності в умовах ринків, що постійно змінюються | - |
| 3. Галузева структура економіки | Високий рівень концентрації виробництва та монополізації ринків | Реструктуризація галузей економіки | |
| | Важливість галузі для держави | Збереження керованості та контроль за пріоритетними галузями економіки | |
| | Неконкурентоспроможність та занепад окремих галузей | Прагнення до посилення ринкової позиції | |
| 4. Регіональна складова | Регіоналізація економіки | Прагнення до збереження регіональних галузевих комплексів, можливість забезпечення ефективного функціонування підприємств регіону | |

Як свідчать результати проведеного нами аналізу передумов інтеграції, більшість мотивів об'єднання підприємств пов'язані із факторами зовнішнього середовища, зокрема, економіко-організаційними та фінансовими, а також зі змінами кон'юнктури ринку та конкуренції, галузевої структури економіки та регіональної складової.

Трансформація економіки та поглиблення інтеграційних процесів спричиняють появу різноманітних форм інтеграції підприємств. Слід зазначити, що сучасні інтегровані формування є не просто "механічним" чи директивним об'єднанням зусиль з метою досягнення певної мети, а формою інтеграції на основі відносин власності. В процесі інтеграції підприємства, у першу чергу, намагаються забезпечити відновлення оптимальних фінансових потоків і основних економіко-фінансових показників; за досить короткі періоди часу забезпечити виживання підприємства; відновити конкурентноздатність підприємства; попередити загрозу можливого банкрутства. Виходячи із цілей та задач, що стоять перед інтегрованими структурами, можна констатувати, що інтегровані виробничі формування – це об'єднання підприємств, організацій, установ у багатогалузеву господарську систему на основі договірних відносин чи консолідації активів з метою досягнення спільних цілей або забезпечення вирішального впливу на фінансову, господарську і комерційну політику учасників формувань.

На нашу думку, інтегровані виробничі формування створюються для: спільного вирішення задач, що стоять перед його учасниками; підвищення ефективності використання матеріальних, трудових, фінансових та інших ресурсів на основі об'єднання зусиль та активів; організації спільної діяльності; розподілу

праці, спеціалізації і кооперації, а також з метою проведення інших заходів виробничого чи комерційного характеру. В результаті проведеного детального аналізу видів інтегрованих виробничих формувань нами були виділені та систематизовані їх основні класифікаційні ознаки. До числа таких ознак слід віднести: характер власності, сектор і рівень охоплення ринку, галузеву ознаку, форми виробничої інфраструктури, ступінь диверсифікації, способи створення та фінансування інтегрованих виробничих формувань.

Створення інтегрованих формувань в Україні здійснювалося наступними способами: за ініціативи галузевих міністерств та відомств; шляхом створення державних холдингів; самими підприємствами, які прагнули до контролю за підприємствами галузі, що входили в основний технологічний процес та при сприянні окремих впливових персон, які мали можливість лобіювати певні інтереси чи можливість отримати державну підтримку для ведення бізнесу.

Діяльність інтегрованих формувань у ринковій економіці підпорядкована принципам, які, насамперед, дозволяють підприємствам бути зацікавленими в кінцевих результатах їх діяльності. У зв'язку з цим основним критерієм здійснення інтеграційних процесів виступає можливість одержання комерційного прибутку та підвищення рівня ефективності виробництва. Тому замість об'єднань, які в основному формувалися за вертикальною ознакою, з'явилися горизонтальні об'єднання, вертикально-інтегровані формування та диверсифіковані компанії, що спричинило появу таких їх організаційних форм, як холдинги, ПФГ, бізнес-групи.

Домінуючою формою інтегрування в умовах української економіки є поява якісно нових об'єднань, таких як бізнес-групи, які формують новий клімат, визначають тенденції розвитку української економіки та форм інтеграції в міжнародні ТНК. Діяльність бізнес-груп в Україні характеризується наявністю наступних національних особливостей: чітко виражений регіональний характер; основними інтегруючими принципами їх діяльності є об'єднання на майновій основі та об'єднання на управлінні; основу їх створення складає "трейдерський" капітал; орієнтація на економічні відносини з Росією та країнами СНД; інвестування капіталу в найбільш привабливі сектори економіки; закритість їх діяльності для публічного доступу.

Таким чином, формування інтегрованих структур в українській економіці має певну національну специфіку, яка пов'язана із наступними ознаками:

- проявом якісно нових організаційних форм господарювання чи об'єднання;
- створенням інтегрованих формувань, що здійснюється на базі високорозвинутих підприємств чи рентабельних галузей економіки та потребує подальшого дослідження стратегії розвитку їх діяльності;
- тінізацією економіки;
- неможливістю визначення структури власності окремих бізнес-груп;
- відсутністю прозорої інформації щодо напрямків та результатів діяльності інтегрованих формувань;
- персоніфікацією фінансових відносин.

Слід зазначити, що специфіка організаційних форм інтеграції визначатиме способи залучення капіталу та методи мобілізації фінансових ресурсів.

У другому розділі роботи “Особливості фінансового механізму функціонування галузевих інтегрованих виробничих формувань” визначено специфічні ознаки інтегрованих формувань, створених у процесі комбінування діяльності підприємств; визначено роль галузевих інтегрованих формувань та бізнес-груп як найбільш впливових інструментів розвитку економіки України; досліджено особливості фінансового механізму функціонування інтегрованих виробничих формувань з урахуванням їх галузевої специфіки.

З огляду на спрямованість інвестиційних процесів у сучасній економіці можна стверджувати, що основними формами інтеграційних формувань виступатимуть об'єднання, які створені на основі різних форм комбінування діяльності підприємств. У дисертаційній роботі досліджена характеристика інтегрованих формувань, створених у процесі комбінування діяльності підприємств та визначено основні класифікаційні ознаки:

- відповідно до стратегічної мети розвитку та специфіки виробничо-технологічних зв'язків;
- залежно від реалізації принципу стратегічної відповідності;
- відповідно до ролі менеджменту;
- відповідно до фінансових умов здійснення угод;
- за географічною ознакою;
- за типом інтегруючих механізмів.

Найбільш стійкою та життєздатною формою інтеграції для галузевих структур виступатимуть холдинги, корпорації та концерни, для горизонтальних форм інтеграції – бізнес-групи. На нашу думку, холдингові компанії, що створені і функціонують в Україні, можна класифікувати за такими ознаками: холдинги, що створені в процесі приватизації та реформування державної власності колишніх виробничих і інших об'єднань підприємств; холдинги (об'єднання), що створені на основі злиття великих галузевих підприємств-гігантів; холдинги (об'єднання), що створені та функціонують з ініціативи і безпосередньо під патронажем великих фінансових структур; холдинги, функціонування яких обумовлено наявністю значного впливу з боку VIP- чи політично впливових “інсайдерів”; формування, що створилися за участі ряду великих ТНК-нерезидентів.

У роботі нами було зазначено, що холдинги є найбільш привабливою формою інтеграції для державних підприємств. Концерни і корпорації виступають управлінськими інтегрованими виробничими формуваннями, які створюються на базі окремих виробничих підприємств, зазвичай, однорідної галузі. При цьому слід зазначити, що особливостями їх діяльності є диверсифікованість промислової складової та присутність на світових ринках.

Аналізуючи промислові складові інтегрованих формувань у галузевому розрізі, можна виділити дві принципово різні моделі їхнього формування та розвитку. Першу модель відрізняє те, що головною компанією інтегрованого формування виступає промислове підприємство, при цьому основним інтеграцій-

ним фактором з іншими галузями є вихідна спеціалізація такого підприємства. Розглядаючи особливості формування саме таких об'єднань, можна вказати на певну особливість, пов'язану з тим, що в основу таких інтеграційних процесів покладено переважно технологічно-виробничий процес “видобуток – транспортування – переробка – зберігання та збут” та можливість контролювати чи управляти відповідними фінансовими потоками (рис. 1).

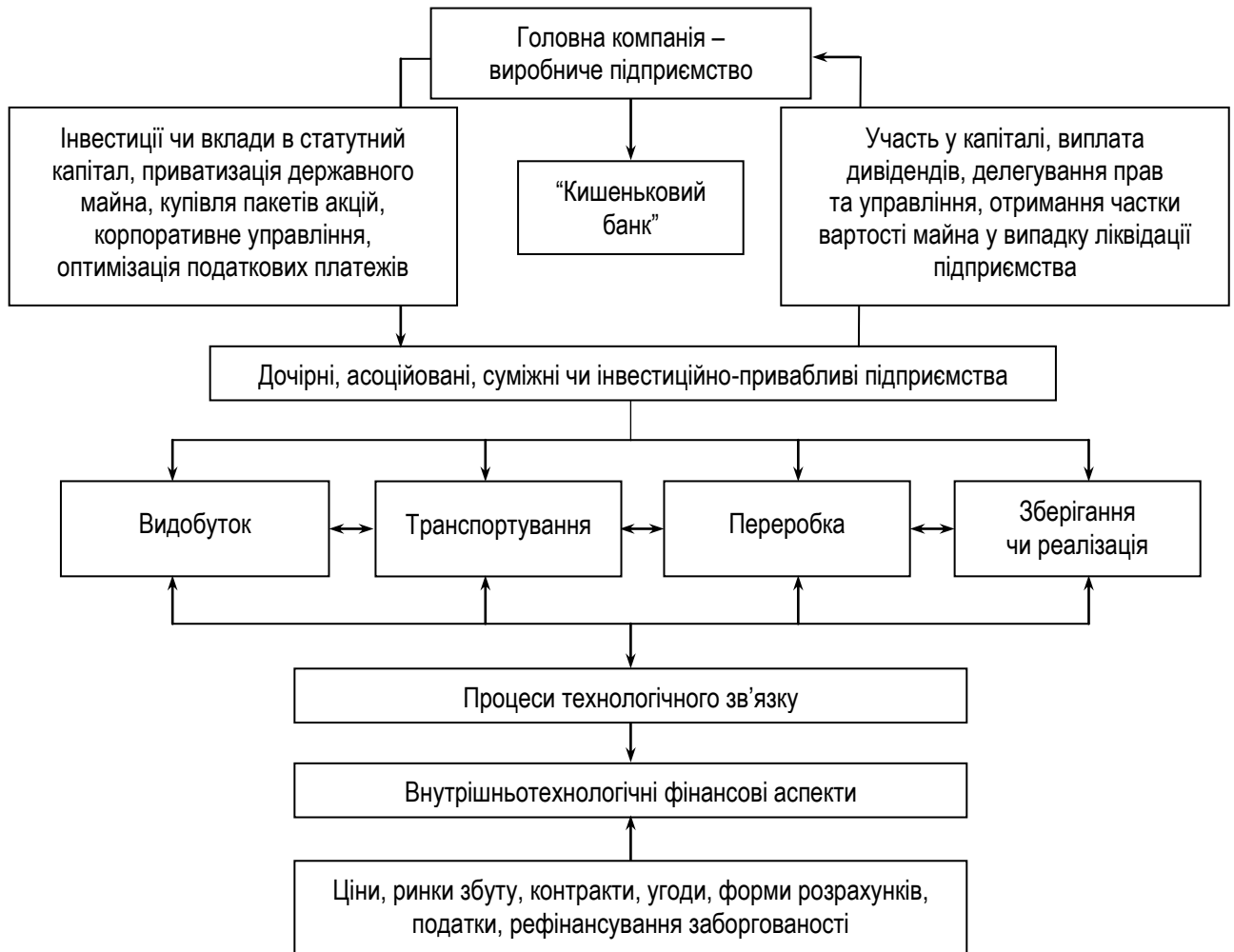


Рис. 1. Особливості фінансового механізму діяльності галузевих інтегрованих виробничих формувань на основі технологічного циклу

Інтегровані формування, в основі яких переважають банківські установи використовують іншу модель, яка відрізняється від попередньої тим, що в рамках своїх формувань створюються багатогалузеві промислові конгломерати, які мають можливість до подальшої диверсифікації. При цьому банки прагнуть, насамперед, не до домінування в окремій галузі або на товарному ринку, а до придбання найбільш ефективних підприємств.

У процесі дослідження доведено, що галузеві інтегровані формування виступають найбільш впливовим інструментом розвитку вітчизняної економіки на сучасному етапі, оскільки їх поява пов'язана із важливими інституційними перетвореннями в корпоративному секторі економіки, їх створення відбулося на базі найбільш рентабельних галузей економіки.

Аналіз діяльності галузевих інтегрованих структур дозволив узагальнити наступні принципи їх діяльності: технологічна і фінансово-економічна доцільність приєднання нових активів (підприємств); більш високий рівень корпоративного контролю за діяльністю дочірніх структур (50 % і вище); організаційно-правова трансформація (в т.ч. злиття, поглинання, консолідація в рамках і між холдингами, перехід на єдину акцію в холдингах та ін.).

Проведений нами аналіз дозволив зробити висновок, що в Україні найбільш привабливими з інтеграційної точки зору є нафтогазова промисловість, гірничо-металургійний комплекс, вугільна промисловість та ін. Маючи досить могутній, але нереалізований промисловий комплекс, і враховуючи зміни, які відбуваються в період реформування економіки, можна зазначити, що найбільш ефективною формою концентрації капіталу і виробничих потужностей вітчизняних підприємств є їх інтеграція за вертикальною технологічною ознакою. До галузей, що повною мірою відповідають вимогам створення вертикально-інтегрованих структур в Україні, можна віднести нафтогазовидобувну та нафтопереробну промисловість.

Однак сучасний стан нафтогазового комплексу України характеризується обмеженістю бюджетного фінансування, і, як наслідок, складністю у мобілізації внутрішніх заощаджень і трансформації їх в інвестиції. При цьому частка промислової продукції, що виробляє НАК “Нафтогаз України”, складає 12 % ВВП і, таким чином, забезпечує, 18 % доходів Державного бюджету. Питома вага бюджетних платежів в обороті компанії складає 34 %. Тому, на нашу думку, особливого значення потребує розробка найбільш ефективних схем організації фінансового механізму цієї галузі.

З урахуванням галузевої специфіки достатньо ефективною, на наш погляд, може бути реалізація одного із можливих варіантів реформування нафтогазового комплексу: всі компанії виступають неінтегрованими; всі компанії є вертикально-інтегрованими; співіснування вертикально-інтегрованих компаній і неінтегрованих компаній. Як свідчать результати наших досліджень, найбільш ймовірним сценарієм розвитку НГК України стануть вертикально-інтегровані компанії як форма структурної організації виробництва.

Аналіз функціонування галузевих інтегрованих формувань та бізнес-груп в Україні в умовах ринкової економіки свідчить про доцільність економічного обґрунтування їх діяльності.

У третьому розділі роботи “Оцінка ефективності функціонування інтегрованих виробничих формувань” на основі характеристики загальних тенденцій розвитку інтегрованих виробничих формувань досліджено особливості методичних підходів до оцінки ефективності діяльності інтегрованих виробничих формувань; обґрунтовано систему показників для оцінки ефективності створення та функціонування бізнес-груп і галузевих інтегрованих формувань; запропоновано необхідність застосування комплексного інтегрального показника для оцінки рівня інтеграційних переваг; визначено основні підходи до застосування коефіцієнта структурного важеля.

Функціонування галузевих інтегрованих формувань та бізнес-груп в Україні є об'єктивним процесом розвитку ринкової економіки України. Проведений у процесі дослідження аналіз фінансово-економічного стану інтегрованих виробничих формувань свідчить, що ці структури за останні три роки не тільки входять до рейтингу кращих компаній, але і є лідерами за абсолютними обсягами валового доходу (табл. 2).

Таблиця 2

**Основні показники фінансово-господарської діяльності
інтегрованих виробничих формувань України**

| Назва компанії | Валовий дохід, млн. грн. | | | Прибуток, млн. грн. | | |
|------------------|--------------------------|---------|---------|---------------------|---------|---------|
| | 2000 р. | 2001 р. | 2002 р. | 2000 р. | 2001 р. | 2002 р. |
| ІСД | 5916,7 | 9899,9 | 6717,0 | -98,3 | -104,2 | 11,8 |
| Інтерпайп | 2730,4 | 3977,1 | 4005,0 | 104,1 | 24,1 | 3,3 |
| АРС | 2307,5 | 2846,3 | 2524,3 | 46,8 | -13,2 | 0,4 |
| “Данко” | 1370,1 | 2770,1 | 2116,0 | -6,4 | -26,4 | -9,8 |
| Концерн “Енерго” | 1777,0 | 1295,1 | 724,5 | 29,5 | -50,7 | -58,0 |
| Аваль | н/д | 1059,3 | 1128,5 | н/д | н/д | н/д |
| Приватбанк | н/д | 484,2 | 767,3 | н/д | 36,2 | 53,2 |

Як свідчить аналіз даних таблиці 2, стійкі темпи розвитку основних показників, а саме сумарного обсягу валового доходу та прибутку по сукупності аналізованих підприємств різних організаційних форм, спостерігаються лише в розрізі підприємств, в яких сформована структура власності. Саме на підприємствах зі сформованою структурою власності простежується більш згладжена динаміка показників їх діяльності.

З метою здійснення оцінки ефективності створення інтегрованих виробничих формувань нами в дисертаційній роботі запропоновано систему показників, згрупованих за певними ознаками, які достатньою мірою розкривають сутність критеріїв ефективності, а саме:

- показники, що характеризують виробничий потенціал;
- показники, що характеризують ресурсний потенціал;
- показники, що характеризують інвестиційний потенціал;
- показники, що характеризують загальні підсумки виробничо-господарської діяльності.

На нашу думку, в процесі створення та функціонування інтегрованих виробничих формувань потрібно враховувати рівень інтеграційних переваг та специфіку ринкового середовища, яка може бути визначена на основі розрахунку комплексного інтегрального показника (I). Він може бути обчислений за допомогою низки окремих показників, які застосовуються для оцінки певного рівня інтеграційних переваг за окремими напрямками:

$$I = \prod_{i=1}^8 k_i = k_1 \cdot k_2 \cdot k_3 \cdot k_4 \cdot k_5 \cdot k_6 \cdot k_7 \cdot k_8, \quad (1)$$

де k_i – коефіцієнт, який застосовується для оцінки рівня відповідного напрямку інтеграційних переваг, а саме:

k_1 – зниження рівня конкуренції;

k_2 – підвищення ефективності виробництва;

k_3 – посилення конкурентної позиції компанії;

k_4 – одержання синергетичних ефектів;

k_5 – зростання влади менеджерів компанії;

k_6 – зміна рівня концентрації і прискорення відтворення капіталу;

k_7 – зниження трансакційних витрат;

k_8 – зміна витрат контролю і управління.

Аналіз запропонованого переліку показників, які використовуються для оцінки інтеграційного ефекту, свідчить про те, що в структурі інтеграційних переваг чинники, пов'язані із забезпеченням економічної ефективності, – такі, як зниження трансакційних витрат та рівня конкуренції і підвищення ефективності виробництва, не є домінуючими, а значне місце займають фактори, що характеризують посилення конкурентних позицій компанії за рахунок зростання ролі менеджерів у процесі перерозподілу прав власності на основі формування організаційних структур із замкнутими (повністю чи частково закритими) фінансовими потоками.

З урахуванням вищевказаного слід зазначити, що ефективність функціонування бізнес-груп в Україні визначатиметься, насамперед, структурою власності та особливостями існуючої моделі управління, обумовлюючи, тим самим, напрямки формування відповідної стратегії ефективного розвитку таких формувань. Аналізуючи діяльність інтегрованих виробничих формувань, що функціонують в Україні, ми можемо зробити висновок, що в умовах незавершеного перерозподілу прав власності саме бізнес-групи чи інтегровані виробничі формування являють собою модель змішаної структури власності. Аналіз даної проблеми дає нам підстави стверджувати, що специфічним показником, який характеризує ефективність управління інтегрованого формування для різних рівнів підконтрольної структури залежно від структури власності, є коефіцієнт структурного важеля, розрахунок якого ми пропонуємо здійснювати за формулою:

$$K_{стр.важеля} = \frac{1}{\prod_{i=1}^n \chi_k}, \quad (2)$$

де $\hat{E}_{\text{підконтр.структури}}$ – коефіцієнт структурного важеля;

n – кількість рівнів підконтрольної структури управління;

i – порядковий номер структури підпорядкування;

χ_k – питома вага акцій суб'єкта контролю у підпорядкованій структурі.

Динаміку зміни коефіцієнта структурного важеля для інтегрованих виробничих формувань можна прослідкувати за даними таблиці 3.

Таблиця 3

Динаміка зміни коефіцієнта структурного важеля для інтегрованих виробничих формувань зі змішаною структурою власності залежно від розміру контрольного пакета акцій

| Показники | Варіанти | | |
|--|---------------|--------------|--------------|
| | 1 | 2 | 3 |
| Власний капітал інтегрованої структури, вартісні одиниці | 1000 | 1000 | 1000 |
| Підконтрольна структура першого рівня власності: | | | |
| - розмір контрольного пакета акцій, % | 10-25 | 26-50 | 51-75 |
| - коефіцієнт структурного важеля | 10,00-4,00 | 3,85-2,00 | 1,96-1,33 |
| Підконтрольна структура другого рівня власності: | | | |
| - розмір контрольного пакета акцій, % | 10-25 | 10-25 | 10-25 |
| - коефіцієнт структурного важеля | 100,00-16,00 | 38,46-8,00 | 19,61-5,33 |
| - розмір контрольного пакета акцій, % | 26-50 | 26-50 | 26-50 |
| - коефіцієнт структурного важеля | 38,46-8,00 | 14,79-4,00 | 7,54-2,67 |
| - розмір контрольного пакета акцій, % | 51-75 | 51-75 | 51-75 |
| - коефіцієнт структурного важеля | 19,61-5,33 | 7,54-2,67 | 3,85-1,78 |
| Підконтрольна структура третього рівня власності: | | | |
| - розмір контрольного пакета акцій, % | 10-25 | 10-25 | 10-25 |
| - коефіцієнт структурного важеля | 1000,00-64,00 | 384,62-32,00 | 196,08-21,33 |
| - розмір контрольного пакета акцій, % | 26-50 | 26-50 | 26-50 |
| - коефіцієнт структурного важеля | 147,93-16,00 | 56,90-8,00 | 29,00-5,33 |
| - розмір контрольного пакета акцій, % | 51-75 | 51-75 | 51-75 |
| - коефіцієнт структурного важеля | 38,45-7,11 | 14,79-3,55 | 7,54-2,37 |

Запропонований метод оцінки структури власності досить наочно свідчить про переваги бізнес-груп чи інтегрованих формувань з точки зору управління капіталом підприємств. Таким чином, в роботі доведено, що саме структура власності визначає вибір відповідної моделі управління з урахуванням максимізації ефекту і мінімізації сукупного ризику, що, в свою чергу, впливає на формування стратегії ефективного розвитку компанії в довгостроковому періоді.

ВИСНОВКИ

У дисертації наведено теоретичне узагальнення і нове вирішення наукової задачі, що виявляється в розробці теоретичних та методичних засад створення інтегрованих виробничих формувань в умовах посилення інтеграційних процесів, дослідженні фінансового механізму їх функціонування з урахуванням галузевої специфіки та форм господарювання, а також обґрунтуванні методичних підходів до оцінки ефективності їх діяльності.

Основні висновки дисертаційного дослідження полягають у наступному:

1. Специфічною ознакою сучасного стану розвитку ринкової економіки слід вважати посилення інтеграційних процесів, мотивація яких ґрунтується на урахуванні зовнішніх та внутрішніх факторів економічного середовища. Транс-

формація економіки та поглиблення інтеграційних процесів спричиняють появу різноманітних форм інтеграції підприємств.

2. У сучасних умовах інтегровані виробничі формування виступають життєздатною організаційною формою господарювання, що обумовлено численними перевагами цієї форми в порівнянні з іншими і пов'язано із досягненням спільних цілей або забезпеченням вирішального впливу на фінансову, господарську і комерційну політику учасників формувань.

3. Домінуючою формою інтегрування в умовах української економіки є поява якісно нових об'єднань, таких як бізнес-групи, що формують новий клімат, визначають тенденції розвитку української економіки та форми інтеграції в міжнародні ТНК і характеризуються наявністю наступних національних особливостей: чітко виражений регіональний характер; інтегруючі принципи їх діяльності – об'єднання на майновій основі та об'єднання на основі управління; основу їх створення складає “трейдерський” капітал; орієнтація на економічні відносини з Росією та країнами СНД; інвестування капіталу в найбільш привабливі сектори економіки; закритість їх діяльності для публічного доступу.

4. Специфіка функціонування інтегрованих виробничих формувань, створених у процесі комбінування діяльності підприємств, обумовлює використання особливих схем фінансового забезпечення з урахуванням галузевої складової та структури власності.

5. В Україні найбільш привабливими з точки зору інтеграції є нафтогазова промисловість, вугільна промисловість та гірничо-металургійний комплекс. З урахуванням галузевої специфіки достатньо ефективною може бути реалізація одного із можливих варіантів реформування нафтогазового комплексу: компанії є неінтегрованими; компанії – вертикально-інтегровані; співіснування вертикально-інтегрованих компаній та неінтегрованих компаній.

6. Для оцінки ефективності створення та функціонування інтегрованих виробничих формувань доцільне запровадження системи показників, в т.ч. комплексного інтегрального показника, який враховує рівень інтеграційних переваг та специфіку ринкового середовища.

7. В умовах перерозподілу прав власності для аналізу діючої моделі управління інтегрованими виробничими формуваннями та бізнес-групами в Україні запропоновано використання коефіцієнта структурного важеля з урахуванням кількості рівнів управління та питомої ваги акцій суб'єкта контролю у підпорядкованій структурі, що визначатиметься, насамперед, структурою власності, обумовлюючи напрямки формування відповідної стратегії ефективного розвитку таких формувань.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ

1. Дехтяр Н.А. Роль кредитних важелів у стимулюванні реального сектора економіки // Вісник Української академії банківської справи. – 1998. – № 5. – С. 40-43, 0,3 д.а.
2. Дехтяр Н.А. Використання цільового підходу для стабілізації фінансового стану підприємства // Проблеми реформування економіки України в умовах транзиції: Міжнародна науково-практична конференція 21-22 травня 1998 р. – Харків: Харківський інститут бізнесу і менеджменту, 1998. – С. 189-191, 0,15 д.а.
3. Дехтяр Н.А. До питання про фінансові аспекти структурної перебудови економіки // Проблеми стабілізації та економічного розвитку: Збірник наукових праць: Вісник Харківського державного університету. – 1998. – № 404. – С. 295-297, 0,15 д.а.
4. Дехтяр Н.А. Особливості організації фінансових відносин виробничо-фінансових формувань // Вісник Української академії банківської справи. – 1999. – № 2. – С. 21-24, 0,24 д.а.
5. Дехтяр Н.А. Надійність функціонування промислово-фінансових систем у нафтогазовій промисловості // Банківська система України: теорія і практика становлення: Збірник наукових праць: В 2 т. – Т. 2. – Суми: ВВП “Мрія-1” ЛТД: Ініціатива, 1999. – С. 505-511, 0,32 д.а.
6. Дехтяр Н.А. Виробничо-фінансові формування: поняття, класифікація, основні види та їх характеристика // Банківська справа. – 2000. – № 1. – С. 53-57, 0,52 д.а.
7. Науменкова С.В., Дехтяр Н.А. Фінансові аспекти структурної перебудови нафтогазового комплексу // Фінанси України. – 2000. – № 9. – С. 37-44, 0,9 д.а., особисто – 0,4 д.а.
8. Дехтяр Н.А. Оцінка інвестиційної привабливості підприємств-емітентів на фондовому ринку України // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Збірник наукових праць. – Т. 4. – Суми: Ініціатива, 2000. – С. 126-131, 0,25 д.а.
9. Андрєєв А.В., Дехтяр Н.А. Фінансово-економічний механізм регулювання промислово-фінансової інтеграції в Україні // Вісник Української академії банківської справи. – 2001. – № 2. – С. 73-77, 0,38 д.а., особисто – 0,25 д.а.

АНОТАЦІЯ

Дехтяр Н.А. Фінансовий механізм функціонування інтегрованих виробничих формувань в умовах ринкової економіки. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.04.01 – фінанси, грошовий обіг і кредит. – Українська академія банківської справи, Суми, 2003.

У роботі досліджено фінансово-економічні передумови виникнення і розвитку інтеграційних процесів та визначено особливості впливу основних мотиваційних чинників на характер інтеграційних зв'язків в умовах посилення ринкових відносин. Поглиблено сутність поняття “інтегроване виробниче формування” як об'єднання підприємств, організацій, установ у багатогалузеву господарську систему на основі договірних відносин чи консолідації активів з метою досягнення спільних цілей або забезпечення вирішального впливу на фінансову, господарську і комерційну політику учасників формувань та здійснено класифікацію форм інтегрованих структур за основними ознаками. Конкретизовано специфічні ознаки створення галузевих інтегрованих формувань в Україні у процесі комбінування діяльності підприємств та обґрунтовано схеми фінансового забезпечення їх функціонування.

На основі порівняльного аналізу ефективності функціонування інтегрованих виробничих формувань і бізнес-груп в Україні обґрунтовано нові методичні підходи до оцінки ефективності інтеграції на основі розрахунку узагальнюючого комплексного показника, що враховує рівень інтеграційних переваг та внесені пропозиції щодо оцінки ефективності управління за їх діяльністю в умовах перерозподілу прав власності.

Ключові слова: інтеграція, інтеграційні процеси, інтегроване виробниче формування, бізнес-група, холдинг, корпорація, вертикально-інтегрована компанія, фінансовий механізм, структура власності, ефективність інтеграції.

АННОТАЦИЯ

Дехтярь Н.А. Финансовый механизм функционирования интегрированных производственных формирований в условиях рыночной экономики. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.04.01 – финансы, денежное обращение и кредит. – Украинская академия банковского дела, Сумы, 2003.

Диссертационное исследование посвящено разработке финансового механизма образования и функционирования интегрированных производственных формирований, а также усовершенствованию методических подходов к оценке эффективности их деятельности с учетом особенностей структуры собственности, отраслевой принадлежности и существующей модели управления.

На основе обобщения зарубежного и отечественного опыта образования и функционирования интегрированных производственных формирований были исследованы финансово-экономические предпосылки зарождения интеграционных процессов и проанализированы эволюционные этапы их развития в условиях рыночных отношений, а также определены особенности влияния основных мотивационных факторов на характер интеграционных связей в условиях усиления рыночных отношений.

В ходе исследования определено, что трансформационные процессы в экономике стимулируют образование новых форм интеграции предприятий, таких как отраслевые интегрированные производственные формирования, ПФГ, бизнес-группы. Интегрированные производственные формирования являются одной из наиболее жизнеспособных организационных форм хозяйствования и представляют собой объединения предприятий, организаций, учреждений в многоотраслевую хозяйственную систему на основе договорных отношений или консолидации активов с целью достижения общих целей или обеспечения решающего влияния на финансовую, хозяйственную и коммерческую политику участников формирований, а также осуществлена классификация форм интегрированных структур по основным признакам.

В диссертационной работе определены специфические признаки создания отечественных отраслевых интегрированных формирований в процессе комбинирования деятельности предприятий, что обусловило использование специфических схем финансового обеспечения их функционирования с учетом отраслевой принадлежности и структуры собственности.

В ходе анализа деятельности нефтегазового комплекса нами были обоснованы предложения относительно структурной перестройки предприятий отрасли на основе создания вертикально-интегрированных компаний в форме холдингов.

На основе сравнительного анализа эффективности функционирования интегрированных производственных формирований и бизнес-групп в Украине разработаны новые методические подходы к оценке эффективности интеграции на основе расчета обобщающего комплексного показателя, который учитывает уровень интеграционных преимуществ. Для анализа эффективности действующей модели управления интегрированными формированиями в условиях перераспределения прав собственности внесены предложения по использованию коэффициента структурного рычага с целью формирования стратегии эффективного развития компании в долгосрочном периоде.

Ключевые слова: интеграция, интеграционные процессы, интегрированное производственное формирование, бизнес-группа, холдинг, корпорация, вертикально-интегрированная компания, финансовый механизм, структура собственности, эффективность интеграции.

SUMMARY

Dekhtyar N.A. The financial mechanism of functioning of integrated industrial formations in market economy. – Manuscript.

The dissertation for a candidate of economic science in specialty 08.04.01 – finance, money circulation and credit. – Ukrainian Academy of a Banking, Sumy, 2003.

The financial and economic premises of origin and development of integrated processes are investigated; the features of influence of the main motivated factors on a character of integrated connections in the market economics are determined in the

research. The essence of concept “of integrated industrial formation” as associations of the enterprises, organizations, establishments in a diversified economic system on the basis of contractual attitudes or consolidation of assets with the purpose of reaching general purposes or maintenance of decisive influence on financial, economic and commercial policy of the participants of formations is profound and also the classification of the forms of integrated structures according to main indications is carried out. The specific indications of creation of branch-integrated formations in Ukraine in the process of the combination enterprises’ activity are rendered and the schemes of financial maintenance of their functioning are considered.

On the basis of comparative analysis of efficiency of functioning of integrated industrial formations and business-groups in Ukraine the new methodical approaches to an estimation efficiency of integration on the basis of calculation of the generalizing complex index are justified. The offered index considers the level of integrated benefits. Also propositions to estimation of management efficiency by activity in the conditions of redistribution of the property rights are introduced.

Key words: integration, integrated processes, integrated industrial formations, business-group, holding, corporation, vertically integrated company, financial mechanism, property structure, efficiency of integration.

Відповідальний за випуск
доктор економічних наук, професор
С.В. Науменкова

Підписано до друку 03.02.2004.
Формат 60x90/16. Обл.-вид. арк. 0,9.
Гарнітура Times. Тираж 100 пр.

Інформаційно-видавничий відділ
Української академії банківської справи
Адреса: 40030, м. Суми, вул. Петропавлівська, 57.

