

**Міністерство освіти і науки України**  
**Тернопільський національний економічний університет**  
**Кафедра економічної теорії**

**Міждисциплінарна курсова робота**  
**з економічної теорії**

на тему:

**«Холдинги в економіці України: характеристика діяльності та особливості розвитку»**

Студента 2 курсу групи Ф-22

Кавецького А. С.

Керівник: Вірковська А.А.

Національна шкала \_\_\_\_\_

Кількість балів \_\_\_\_\_

Оцінка ECTS \_\_\_\_\_

**Тернопіль 2017**

## **План**

Вступ

1. Холдингові компанії в ринковій економіці
2. Аналіз діяльності та особливості розвитку холдингів в національній економіці
3. Проблеми та перспективи розвитку холдингових компаній в Україні

Висновки

Список використаних джерел

## Вступ

**Актуальність теми.** У сучасних умовах активного розвитку ринкових відносин в Україні одним із найефективніших способів управління підприємствами є створення і функціонування інтегрованих корпоративних структур, таких як холдингові компанії. Перевагою такої форми господарювання є те, що вона дає можливість акумулювати фінансові ресурси для здійснення інвестицій та максимізувати фінансові результати всіх учасників групи підприємств.

Проте, розвиток об'єднань підприємств призвів до виникнення ряду нових проблем, у тому числі і проблеми підвищення ефективності управління фінансовими ресурсами холдингових компаній. Саме управління грошовими потоками, капіталом, фінансовими ресурсами є системо-утворюючим чинником функціонування і розвитку таких корпоративних структур. Припущені недоліки в управлінні фінансами в українських холдингах, ключовими функціями якого є аналіз і контроль, призводять до погіршення їх фінансового стану, а також зниження прибутковості. За цих умов наукові дослідження, що сприяють прискореному розвитку інтегрованих компаній, є одними з пріоритетних, і тому об'єктом дисертаційного дослідження обрано процеси формування і використання фінансових ресурсів у торговельних холдингових компаніях України.

Проте не всі аспекти даної складної проблеми висвітлені з достатньою глибиною. Вимагають ґрунтовного дослідження проблеми теоретичного обґрунтування та практичного впровадження систем аналізу торговельних холдингових компаній.

Становлення ринкових відносин в Україні супроводжується пошуком альтернативних організаційно-правових форм суб'єктів господарювання та нових способів управління господарськими процесами, одним з яких є створення групи підприємств на чолі з холдинговою компанією.

Однією з поширених структур, характерних для розвиненої ринкової економіки, є така форма організації, як холдинг (холдингова система). Функціонування холдингових систем, з одного боку, має ряд переваг перед звичайними акціонерними товариствами, а з іншого — характеризується особливостями, що породжують нові проблеми й труднощі, що не є характерними для окремих компаній.

Глобальна тенденція поширення холдингових компаній — безпосередній наслідок розвитку великого інтегрованого підприємництва. Поява все більшої кількості різноманітних за характером діяльності юридичних осіб, що реалізують спільні стратегічні цілі того самого бізнесу, об'єктивно зумовлює потребу в організаційно-економічній координації. Без деякого керування неможливо досягти ефекту спільної діяльності. Отже, холдингова структура управління є однією з форм вирішення суперечності сучасного великого бізнесу між необхідністю розширення кількості його учасників і збереження рівня узгодженості дій різноманітних юридичних осіб відповідно до загальної стратегії кожного учасника такої структури.

**Метою дослідження** є розробка науково-обґрунтованих рекомендацій щодо побудови удосконаленої системи аналізу торговельних холдингових компаній для забезпечення ефективного їх функціонування в умовах ринкових відносин.

Відповідно до поставленої мети визначено сукупність основних **завдань**, спрямованих на її досягнення, зокрема:

- охарактеризувати холдингові компанії в ринковій економіці;
- проаналізувати діяльність та особливості розвитку холдингів в національній економіці;
- визначити проблеми та перспективи розвитку холдингових компаній в Україні.

**Об'єктом дослідження** є холдингові компанії.

**Предметом дослідження** є організаційні і методичні аспекти аналізу у холдингів в національній економіці.

## 1. Холдингові компанії в ринковій економіці

Холдинг (від англ. to hold — держати) це компанія, яка володіє контрольними пакетами акцій інших підприємств з метою здійснення по відношенню до них функцій контролю і управління.

В світовій практиці холдингові компанії (ХК) — це перш за все, фінансові центри, навколо яких об'єднуються окремі компанії, не втрачаючи при цьому своєї комерційної самостійності. На сьогодні практично всі найбільші корпорації США і Західної Європи мають у своєму складі фінансовий центр у вигляді холдингової компанії [2].

Перевага холдингових структур пояснюється достоїнствами централізованою фінансово-економічного управління ланцюгами технологічно пов'язаних підприємств, у тому числі зі зниженням ризиків інвестицій і взаємних поставок, економією трансакційних витрат, ростом можливостей фінансового і податкового маневрування та ін.

Прикладом холдингової структури є концерн «Нестле» (Швейцарія), який спеціалізується на виробництві і продажу продуктів харчування. В холдингу сконцентровані контрольні пакети шести основних дочірніх фірм, які є також змішаними холдинговими компаніями. Перша — «Юнілак Інк.», знаходиться у Панамі і контролює всі підприємства концерну, які розташовані у західній півкулі; друга — «Нестле продактс» розміщена у Швейцарії і здійснює контроль над дочірніми підприємствами, які знаходяться в країнах континентальної Європи.; третя — «Нестле холдингс» розташована на Багамських островах. Дві останні — «Мегті ентерпрайзес» і «Фіндус інтернешнл» побудовані за галузевим принципом та координують діяльність підприємств, які ви пускають бульйонні концентрати і свіжоморожені продукти. Крім цього цей холдинг, поряд із згаданими підприємствами і магазинами, володіє мережею ресторанів і готелів.

Холдинги характеризуються високим рівнем організації акціонерного капіталу. Через них вдається налагодити функціональну взаємодію капіталів, що

належать різним за профілем діяльності підприємствам, включаючи пряме їх злиття і втрату самостійності. У складі холдингу вирішуються народногосподарські проблеми, які не під силу одному окремо взятому підприємству: розробка і створення складних технічних проблем, освоєння високих технологій, отримання значних кредитів під певні програми, створення нових виробничих потужностей та ін.

Створення холдингових компаній має кілька переваг, до яких слід віднести можливість концентрації капіталів і розвиток інвестиційних процесів, диверсифікації, виробництва, зниження ризику при вступі на ринок або виходу з нього, розширення масштабів виробництва, спільного здійснення наукових і проектних досліджень тощо. Це також дає змогу розширити свою діяльність, розвинути ділові зв'язки, одержати податкові, кредитні та інші переваги, здійснювати єдину виробничо-технологічну, інвестиційну, збутову політику в масштабах усієї холдингової компанії, координувати її [5].

Холдингова компанія може переслідувати різні цілі, серед яких — розширення проведення торгових операцій, узгодження виробничих й інвестиційних програм, оптимізація оподаткування, розвиток зовнішньоекономічної діяльності, розширення інвестицій, раціоналізація управління компанією тощо.

Основна спрямованість, що характеризує будь-яку холдингову компанію (незалежно від її конкретних цілей), — це здійснення управлінських, контрольних, фінансово-кредитних та інших функцій щодо контрольних пакетів акцій дочірніх підприємств, якими вона володіє.

Як, правило, найбільш вагомими мотивами створення холдингових компаній у країнах з розвинутою економікою є такі:

- придбання контролю над підприємствами;
- можливість концентрації капіталів, більш вільне їх переливання і на цій основі оптимізація інвестиційного процесу;
- консолідація діяльності групи підприємств з метою зменшення податкових платежів. Це досягається шляхом укладення угод між

підприємствами, відповідно до яких їх прибутки чи збитки переводяться безпосередньо до холдингової компанії, що дозволяє холдингу враховувати збитки одного підприємства та прибутки іншого для сплати податку з решти частини прибутку;

- залучення додаткових виробничих потужностей у результаті поглинання підприємств;

- можливість диверсифікації виробництва, зниження ризику при виході на ринок;

- розподіл господарських ризиків між різноманітними дочірніми фірмами

- проникнення через холдинг в інші сфери виробництва і збуту товарів;

- проведення загальної технічної, економічної, кадрової політики та здійснення контролю за дотриманням спільних інтересів підприємств.[11]

До складу холдингу входять:

- головне підприємство, яке здійснює контроль і управління дочірніми підприємствами ;

- дочірні підприємства, контрольними пакетами котрих володіє головне підприємство;

- асоційовані підприємства, вкладення в котрі не дозволяють головному підприємству повністю контролювати їх і визначати основні напрямки фінансово-господарської діяльності;

- підприємства, вкладення в котрі не дають права участі в управлінні;

- інші господарські суб'єкти.

З юридичної точки зору холдинг — це об'єднання з частковою правоздатністю. Підприємства, що перебувають під контролем холдингу не втрачають своєї юридичної самостійності, а холдингова компанія, як сукупність організацій, не набуває статусу юридичної особи. Разом з тим, існує економічна залежність підприємств холдингу. Це проявляється у тому, що дії учасників визначаються волевиявленням головного підприємства.

## 2. Аналіз діяльності та особливості розвитку холдингів в національній економіці

Характерними особливостями діяльності торговельних холдингових компаній України є володіння і управління торговельними мережами. Так, «Аснова-холдинг» володіє мережами «ДЦ плюс», «С.О.Т.Бі», «ДЦ Україна», «Савсервіс», «Комора-С», «Есма»; «Авентурес груп» - «Unitrade» (мережа салонів персональної електроніки), «City.com» (мережа гіпермаркетів електроніки), «melofon» (молодіжна мережа мобільної електроніки), «Service Master» (сервісна компанія), «СамоБыт» – (мережа магазинів побутової техніки), «B.zone» (консалтингова компанія). У холдинг «Fozzy Group» входять наступні торговельні мережі: мережа універсамів «Сільпо», мережа магазинів біля дому «Фора», мережа аптек «Будь здоров», оптові гіпермаркети «Фоззі», мережа гастрономів «Дніпрянка», інтернет-магазин «Gonza» [14].

На сьогодні більшість холдингових компаній функціонують у формі ТОВ, однією з причин чого є недосконалість корпоративного законодавства і реальна загроза недружніх поглинань.

Дослідження показників рентабельності, які є вагомими для оцінки ефективності управління фінансовими ресурсами, свідчить, що рентабельність продажів у 2016 році у досліджуваних торговельних холдингових компаніях коливається від -8,7% до 4,8 %, що в середньому складає 0,59%. Рентабельність активів у таких об'єднаннях є нижчою у порівнянні з торговельними підприємствами: знаходиться у межах від -38,79% до 12,15%, а середній показник становить 1,16%, у той час як серед звичайних торговельних підприємств у цілому по Україні він становить 2,25%.

Це дозволяє зробити висновки, що холдингові компанії приховують реальні фінансові результати, завищують витрати і занижують доходи в обліку і звітності, відповідно держава недоотримує податкові надходження. Для виправлення ситуації доцільно було б створити державний орган, який би контролював фінансові потоки таких підприємств, особливо у разі їх збитковості



за даними фінансової звітності. В іншому випадку низький рівень рентабельності може свідчити про те, що система фінансового управління у торговельних холдингових компаніях є недосконалою та потребує розробки науково-обґрунтованих рекомендацій щодо побудови ефективної системи аналізу і контролю фінансових ресурсів.

На основі статистичних даних проаналізуємо, які форми об'єднання підприємств і організацій є самими поширеними в Україні (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

**Форми об'єднання підприємств України та інших організацій,  
на початок 2016 року [9]**

Форма господарювання	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Усього, тис. одиниць	834,9	1070,7	1133,2	1187,0	1228,9	1258,5	1294,6	1323,8	1341,8	1372,2
в тому числі:										
Асоціація	2,5	2,7	2,8	2,93	3,05	3,1	3,18	3,22	3,19	3,23
Консорціум	0,057	0,080	0,084	0,084	0,089	0,092	0,092	0,094	0,093	0,094
Концерн	0,380	0,406	0,403	0,400	0,396	0,390	0,387	0,373	0,359	0,350
Корпорація	0,69	0,82	0,84	0,85	0,86	0,86	0,87	0,86	0,85	0,830
Акціонерне товариство (АТ)	34,9	34,0	33,1	32,0	31,1	30,2	28,7	26,6	25,5	24,8
Товариство з обмеженою відповідальністю (ТОВ)	221,9	325,9	351,7	381,2	404,5	418,1	443,2	467,8	488,8	515,4
Товариство з додатковою відповідальністю	0,8	0,7	0,7	0,73	0,76	0,78	0,95	1,42	1,54	1,58
Повне товариство	2,0	2,0	1,98	1,95	1,94	2,08	2,1	2,1	2,07	2,06
Командитне товариство	0,8	0,69	0,67	0,65	0,64	0,63	0,63	0,65	0,64	0,63
Філія (окремий підрозділ)	44,1	51,4	54,2	55,9	55,3	53,0	51,6	50,0	49,0	49,7
Приватне підприємство	192,1	248,2	258,5	270,3	278,6	283,7	285,8	283,9	280,1	278,2

Державне підприємство	9,9	7,56	7,4	7,2	6,97	6,8	6,7	6,5	6,1	5,9
Комунальне підприємство	13,7	16,7	16,7	16,6	16,3	16,0	15,7	15,6	15,2	14,9
Дочірнє підприємство	19,1	23,1	22,5	21,6	21,0	20,4	19,9	19,2	18,6	18,2
Іноземне підприємство	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	2,1
Кооператив	29,9	30,8	31,4	33,2	34,3	35,1	34,8	34,2	33,7	33,8
Організація	69,4	85,8	100,1	101,8	104,0	108,5	110,1	111,5	115,0	114,0
Споживче товариство	5,1	5,65	5,54	5,4	5,33	5,25	5,21	5,09	5,04	5,16
Політичні партії	5,5	13,97	15,5	16,17	16,72	17,37	18,94	19,12	19,22	19,17
Релігійні організації	12,17	18,62	19,71	20,59	21,42	22,34	23,27	24,13	24,72	25,47
Профспілка, об'єднання профспілок	10,9	15,6	17,3	20,4	22,7	24,6	26,3	27,8	28,8	29,7
Благодійні організації	4,5	9,6	10,3	11,0	11,6	12,3	12,8	13,5	14,05	15,0
Громадські організації	29,1	46,7	50,7	54,8	59,3	63,9	67,7	71,8	74,5	77,3

Як свідчать дані таблиці 2.1, такі форми об'єднання як асоціація, консорціум, концерн, корпорація в Україні представлені в незначній кількості. Так, на початок 2016 року асоціацій налічувалося 3,2 тисячі, консорціумів – 94, концернів – 350, корпорацій – 830 одиниць. Для оцінки тенденцій об'єднання підприємств необхідно дослідити особливості їх утворення та функціонування.

Асоціація – це договірне об'єднання, що створюється для здійснення постійної координації господарської діяльності всіх її учасників, але при цьому асоціація не втручається у виробничу й комерційну діяльність своїх учасників.

Консорціум представляє собою тимчасове статутне об'єднання промислового і банківського капіталу, яке утворюється для досягнення спільної мети, або впровадження масштабних цільових програм та проектів.

Корпорація – це договірне об'єднання, яке створюється на базі поєднання виробничих, наукових та комерційних інтересів, де вводяться елементи централізованого регулювання діяльності кожного із учасників.

Концерн – це статутне об'єднання підприємств промисловості, наукових організацій, транспорту, банків, торгівлі. Найчастіше концерн є об'єднанням виробничого характеру де зрощується промисловий та банківській капітал і має місце повна фінансова залежність від одного або групи підприємців і учасників.

Холдингова компанія – це господарюючий суб'єкт, який з метою контролю і управління діяльністю господарюючих суб'єктів володіє контрольним пакетом їх акцій. Особливості холдингу: здійснюється централізована інвестиційна політика та централізоване управління, яке впливає на підконтрольні (дочірні) підприємства; забезпечується технологічна та коопераційна єдність підприємств-членів холдингу; суттєво розширюється сфера та масштаби господарської діяльності та ринків збуту.

Промислово-фінансова група (ПФГ) – це об'єднання, яке може включати промислові підприємства, банки, наукові й проектні організації, інші установи, що мають на меті отримання прибутку. ПФГ створюється на певний період для реалізації державних програм розвитку пріоритетних галузей виробництва і структурної перебудови економіки.

Необхідно підкреслити, що в Україні стрімко збільшується кількість підприємств, які обирають організаційно-правову форму господарювання у вигляді ТОВ (товариств з обмеженою відповідальністю). Зазначена форма розповсюджена в сфері торгівлі та послуг і взагалі в малому за розміром бізнесі. Це, зокрема, пов'язано із тим, що широко застосовуються механізми підтримки малого підприємництва. Крім того, для утворення ТОВ необхідно значно менше стартового капіталу, ніж для утворення, наприклад, акціонерного товариства.

Але слід врахувати, що конкурентоспроможність та інноваційні перспективи національної економіки безпосередньо залежать від вкладу у виробництво продукції (товарів, робіт, послуг) суб'єктів господарювання, які відрізняються між собою за розмірами. У поняття «розмір організації» закладається обсяг річного доходу та чисельність працівників. Зокрема, до мікропідприємств відносяться суб'єкти підприємницької діяльності будь-якої форми господарювання, в яких середня кількість працівників за фінансовий рік

не перевищує 10 осіб, а річний дохід не більше 2-х млн. євро, до малих підприємств відносяться такі підприємства, де кількість працівників не більше 50 осіб, а обсяг доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) не перевищує 10 млн. євро. До великих підприємств відносяться такі підприємства, де середня кількість працівників за фінансовий рік перевищує 250 осіб, а обсяг доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) за рік перевищує 50 млн. євро. До середніх відноситься решта підприємств [15].

Певний вклад у розвиток економіки вносять також фізичні особи-підприємці, які реєструються в установленому порядку з метою здійснення індивідуальної підприємницької діяльності. Слід підкреслити, що статистична інформація по фізичних особах-підприємцях дуже обмежена, оскільки формується на підставі даних Державної фіскальної служби України, що пред'являється фізичною особою податковим органам як обсяг доходу від реалізації продукції для цілей оподаткування.

На основі статистичної інформації, що крім суб'єктів господарювання різних розмірів включає також фізичних осіб-підприємців України, в процесі дослідження розраховані пропорції їх вкладу у виробництво продукції (товарів, робіт, послуг). Розподіл кількості зайнятих показав, що за результатами 2016 року із загальної чисельності працівників 9,7 млн. осіб на підприємствах працювало 76,1%, фізичні особи-підприємці охоплюють 23,9% всього працюючого населення. Що стосується їх вкладу у обсяги виробництва та реалізації продукції, то тут пропорції інші. Внесок підприємств у 2016 році був на рівні 93,4%, а фізичних осіб-підприємців – 6,6%.

Необхідно підкреслити, що дані для аналізу обмежені тим переліком співставних і однакових показників по великих, середніх, малих підприємствах і фізичних особах-підприємцях, які наводяться в офіційній статистиці. Що стосується можливостей порівняння результатів роботи великих, середніх і малих підприємств, то дані представлені більш широко. І це дає змогу проаналізувати пропорції між підприємствами різних розмірів із врахуванням обсягів реалізованої продукції, величини заробітної плати на одного

працюючого, капітальних інвестицій, задіяних ресурсів, фінансових результатів (утворених боргів, отриманих прибутків (збитків), рентабельності).

Порівняння динаміки показників за сім років у розрізі великих, середніх та малих підприємств (табл. 2.2) дає підстави зробити висновок, що великі підприємства мають кращі результати. Зокрема, у 2016 році вони при частці у загальній кількості суб'єктів економіки 0,2% створили робочі місця для 32,2% від усіх працюючих, забезпечили найвищий рівень заробітної плати, виробили та реалізували 42,4% від всього обсягу продукції. Середні підприємства при кількості зайнятих 40,7%, реалізували 41% продукції від загального обсягу. Таким чином, можна констатувати певні переваги для національної економіки діяльності великих та середніх форм організації підприємницької діяльності.

Малі ж підприємства при тому, що становлять 95% від загальної кількості підприємств, творили робочі місця для 27% зайнятого населення, забезпечили 16,6% реалізації продукції від загальних обсягів по країні.

**Таблиця 2.2.**

**Основні показники діяльності великих, середніх та малих підприємств України [9]**

	Підприємства		
	великі	середні	малі
Загальна кількість підприємств, %			
2010	0,4	5,9	93,7
2011	0,5	6,2	93,3
2012	0,4	5,3	94,3
2013	0,2	5,5	94,3
2014	0,2	5,5	94,3
2015	0,2	5,5	94,3
2016	0,2	4,8	95,0
Кількість зайнятих працівників, %			
2010	37,2	37,7	28,1
2011	39,7	34,7	25,6
2012	39,3	34,0	26,7
2013	30,2	42,6	27,2
2014	31,4	41,7	26,9
2015	32,4	40,9	26,7
2016	32,2	40,7	27,1
Обсяг реалізованої продукції, %			

2010	39,3	42,5	18,2
2011	44,5	39,0	16,5
2012	45,5	37,7	16,8
2013	41,6	41,5	16,9
2014	44,5	40,3	15,2
2015	41,9	42,1	16,0
2016	42,4	41,0	16,6

Процеси об'єднання підприємств та утворення організаційно-правових форм господарювання безпосередньо впливають на інноваційні перспективи. Дані таблиці 3 свідчать про низьку інноваційну активність промислових підприємств.

Якщо у 2010 році частка підприємств, що займалися інноваціями, становила 13,7%, то у 2016 році – вона незначно збільшилася лише до 16,8%. Питома вага інноваційної продукції в загальних обсягах реалізованої продукції у різні роки становила від 3 до 6,8%, у той час, як питома вага інноваційної продукції в країнах ЄС досягла 60–70%, Південній Кореї та Японії – 65–67%, США – 78%.

**Таблиця 2.3.**

**Інноваційна діяльність промислових підприємств України [9]**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Частка інноваційної продукції в загальному обсязі реалізованої продукції, %	5,8	6,5	4,8	3,8	3,8	3,3	3,3
Впроваджено нових технологічних процесів, одиниць	1727	1808	1893	2043	2510	2188	1576
Впроваджено інноваційних видів продукції, одиниць	3978	3152	2685	2408	3238	3403	3138
Частка промислових підприємств, що займалися інноваціями (% до загальної кількості обстежених)	13,7	11,9	12,8	13,8	16,2	17,4	16,8

Тенденції щодо утворення різних форм господарювання, включаючи утворення великих промислових об'єднань та різних організаційно-правових форм господарювання, засвідчили необхідність посилення впливу держави на процеси структурування бізнесу.

Тобто, система державного регулювання діяльності підприємств - об'єднань як комплекс форм, методів і засобів державного впливу на діяльність підприємств та організацій, потребує змін. Основні методи державного регулювання, які включають адміністративні, правові та економічні необхідно спрямувати на збільшення кількості виробничих об'єднань індустріального типу, які передбачають об'єднання виробництв та консолідацію фінансових, матеріальних і людських ресурсів.

Особлива роль має бути відведена економічним методам, які ґрунтуються на використанні податків, грошово-кредитних важелів, цін, тарифів тощо. Перегляду потребують прямі економічні методи, які впроваджуються через бюджетну політику та непрямі, що застосовуються в рамках податкової, інвестиційної, амортизаційної політики.

### **3. Проблеми та перспективи розвитку холдингових компаній в Україні**

Сьогодні в Україні, підприємства, які входять до холдингу, позбавлені можливості реалізації наступних основних переваг корпоративної форми організації бізнесу:

- можливості необмеженого залучення капіталу через випуск акцій (холдингова компанія зацікавлена у збереженні контролю над підприємствами холдингу, але, водночас, як державна компанія, не має можливості постійно вкладати власні кошти у нарощування статутного капіталу підприємств, які входять до холдингу; держава має можливість збільшити власний капітал у холдингу шляхом закладення відповідної суми у державний бюджет, але процес погодження таких стратегічних рішень є достатньо складним);

- відносної незалежності розвитку акціонерних товариств від процесу накопичення прибутку як джерела інвестування (для підприємств, які входять у склад холдингу, прибуток залишається базовим джерелом інвестицій у розвиток);

- можливості диверсифікації видів продукції у рамках корпорації та мінімізації інвестиційних ризиків (товарні та виробничі стратегії державних холдингів України є низько-адаптивними до зміни умов середовища господарювання; управляючі компанії приймають не завжди ефективні рішення про структуру виробництва на підприємствах холдингу, розташування виробничих потужностей та інше);

- можливості впровадження складних технологій, закупівлі нового обладнання, випуску більш конкурентоспроможних товарів підприємствами, які входять у склад державного холдингу (оскільки такі рішення приймаються безпосередньо на рівні холдингу, на рівні підприємств такі ініціативи неможливі).



- здатність уповноважених державою посадових осіб забезпечити функціонування у рамках холдингу системи внутрішньо-корпоративного підприємництва (за якої учасники холдингу мають створювати економічні відносини аналогічні умовам вільного конкурентного ринку).

Нині надзвичайно актуальною проблемою для холдингів в Україні є впровадження нової моделі забезпечення їх ефективного функціонування, побудованої на основі реформування структури власності, перетворення холдингів на управлінські компанії, які діють на основі ринкових, підприємницьких принципів [18]. Але виникають значні проблеми і на рівні управлінських компаній, а саме: відсутність відпрацьованих методик стратегічного управління, які б враховували динамічність процесів інноваційного розвитку, зміни кон'юнктури ринку, а також передбачали інструменти подолання проблеми низької стратегічної гнучкості великих підприємств, зумовленої особливостями функціонування суб'єктів господарювання державної форми власності, а також успадкованими застарілими практиками управління та організації виробництва, впровадженню методик управління акціонерною вартістю, що призводить до зменшення їх інвестиційної привабливості та кредитоспроможності.

В умовах ринкового середовища шляхами вирішення проблем ефективного функціонування холдингів в Україні є впровадження системи бюджетування та формування системи економічного управління холдингом з центрами відповідальності (центри доходів, центри витрат, центри прибутку, центри інвестицій, центр управління і контролю), та визначення на цій основі ступеню свободи прийняття управлінських рішень керівництвом підприємств, які входять у склад холдингу. Зазначене створить основу для формування у холдингу ефективної системи внутрішньо-корпоративного підприємництва, у рамках якої підприємства холдингу мають орієнтувати свою діяльність на зовнішнього та внутрішнього клієнта відповідно до затвердженого холдингом маркетингового плану, а їх продукція має бути конкурентоспроможною не лише у рамках

холдингу, але й на відкритому ринку; при цьому, трансфертна ціна на продукцію підприємств холдингу повинна формуватися за умовами ринкового середовища.

Для забезпечення реалізації таких цілей потребують модернізації існуючі підходи до фінансового планування діяльності державних холдингів. Нині таке планування є тактичним: держава затверджує та контролює виконання лише річних фінансових планів державних холдингів, єдиною законодавчо-закріпленою умовою до яких є прогнозування у планах отримання валового та чистого прибутку у розмірі не менше прогнозного показника попереднього року з урахуванням прогнозного рівня інфляції.

Фінансове планування діяльності холдингів повинно набути стратегічної складової і дозволити органам, уповноваженим управляти корпоративними правами держави, сформувавши стратегічне бачення перспектив розвитку холдингу [13]. При формуванні та затвердженні таких річних фінансових планів відповідними державними органами повинні вимагатися та враховуватися наявність у холдингів:

1) довгострокових прогнозів фінансових потоків, акціонерної вартості, фінансових результатів як самого холдингу, так і підприємств, які до нього входять;

2) оцінки акціонерної вартості холдингу та підприємств, які до нього входять, а також поглибленої діагностики причин, що позитивно чи негативно впливають на динаміку такої вартості;

3) актуальних прогнозів рівня виконання, досягнення показників результативності та ефективності виробничих, інноваційних та інвестиційних програм (з урахуванням різних сценаріїв розвитку подій у середовищі господарювання); ступеню фінансового забезпечення їх реалізації та пропозицій щодо перерозподілу інвестицій між програмами у випадку недостатнього їх фінансування;

4) оцінки рівня інвестиційної привабливості для різних стратегічних зон господарювання холдингу, інвестиційних можливостей холдингу, альтернативної оцінки вартості залучення інвестицій з різних джерел, плану

розподілу внутрішньо-корпоративного фінансування (за рахунок прибутку холдингу, який залишився у його розпорядженні);

5) прорахованих наслідків стратегічних рішень, прийняття яких може позначитися на фінансових показниках діяльності холдингу;

6) аудиту ефективності реалізації стратегічних (та пов'язаних з ними фінансових планів холдингу), або цільових програм холдингу за попередній плановий період;

7) обґрунтованого висновку щодо причин недовиконання показників, встановлених у попередньому фінансовому плані. Крім того, можливим стане обґрунтування доцільності відчуження пакетів акцій неефективно функціонуючих підприємств у складі холдингу, що зменшить ймовірність доведення їх до банкрутства та наступного викупу за низькою ціною.

Трансформація холдингів має забезпечити можливості динамічного та ефективного маневрування активами холдингу з метою нарощування його акціонерної вартості у довгостроковій перспективі, продажу підприємств, які діють неефективно або у непривабливих сегментах ринку, максимізації капіталізації та віддачі на інвестований капітал, мінімізації бізнес-ризиків.

На сьогодні в Україні задля вирішення проблем підвищення ефективності функціонування холдингів необхідна трансформація системи управління державними акціонерними правами, удосконалення існуючої моделі створення державних холдингів у процесі корпоратизації та приватизації з урахуванням особливостей стратегічного розвитку, методики оцінки їх ефективності з урахуванням галузевих особливостей та стратегічних цілей держави.

## Висновки

Холдинг – це компанія, яка володіє контрольними пакетами акцій інших підприємств з метою здійснення по відношенню до них функцій контролю і управління. В світовій практиці холдингові компанії – це перш за все, фінансові центри, навколо яких об'єднуються окремі компанії, не втрачаючи при цьому своєї комерційної самостійності.

Існує два види холдингів: чистий холдинг (фінансовий), який створюється, насамперед, з метою фінансового контролю та управління, змішаний холдинг здійснює також певну підприємницьку діяльність (промисловість, торгівля, транспорт, кредитно-фінансова діяльність). При цьому зауважено, що останнім часом намітився кількісний ріст чистих холдингів, які об'єднують фінансові заклади (банки, страхові та інші фірми).

За результатами проведених досліджень, з'ясовано, що відокремлюють наступні основні моделі створення та розвитку холдингових компаній: утворення шляхом перетворення великих компаній з виділенням з їхнього складу підрозділів як юридично самостійних (дочірніх) компаній, контрольні пакети акцій яких закріплюються у власності головних компаній; об'єднання пакетів акцій юридично самостійних компаній та передачі цих пакетів холдинговій компанії; утворення шляхом купівлі існуючою компанією пакета акцій інших компаній, що стають дочірніми стосовно неї; заснування нових компаній, що із самого початку здобувають право домінуючої участі в інших компаніях.

У сучасних умовах великі підприємства можуть створювати і так звані проміжні холдинги. Це окремі підрозділи в структурі підприємства, що виконують певні завдання, наприклад: патентний і ліцензійний холдинг, холдинг з надання певних видів послуг, холдинг, що займається інвестиційною діяльністю тощо. Подібні проміжні холдинги мають за мету зосередити зусилля,

кошти, інтелектуальний потенціал на чітко визначених, конкретних завданнях для максимально ефективного використання цих факторів в інтересах холдингу.

### Список використаних джерел

1. Закон України «Про холдингові компанії в Україні» від 28 грудня 2014 р. №3528-IV
2. Господарський кодекс України : Науково практичний коментар / О. І. Харитонова, Є. О. 1. Акулов В.Б. Теория экономической организации [Текст] / В.Б. Акулов / Флинта; НОУ ВПО «МПСИ», 2012. – 243 с.
3. Баліцька, В.В. Вклад різних за розмірами суб'єктів підприємництва у розвиток національної економіки: оцінка ресурсів, витрат, результатів / В.В. Баліцька, А.М. Дерун // Інвестиції: практика та досвід. – 2013. – № 17. – С. 31–36.
4. Гончар, К. Р. Инновационное поведение сверхкрупных компаний: ленивые монополии или агенты модернизации? : Препринт WP1/2015/02 [Текст] / К. Р. Гончар : Гос. ун-т - Высшая школа экономики. – М. : Изд. дом Гос. ун-та – Высшей школы экономики, 2015. – 48 с.
5. Колесніков, Д.В. Створення вертикально-інтегрованих структур у державному секторі економіки та їх роль у забезпеченні економічної безпеки України [Текст] / Д.В. Колесніков // Стратегічні пріоритети. – 2011. – № 3 (20). – С. 76–82.
6. Крючкова І.В. Структурні чинники розвитку економіки України : [монографія] / І.В. Крючкова. – К. : Наукова думка, 2004. – 316 с.
7. Ляпін, Д.В. Основні моделі розвитку малого підприємництва в Україні [Текст] / Д.В. Ляпін // Стратегічні пріоритети. – 2011. – № 3 (20). – С. 90–95.
8. Молдован, О.О. Вертикальна інтеграція як напрям підвищення конкурентоспроможності підприємств чорної металургії України [Текст] / О.О.Молдован // Стратегічні пріоритети. – 2009. – № 2 (11). – С. 145–151.
9. Щодо пріоритетів раціоналізації організаційно-правових форм господарської діяльності у промисловості / Національний інститут стратегічних

досліджень / Аналітична записка. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://niss.gov.ua>

10. Харитонов, В. М. Коссака та ін. ; за заг. ред. О. І. Харитонової. – Х. :Одіссей, 2007. – 832 с

11. Герасимова С.В. Управління інвестиційною діяльністю акціонерних товариств: монографія.- К.: Знання, 2006.- 407с

12. Герасимова С. Інвестиційна діяльність акціонерних товариств та пріоритетні напрями інвестування// Світ фінансів.- 2007.- №2.- С. 164-172

13. Економіка та організація діяльності об'єднань підприємств: Навчальний посібник. / Чепурда Л.М., Беяєва С.С, Плахотнікова М.В. та ін. Під заг. ред. Л.М. Чепурди — К.: ВД «Професіонал», 2005. — 272 с.

14. Зятковський І.В., Зятковська Л.І., Романів М.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник / Західноукраїнський економіко-правничий ун-т. — Чернівці: Золоті литаври, 2007. — 274с.

15. Мартюшева Л.С., Меренкова Л.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Коспект лекцій / Харківський національний економічний ун-т. —Х.: ВД "Інжек", 2006. — 184с

16. Правове становище холдингових компаній: Монографія /І.В. Лукач К.:Юрінком Інтер, 2008

17. Румянцев С. Зарубіжний досвід діяльності холдингових компаній // Цінні папери України. – 2014. - № 16. – С. 14-15.

18. Тоцький В. І., Лаврененко В. В. Організаційний розвиток підприємства: Навч. посіб. — К.: КНЕУ, 2005. — 247 с.

19. Уманців Ю. Холдингові компанії – сучасні форми інтеграції підприємств / Ю. Уманців, Г. Уманців //Підприємництво, господарство і право. – 2002. –№ 3. – С. 107–110.

20. Щербина В.С. Господарське право: Підручник. – 3-тє вид., перероб. і доп. – К.: Юрінком Інтер, 2006. – 656 с.