

## УДОСКОНАЛЕННЯ ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНИХ ЗАСАД ФУНКЦІОНУВАННЯ ПРОМИСЛОВО-ФІНАНСОВИХ ГРУП В СИСТЕМІ РЕГУЛЮВАННЯ ЕКОНОМІКИ.

*Розглянуто питання теоретико-методологічних засад функціонування промислово-фінансових груп за умов удосконалення державного регулювання, підвищення ефективності формування, використання інвестиційного потенціалу промислових підприємств у складі ПФГ та системного аналізу їх подальшого розвитку.*

**Вступ.** Пошук оптимальних шляхів реформування економіки України стимулює підвищену зацікавленість фахівців до створення інтегрованих структур (ІС), зокрема промислово-фінансових груп (ПФГ) як до форм організації підприємницької діяльності. Взаємозв'язок основних видів капіталу досяг такого рівня, коли їхнє автономне існування стає недоцільним і вимагає створення єдиних центрів для їх регулювання. Злиття промислового та фінансового капіталу і створення на їх базі ПФГ відбивають тенденції сучасної світової економіки і стає важливою умовою створення ефективно діючого механізму інвестування й міжгалузевого переливу капіталу, становлення раціональних технологічних і кооперативних зв'язків, прискорення науково-технічного прогресу (НТП) та сталого розвитку вітчизняної економіки.

**Аналіз останніх досліджень.** Значний внесок в розробку питань організації, управління і функціонування ІС, зокрема ПФГ, зробили такі вітчизняні та зарубіжні вчені: В. Артемов, Є.Бесараб, С.Галуза, В.Геєць, А.Гальчинський, В.Дикань, В.Забродський, М. Кизим, В.Ляшенко, Ю.Макогон, В.Краснопольський, І. Чорнобровка, Е. Уткін, В.Шевчук, О.Новіков, А.Дагаєв, Ю.Вінслав, І.Германова, А.Мовсесян, А.Фоменко, Г.Уманців, М.Ескіндаров, І.Ансофф, А.Томпсон, та інші. Разом з тим, у більшості з цих досліджень не враховано місце та роль сучасних фінансових інститутів, ряд проблем управління інвестиційною діяльністю підприємств у складі ПФГ та методів раціоналізації розподілу внутрішніх ресурсів між ними, що вимагають додаткових досліджень

**Невирішені проблеми.** В зазначеній проблематиці існує чимало невирішених питань науково-методичного характеру. Мало

освітлена проблема оцінки конкурентоспроможності ФПГ, що основана, в першу чергу, на якісних, а не лише кількісних показниках. Недостатньо відпрацьовані науково-методичні основи інтеграції та управління формуванням ФПГ, раціонального використання інноваційно-інвестиційного потенціалу ФПГ та методи оцінки його ефективності в умовах трансформаційної економіки.

**Мета статті.** Полягає в аналізі науково-методичних положень активізації формування ПФГ та теоретичне і методологічне обґрунтування можливостей підвищення ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу промислових підприємств у складі ПФГ.

**Основний матеріал.** Проведений аналіз зарубіжного та вітчизняного досвіду функціонування промислово-фінансових груп, у тому числі і на пострадянському просторі, зокрема в Росії, виявив значні переваги цих структур, що позитивно впливають на розвиток як окремих підприємств-учасників ПФГ, так і економіки країни в цілому [1-8]. Об'єднання промислового і банківського капіталів у промислово-фінансовий капітал, для якого притаманним є специфічний характер руху й особлива форма кругообігу грошових коштів, дозволяє значно підвищити віддачу витрачених ресурсів та одержати прирощений дохід у результаті їх об'єднаного функціонування за рахунок синергійного ефекту, коли у рамках групи реалізується принцип, що об'єднання складових дає результат більший ніж проста їх сума. У загальному вигляді ефект від об'єднання компаній в єдину ПФГ визначається як приріст показника інтегрального ефекту від функціонування окремих підприємств при та без створення групи.

Крім того, в умовах ПФГ тимчасово вивільнені кошти на одному підприємстві-учаснику групи можуть направлятися на покриття потреби в коштах інших підприємств-учасників групи, тому що рух їхніх капіталів і швидкість їхнього обороту різні. За рахунок кругообігу об'єднаного промислового і банківського капіталу і акумулювання ресурсів у межах ПФГ, промислові підприємства мають можливість перейти в режим самофінансування, де джерелом фінансування виступає не тільки чистий прибуток, отриманий від виробничої діяльності, але й прибуток від торгової, фінансової та інших видів діяльності, а також безвідсотковий кредит власного банку, що значно підвищить стійкість всієї ПФГ. Але чи не найбільший ефект від промислово-фінансової інтеграції пов'язаний з тим, що об'єднання капіталу окремих підприємств дає змогу здійснювати масштабні, ефективні інвестиційні проекти, які окремо діючим підприємствам не під силу [2].

Як свідчить світовий досвід, висококонцентрована економіка, наявність ІС у вигляді промислових концернів, ФПГ і стратегічних альянсів може зробити країну конкурентоспроможною, що може забезпечити високий рівень і якість життя населення країни [3]. Однак за індексом макроекономічної конкурентоспроможності (СГІ), який розраховується фахівцями до щорічного Всесвітнього Економічного Форуму (ВЕФ), Україна в 2006 році зайняла 78-е місце серед 125 країн світу [4].

Багато сказано про державну підтримку підприємництва при реформуванні економіки. При цьому говорилося про необхідність створення пільгових умов для ПФГ, звільнити їх від деяких податків і зменшити ті, що залишилися. Пропонувалося ввести державне страхування інвестиційних проектів ПФГ від некомерційних ризиків, дати податкові пільги на прибуток, що реінвестується в ці проекти, звільнити учасників ПФГ від податків на цінні папери, які будуть випускатися під реалізацію проектів ПФГ при їхній відповідності державній стратегії, а також допущення прискореної амортизації основних фондів учасників ПФГ у випадку напрямку амортизаційних коштів на інвестиції. Питання про податкові пільги досить неоднозначне, так у Росії, наприклад, ніякі пільги для ПФГ чинним законодавством не передбачені. Державна підтримка повинна існувати при створенні ПФГ, якщо держава оголосила про реформування економіки, зокрема через ПФГ, то повинні бути створені необхідні умови для їх функціонування. Податкова політика держави стосовно ПФГ, та й до всіх інших підприємств, повинна бути такою, щоб припинити спад виробництва й домогтися підвищення його ефективності.

Головною рисою, яка відрізняє ПФГ від сукупності підприємств, є наявність керуючого центру. До його основних функцій можна віднести розробку та обґрунтування стратегії розвитку структури, прийняття та контроль управлінських рішень. При цьому не має значення, хто саме з суб'єктів ПФГ – промислове підприємство, банк чи інша структура виконує ці функції [5].

Стратегічним завданням центрів є формування гнучкої та ефективно функціонуючої системи взаємозв'язків суб'єктів, яка дозволяє мобілізувати внутрішні резерви структури для досягнення головної мети ПФГ – максимізації прибутку.

У зв'язку з недосконалістю Закону України “Про промислово-фінансові групи в Україні”, діяльність ПФГ не підпадає під спеціальне державне регулювання. Це веде до того, що в Україні належним чином

не налагоджені реєстрація та моніторинг діяльності ПФГ, відсутнє відпрацьоване статистичне спостереження за їх діяльністю, має місце неповнота та фрагментарність наявних даних. Непрозорість таких структур зайвий раз доводить важкість збору та отримання інформації про їх функціонування.

Але світовий досвід переконливо доводить, що діяльність аналогічних структур здатна як надати позитивний поштовх економіці конкретної держави, так і виснажити її, в першу чергу, за рахунок виведення грошових коштів за кордон. Це яскраво свідчить про необхідність прийняття спеціального закону, який врегулював би усі аспекти створення, обліку та державного регулювання діяльності ПФГ.

Головною вимогою при розробці законодавчо-нормативної бази, що регулює діяльність ПФГ, повинно стати вирішення задачі встановлення обмежень, спрямованих на запобігання необґрунтованої економічної концентрації та виведенню капіталів за кордон з одночасною ефективною економічною та адміністративною мотивацією об'єднань підприємств. Роль орієнтирів для вирішення такої задачі можуть виконувати такі класифікаційні ознаки: а) наявність експортної складової в переліку товарів (робіт, послуг) ПФГ, б) наявність в складі ПФГ компаній-нерезидентів, зареєстрованих в офшорних зонах, в) динаміка розвитку ПФГ, г) участь ПФГ у державних (регіональних, міжурядових) програмах, д) наявність інвестицій у суб'єкти господарювання-нерезидентів України.

Ключовим фактором економічного зростання будь-якої країни на сучасному етапі є розвиток науково-технічного прогресу, впровадження інновацій. Тому і модель економічного зростання України повинна носити інноваційно-інвестиційний характер.

Фінансування інвестицій переважно здійснюється за рахунок власних коштів підприємств (прибуток, амортизація, кошти від продажу частини основних фондів, надлишків обігових активів і т.п.) і розглядається як найбільш надійне джерело.

Проте, в умовах, що склалися сьогодні в Україні, фінансування інвестицій за рахунок власних коштів підприємств ускладнено внаслідок їх обмеженості та відставання від потреб технічного оновлення виробництва.

Інвестиційний потенціал визначає можливості підприємства інвестувати кошти в різноманітні види господарської діяльності, фінансові інструменти, у власні фактори виробництва з метою забезпечення умов нормального відтворення та отримання очікуваного прибутку. Досліджено, що формуванню власного інвестиційного потенціалу українських

підприємств на макроекономічному рівні не сприяють, перш за все, податкова, фіскальна, кредитна політика держави, а на мікроекономічному рівні негативний вплив здійснюють такі фактори, як низький рівень управління фінансовим потенціалом і неефективна організаційна структура виробництва та управління. Саме тому формування інвестиційного потенціалу підприємств залежить від проведення політики реструктуризації, промислово-фінансової взаємодії та орієнтації на цільове фінансування пріоритетних напрямків розвитку, що дозволить не тільки покращити економічне становище вітчизняних підприємств, більш раціонально використовувати їх інвестиційний потенціал, але й забезпечити реальне економічне зростання національної економіки.

Напрямок політики реструктуризації з метою нарощування інвестиційних ресурсів вітчизняних підприємств є створення і державна підтримка розвитку національних ПФГ.

Економіка розвинутих країн базується на двох підставах – крупних організаційно-господарських структурах і на малому бізнесі. Перші надають їй стабільність і керованість, відкривають шлях до широкомасштабної реалізації науково-технічних новацій, другі створюють конкурентне середовище, гнучкість та індивідуалізацію. Конкурентоспроможність національної економіки неможлива як без малого бізнесу, так і без великих структур.

Але малий бізнес об'єктивно не може конкурувати з транснаціональними компаніями (ТНК). Тому виникає необхідність у створенні великих вітчизняних корпорацій (насамперед, ПФГ) та підтримання цього процесу з боку держави. Стратегічну політику держави щодо великого капіталу слід зорієнтувати на підтримку його діяльності на зовнішніх ринках, цивілізованому протекціонізмі на внутрішніх ринках, збереженні конкуренції між великими капіталами усередині країни. Напрямок реструктуризації підприємств у цьому руслі визначено формування ПФГ в Україні.

Досягнення сталого прибуткового функціонування ПФГ вимагає ефективних управлінських рішень, які продиктовані науково обґрунтованим підходом. Це ставить перед економічною наукою цілу низку складних проблем, які потребують наукового осмислення та практичного вирішення. Вивчення та аналіз виконаних досліджень стосовно принципів та методів діяльності ПФГ дозволяють зробити висновок про недостатню розробку окремих питань, зокрема оптимізації механізмів консолідації та управління грошовим ресурсами ПФГ. Окремої уваги потребує дослідження проблем

забезпечення досягнення цілей та задач ПФГ за допомогою фінансових інститутів в структурі групи [3].

Завдяки національним правовим та економічним особливостям, наробки світового досвіду не завжди можуть бути прямо перенесені на вітчизняний розвиток. На цей час існує об'єктивна необхідність подальшого поглиблення теоретичних досліджень та практичної апробації з метою підвищення рівня ефективності функціонування підприємств в структурі ПФГ.

ПФГ (не лише в Україні, а й в інших країнах пострадянського простору) вже зараз достатньо суттєво впливають безпосередньо на розвиток політичної системи, і від них багато в чому залежить перспективи демократизації держави та суспільства. Нарешті, безумовним видається і той факт, що на даному етапі ФПГ відіграють вагомую роль у процесі національного державотворення. Проте слід зазначити про те, що на політичні процеси впливає не вся фінансово-промислова група, а тільки її формальне (або неформальне) ядро - центр. Діяльність периферії групи в основному сконцентрована на її капіталізації і контакти з центром в основному йдуть по схемі взаємостосунків капіталу тобто власності і системного контролю.

Окрім вищезазначених факторів, діяльність українських фінансово-промислових груп також характеризується наступними чинниками:

1. Стійкою тенденцією зростання впливу на загальнодержавні процеси регіональних ФПГ.
2. Існуванням в усіх фінансово - промислових групах різних мікро груп.
3. Існуванням політичних об'єднань, в яких представлені інтереси відразу кількох ФПГ [6].

Для модернізації виробничого процесу в Україні, оновлення його технологічної бази потрібні значні інвестиції. Разом з тим, концентрація капіталу у вітчизняній економіці все ще не досягла рівня, який дає можливість забезпечувати масштабні інвестиційні процеси. Суттєве значення має створення ефективних фінансових механізмів залучення банків для їх більш активної участі у промисловому капіталі [7].

Спеціалісти стверджують, що однією з проблем, які заважають інтеграції промислового, комерційного і фінансового капіталу, є відсутність однозначного ставлення до ПФГ як до позитивного явища в економіці країни. Вони вважають, що надто

повільне створення ПФГ призводить до негативних економічних наслідків [8].

Суб'єктивним фактором гальмування створення ПФГ в Україні є небажання керівників підприємств об'єднуватися в єдину структуру, що викликано страхом втрати самостійності підприємства та керівних посад в структурі управління ним, відсутністю достатнього стимулювання їх участі у складі ПФГ.

Управління інвестиційною діяльністю підприємств-учасників ПФГ полягає у створенні реального механізму формування та раціонального використання інвестиційних ресурсів групи, який включає у себе: побудову структури управління ПФГ у відповідності до вимог утворення ефективного механізму інвестування; підбір учасників групи відповідно до інвестиційної мети її функціонування та оцінка їх первинного інвестиційного потенціалу, а також факторів, що впливають на його величину; формування грошових потоків для здійснення інвестування; вибір інвестиційної стратегії групи для забезпечення підвищення її конкурентного статусу на ринку та формування відповідно до цього інвестиційного портфелю ПФГ; оцінка інвестиційних проектів з точки зору їх взаємозалежності та прибутковості; раціоналізація розподілу інвестиційних ресурсів за умов максимізації їх прибутковості; оцінка результатів інвестиційної діяльності та оцінка зміни інвестиційного потенціалу підприємств-учасників при реалізації інвестиційних проектів ПФГ.

Однією з ключових проблем інвестиційного управління в межах ПФГ є вибір принципів формування її інвестиційного портфеля, тобто комплексу інвестиційних проектів, що намічено здійснити. Для визначення цього комплексу необхідно виявити взаємозалежність між інвестиційними проектами ПФГ, яка може бути утворена як за технологічним (підприємства, що входять до її складу, мають галузеву технологічну єдність), так і за конгломеративним (підприємства групи представлені різними галузями, які не мають технологічної єдності). При цьому інвестиційні проекти ПФГ, які знаходяться в одному інвестиційному портфелі можуть характеризуватися як незалежні, альтернативні, доповнюючі, взаємозамінюючі.

В наш час промисловому підприємству недостатньо зробити велику кількість продукції, а необхідно зробити й продати таку кількість продукції, що дозволить йому функціонувати з максимальною ефективністю. Отже, значну роль у виробництві й продажі готової продукції повинні зіграти служби маркетингу. На ринку товарів

промислового призначення існує ряд особливостей, з яких виділимо основні:

- 1) на ринку товарів промислового призначення менше покупців.
- 2) ці покупки крупніші, отже, саме вони й будуть купувати основну масу продукції.
- 3) ці покупки мають особливість у географічному розташуванні.
- 4) попит на товар промислового призначення визначається попитом на товар широкого вжитку.
- 5) попит на товари промислового призначення нееластичний.
- 6) покупцями товарів промислового призначення є професіонали. Рекомендації із придбання товарів промислового призначення дають спеціальні відділи, які постійно визначають найбільш вигідні покупки. Крім того, на підприємствах існують лабораторії по оцінці якості товару, де при необхідності може бути проведена експертиза його якості.

На вибір стратегії та функціонування промислового підприємства в умовах сучасного етапу трансформації економіки України значну роль відіграють також податки. Зменшення негативних наслідків системного впливу податків на фінансово-економічну діяльність промислового підприємства може здійснюватися за рахунок внутрішніх резервів у процесі раціонального вибору, який має певні економічні та інституціональні обмеження (юридичні норми, неформальні правила і зобов'язання тощо).

Фінансування інвестиційних програм вимагає проведення аналізу та банківського контролю поточної діяльності підприємств, тому банки стають безпосередніми активними учасниками розробки стратегії та фінансового забезпечення діяльності підприємств, здійснюючи перетік капіталу у більш вигідні, перспективні галузі.

Інтеграція у ПФГ є також способом поліпшення якості використання обмежених управлінських ресурсів, можливістю зменшення інвестиційного ризику за рахунок ефективізації контролю ситуації - менеджменту, грошових потоків, оборотів по рахунках, що значно збільшує ймовірність повернення кредитів підприємства-учасника ПФГ.

Виконане дослідження дає змогу зробити такі висновки:

1. В Україні функціонують господарські структури, які по неформальних ознаках підпадають під визначення промислово-фінансових груп. Ці структури накопичили значний економічний потенціал, який здатен суттєво впливати на економічний стан держави. Та завдяки вадам чинного законодавства, зокрема недосконалості



---

Закону України “Про промислово-фінансові групи в Україні”, діяльність ПФГ не підпадає під спеціальне державне регулювання.

2. Загальний інтеграційний ефект ПФГ досягається від двох видів синергійного ефекту - операційного (ефект агломерації, економія витрат на проведення НДДКР, ефект комбінування і комплексного використання ресурсів, збільшення розміру ринкової ніші) і фінансового (створення податкових щитів, можливість купівлі компанії за ціною нижчою від балансової, фінансова диверсифікація) а також формування інноваційно-інвестиційного потенціалу.

3. Світовий досвід показав, що ПФГ необхідні перш за все там, де треба зберегти і збільшити науково-технічний потенціал, забезпечити прорив на світові ринки з наукомісткою продукцією, розробити і впровадити у виробництво новітні технології. Приклад діяльності ФПГ Росії переконливо свідчить про доцільність використання вертикальної інтеграції як ефективного засобу реструктуризації економіки країни, поєднання науки і виробництва на взаємовигідних засадах із метою організації і використання інноваційно-інвестиційного потенціалу компанії.

4. На покращення якості життя населення значною мірою впливають висококонцентрована економіка, наявність і ефективна діяльність ІС, зокрема ПФГ, що призводить до підвищення конкурентоспроможності країни в цілому.

5. ПФГ є середовищем формування внутрішніх і залучення зовнішніх інвестиційних ресурсів для інноваційної діяльності. Провідна роль у формуванні інвестиційних ресурсів належить фінансовим закладам, що входять до складу ПФГ. Залежно від стратегічних інтересів фінансових інститутів, що об'єднуються у межах ПФГ визначається їх роль у формуванні цих структур. За умови довгострокової й широкомасштабної участі у діяльності ПФГ, банкі-учасникам відкриваються перспективи використання широкого спектра фінансових інструментів і банківських технологій залучення інвестиційних ресурсів. Виправданим є застосування фінансового лізингу для нарощування інвестиційних ресурсів ПФГ.

6. Для вдосконалення функціонування та подальшої оптимізації діяльності ПФГ в системі регулювання економіки пропонується на основі методів системного аналізу та економіко-математичного моделювання створити систему моделей розвитку і функціонування промислово-фінансових груп в Україні та провести їх апробацію в реальному секторі економіки.

Література

1. Кокошинський В.В. Опыт создания и исследования подходов к моделированию процессов функционирования промышленно-финансовых групп в Украине // Зб. наук. праць. Економіко-математичне моделювання економічних систем. Вип. 9. Київ: МННЦ ІТiС НАНУ та МОНУ, 2005.– С. 36 – 43.
2. Дикань В.Л., Мельник В.О. Етапи формування промислово-фінансових груп в сучасних умовах інвестування в Україні // Вісник економіки транспорту і промисловості: Зб. наук. праць. – Харків: УкрДАЗТ. – 2004. - № 8. – С.189-195.
3. Горбатов В. М. Анализ влияния конкурентоспособности Украины и стран ЕС на качество жизни их населения // Економіка: проблеми теорії та практики. Збірник наукових праць. Вип. 214. Т. 3.– Дніпропетровськ: ДНУ, 2006.– С. 637 – 645
4. М.Бондарець «Глобальна конкурентоспроможність України: сучасний стан та напрямки підвищення» К-2007
5. Зайцева Н.В. Цілі та задачі створення промислово-фінансових груп на сучасному етапі розвитку економіки України // Актуальні проблеми економіки, №4 (46) – 2005, (с.65-72)
6. Телешун Сергій Олександрович. Хроніка становлення українських фінансово-промислових груп. За матеріалами вітчизняних та закордонних ЗМІ. — К. : ТОВ "Центр", 2004. — 96с.
7. Дурицький І.М. Задачі побудови ефективних ланцюгів в умовах формування промислово-фінансових об'єднань // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка.Серія: Економічні науки. – 2002. - № 55. - С. 54 – 57.
8. Деревянко Богдан Володимирович. Правове регулювання створення та діяльності промислово-фінансових груп в Україні / Донецький юридичний ін-т Луганського держ. ун-та внутрішніх справ. — Донецьк : ДЮІ ЛДУ МВС України, 2006. — 200с. — Бібліогр.: с. 160-185.