

УДК 334.012.33:332.155

## **ДЕРЖАВНІ ХОЛДИНГИ ЯК ПЕРСПЕКТИВНІ ФОРМИ УПРАВЛІННЯ СТРАТЕГІЧНИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ**

Тенюх З.І.

-

*У статті розглядається можливість використання холдингових структур для підвищення ефективності управління стратегічними підприємствами країни. Висвітлено економічний зміст і структура холдингів, переваги та недоліки їх функціонування у державному секторі економіки, а також галузі економіки, де створення холдингових структур дозволить підвищити ефективність діяльності підприємств. За результатами дослідження з'ясовано, що створення холдингових структур на базі об'єднання майна великих промислових підприємств може стати дієвим інструментом державного регулювання національної економіки, виступити генератором інвестиційної активності, сприяти розвитку окремих сфер економіки, та дозволить підняти стратегічно важливі галузі.*

**Ключові слова:** управління, державний сектор економіки, стратегічні підприємства, холдинги.

### **ВСТУП**

Як відомо, національна економіка представлена сукупністю підприємств різних форм власності, серед яких вагоме місце посідають підприємства з державною часткою власності. Незважаючи на приватизаційні процеси, значна частина майна перебуває у власності держави. Відповідно необхідним є налагодження ефективної та дієвої системи управління державним сектором економіки та стратегічними підприємствами, що є найважливішою його складовою. Наявність ефективно працюючих стратегічних підприємств є вкрай важливим для економіки країни, оскільки може слугувати підґрунтям стабільного функціонування економіки, розвитку конкурентоспроможних та високотехнологічних галузей та напрямків діяльності.

На сьогодні управління корпоративними правами держави та представлення її інтересів на конкретному підприємстві здійснюється через представників у органах управління. Аналіз основних досліджень та публікацій з даної проблематики свідчить, що про неефективність управління пакетами акцій, що знаходяться у власності держави через представників, оскільки здійснюється без врахування фінансово – економічного стану підприємств, їх галузевих особливостей та без розуміння перспектив їх розвитку. Ефективність діяльності представника держави також суттєво знижується внаслідок його представництва одразу в декількох акціонерних товариствах, нерегулярності участі у роботі органів управління підприємства, відсутності належної кваліфікації та матеріальних стимулів, а також механізмів майнової відповідальності.

Питання організації управління державними підприємствами найбільш повно розкрито у працях Венгера В., Жадана І., Канцурова О., Науменкової С., Одинцової А., Семенюк В., Шкільняка М., Четцова М. тощо. Особливості функціонування холдингових структур та проблеми ефективності управління їхньою діяльністю досліджувалася в працях таких науковців як П. Кузнецов, С.Н.Кушаков, А. Муравьев, А.Саркисян, Г.В. Уманців та ін.. Однак питання підвищення ефективності діяльності підприємств державного сектора в залежності від форм їх організації в науковій літературі висвітлені не достатньо та вимагають додаткових досліджень.

На сьогодні одним із методів підвищення ефективності управління стратегічними підприємствами є створення державних холдингів, в управління яким передаються державні пакети акцій. Тому основною метою даного дослідження є з'ясування змісту і ролі холдингів та доцільності їх застосування для стратегічних підприємств економіки України.

### **1 АНАЛІЗ ФУНКЦІОНУВАННЯ ХОЛДИНГІВ У ДЕРЖАВНОМУ СЕКТОРІ ЕКОНОМІКИ**

Як відомо, холдинг (від англ. to hold – тримати) – це компанія, що володіє контрольними пакетами акцій інших підприємств з метою здійснення по відношенню до них функцій контролю та управління [4, 10].

Згідно західних джерел холдингом є головна або материнська компанія, яка контролює інші компанії шляхом утримання їх акцій, або компанія, діяльність якої зводиться до володіння частками в інших компаніях і здійснення управління ними [9]. Тобто, економічний зміст холдингів полягає не стільки у фактичному утриманні головною компанією великого за розміром пакету акцій дочірніх підприємств, скільки в здійсненні управління і контролю над іншими підприємствами.

Згідно Закону України „ Про холдингові компанії в Україні ”, холдинг визначається як „відкрите акціонерне товариство, яке володіє, користується та розпоряджається холдинговими корпоративними

пакетами акцій (часток, паїв) двох або більше корпоративних підприємств” [6]. В свою чергу, холдинговим корпоративним пакетом акцій є пакет акцій корпоративного підприємства, який перевищує 50 відсотків чи становить величину, яка забезпечує право вирішального впливу на господарську діяльність корпоративного підприємства [9]. Отже, вітчизняне визначення, відповідає розглянутим вище зарубіжним трактуванням. Тобто, щоб компанія вважалася холдинговою, їй не обов'язково володіти контрольним пакетом акцій корпоративного підприємства, оскільки достатньо володіти пакетом акцій, який дозволить материнській компанії здійснювати управлінські функції по відношенню до дочірнього підприємства.

Особливо актуальним вище зазначене є для стратегічних підприємств, контроль та управління якими, на нашу думку, повинна здійснювати держава. Однак, на практиці склалася така ситуація, що державі не завжди належить контрольний пакет акцій. У такому випадку, для того щоб держава не втратила можливість здійснювати управління та контроль над діяльністю найважливіших підприємств країни, необхідним є об'єднання пакетів акцій стратегічних підприємств, в яких державна частка є меншою за 50 + одна акція в холдингу.

Варто зауважити, що підприємства, які знаходяться під контролем холдингу не втрачають своєї юридичної самостійності, а холдингова компанія, як сукупність організацій, не отримує статус юридичної особи. Створення дочірніх підприємств може бути спрямоване на раціоналізацію управління компанією, оскільки „знімається” частина функцій з материнської компанії, керівництво якої звільняється від управління поточними операціями з управління бізнесом. В свою чергу, керівництво материнської компанії може зосередитися на головному – стратегії розвитку компанії, кадровій роботі та плануванню, розподілі ресурсів. Однак це не означає відмову материнської компанії від управління та контролю, можливість якого закріплено законодавчо, а дозволяє визначити обґрунтовану та доцільну міру втручання у справи контрольованих підприємств [4].

Саме холдингова структура дає можливість обрати оптимальну стратегію управління, уникаючи недоліки, як абсолютної централізації, так і повної дезінтеграції. Створення холдингових структур дозволяє зміцнити економічний потенціал підприємства, підвищити рентабельність та технологічний рівень виробництва. З допомогою дочірніх підприємств досягається зниження фінансових витрат і податкових платежів. Спільна виробничо-технологічна, інвестиційна та збутова політика створює переваги у конкурентній боротьбі [9].

Ми погоджуємося з П. Кузнецовим в тому, що в державному секторі холдингові компанії сприяють підвищенню його ефективності, оскільки дозволяють:

- по-перше, скоротити кількість об'єктів управління. Холдинги дозволять здійснювати дієвий контроль над державними підприємствами, оскільки міністерства і відомства, як правило, не мають змоги прямо контролювати велику кількість підприємств з державною часткою в силу обмеженої кількості працюючих у них державних службовців, які, окрім цього, не завжди мають відповідну кваліфікацію. Зрозуміло, що контроль за великою кількістю підприємств з державною часткою для держави є надто складним процесом, який, з одного боку, не завжди виконується на належному рівні, а з іншого – вимагає витрачання значних коштів. Відповідно підвищується керованість національної економіки, оскільки управляти незначною кількістю великих підприємств значно простіше ніж великою кількістю невеликих підприємств.

- по-друге, підвищити самостійність менеджерів державних підприємств та сприяти підвищенню їхньої захищеності від втручання співробітників міністерств і відомств, які не завжди діють в інтересах держави, що в економічній літературі традиційно розглядається як одна з вагомих причин неефективності державних підприємств. В цьому випадку державні холдингові компанії стають своєрідним буфером між вищестоящими організаціями, з одного боку, та підприємствами з державною часткою, з іншого;

- по-третє, вдосконалити кадрову політику. Холдинги зазвичай призначають на керівні посади дочірніх підприємств менеджерів-професіоналів, які часто є більш кваліфікованими, ніж державні службовці, які б виконували функції управління за відсутності холдингових структур. Причиною цього є те, що державні службовці, на відміну від призначених материнською компанією менеджерів, не завжди обізнані з особливостями діяльності підприємства, не несуть відповідальності за свої дії, формально виконують свої обов'язки та не зацікавлені у покращенні результатів діяльності підприємства;

- по-четверте, вдосконалити моніторинг діяльності дочірніх підприємств. В межах холдингу є можливості стимулювання осіб, що здійснюють моніторинг, на відміну від стимулювання державних службовців, які представляють інтереси держави в органах управління підприємств, розміри яких є обмеженими законодавством;

- по-п'яте, реструктурувати збиткові підприємства, що не можуть бути приватизованими внаслідок їх фінансової непривабливості, так і ліквідовані у зв'язку з їх соціальним значенням.

Однак, функціонування холдингових компаній, окрім розглянутих переваг, пов'язане з рядом недоліків.

По-перше, створення державних холдингових компаній призводить до появи ще одного рівня бюрократії, який розділяє власників (суспільство) та менеджерів підприємств. Вважається також, що держава слабо та менш ефективно контролює менеджмент підприємства, що створює умови для корупції. Це, в свою чергу, призводить до ряду труднощів та необхідності здійснення додаткового моніторингу. Окрім того, збільшуються витрати на управління, пов'язані з тим, що кожне з дочірніх підприємств формально є

самостійною юридичною особою, а тому необхідним є ведення окремої фінансової звітності, проведення зборів акціонерів, формування наглядових рад.

По-друге, керівництво холдингової компанії не завжди може помітно впливати на формування стратегії дочірніх підприємств чи відігравати активну роль у моніторингу. Проблема ускладнюється, якщо холдинговій компанії не належить контрольний пакет акцій дочірніх підприємств.

По-третє, відсутні гарантії того, що при призначенні менеджерів як холдингової компанії, так і її дочірніх підприємств, в першу чергу будуть враховуватися не політичні погляди, а кваліфікація та досвід управління кандидатів [3].

Однак, незважаючи на існування недоліків функціонування холдингових компаній, ми вважаємо, що створення холдингових структур у стратегічних галузях економіки в кінцевому підсумку дозволить акумулювати значний економічний потенціал та сформувати ефективну основу розвитку національної економіки. Зрозуміло, що така система управління підійде не всім підприємствам державного сектору. А тому необхідно чітко визначити в якому секторі економіки є доцільним їх впровадження.

## 2 МОЖЛИВОСТІ ЗАСТОСУВАННЯ ХОЛДИНГОВИХ СТРУКТУР У ДЕРЖАВНОМУ СЕКТОРІ

На практиці відомі два основних види холдингових компаній: чисті холдинги, що виконують лише функції управління і контролю по відношенню до інших дочірніх підприємств; змішані холдинги, в яких окрім управлінських функцій материнська компанія здійснює підприємницьку діяльність – промислову, торговельну, транспортну, кредитно – фінансову.

Оскільки створення холдингових структур у секторі стратегічних підприємств пропонується нами з метою вдосконалення системи управління ними, то і формуватися вони мають у вигляді чистих холдингів. Головне підприємство у чистому холдингу напряму не веде комерційної або виробничої діяльності, а здійснює контроль і управління іншими підприємствами, в яких приймає участь. Тобто, холдингова компанія здійснює підприємницьку діяльність опосередковано, а саме через дочірні підприємства, які в такому разі виступають виробничими. Прикладом такої компанії є стратегічне підприємство ДАК "Титан", яке з 2005 року не здійснює виробничої діяльності, оскільки у 2004 році передало у статутний фонд ЗАТ "Кримський ТИТАН" свій цілісний майновий комплекс, що відбулося згідно з рішенням Фонду державного майна України, у корпоративному управлінні якого знаходяться 100% акцій підприємства, та на виконання Указу Президента України від 07.07.2004 року № 765/2004 "Про заходи щодо забезпечення розвитку виробництва двоокису титану...". Відповідно, на сьогодні "ДАК "Титан" є одним з засновників ЗАТ "Кримський ТИТАН" та здійснює корпоративне управління пакетом 50%+1 акція підприємства [1].

За характером інтеграції стратегічні підприємства машинобудування та хімічної промисловості повинні будуватися у формі горизонтально інтегрованого холдингу, до складу якого входять підприємства, об'єднані за одним профілем. Перевага горизонтального типу інтеграції полягає у спрощенні управління дочірніми підприємствами, оскільки вони мають однакову схему побудови та систему управління, а також єдині критерії оцінки їх діяльності.

У військово-промисловому комплексі, металургії, електроенергетиці та нафтопереробній промисловості доцільним вважається вертикальний тип інтеграції, що передбачає об'єднання підприємств, що працюють в єдиному технологічному ланцюгу. Вертикальна інтеграція дає можливість: контролювати витрати та якість продукції на будь-якому етапі виробництва; зосередити зусилля на скороченні витрат, оскільки є доступ до інформації щодо виробництва продукції на різних етапах; дозволяє отримати та продати кінцевий продукт за більш конкурентоспроможними цінами.

Конгломератний тип інтеграції передбачає об'єднання підприємств, не пов'язаних між собою технологічними і коопераційними зв'язками, і таких, що працюють у різних галузях. Конгломератний тип інтеграції у сфері стратегічних підприємств державного сектору, на думку автора, є недоцільним, оскільки процес управління та контролю в ньому ускладнюється необхідністю організації окремих підходів, залежно від галузевих особливостей діяльності підприємств, що входять до його складу.

Управління за допомогою холдингової компанії не є новим та невідомим явищем для вітчизняної економіки. Про це свідчить наявність таких структур серед суб'єктів управління, зокрема і щодо стратегічних підприємств, що зазначено у Законі „Про управління об'єктами державної власності” від 21.09.2006 № 185. Так, суб'єктом управління таких стратегічних підприємств як ВАТ "Західенерго", "Крименерго", "Закарпаттяобленерго", "Укргідроенерго", АК"Київенерго" та інших енергогенеруючих компаній різних регіонів України є Національна акціонерна компанія "Енергетична компанія України", державна частка у статутному фонді якої 100% [7]. Згідно із Статутом, засновником Компанії є держава в особі Кабінету Міністрів України, а єдиним акціонером є держава в особі Мінпаливенерго України [1]. Незрозумілим, на нашу думку, видається те, що НАК "Енергетична компанія України", яка здійснює управління стратегічними підприємствами, до переліку стратегічних підприємств не належить.

Згідно Реєстру корпоративних прав держави, станом на 01.02.2010 у власності держави перебуває 31 національна акціонерна і державна холдингова компанія ( далі НАК і ДХК), створені спеціальними рішеннями Президента України та Уряду України [7]. З них, згідно Переліку підприємств, які мають стратегічне значення для економіки і безпеки країни [5], лише 6 компаній є стратегічними підприємствами (таблиця 1).

Таблиця 1 Холдингові стратегічні підприємства України

Назва акціонерного товариства	Орган, уповноважений управляти корпоративними правами держави	Державна частка		
		Всього		
		кількість акцій, шт.	номінальна вартість, грн.	частка у статутному фонді
ХК "Луганськтепловоз"	Фонд державного майна України	166583258	41645814.5	76.001
ДАК "Титан"	Міністерство промислової політики	1453677616	363419404	100
ДАХК "Артем"	Міністерство промислової політики	164922160	41230540	100
НАК "Нафтогаз України"	Міністерство палива та енергетики України	5564714	5564714000	100
ДАХК "Каскад"	Фонд державного майна України	14896229	7448114.5	100
ДАХК "Топаз"	Міністерство промислової політики	24946149	6236537.25	100

Варто зауважити, що ВАТ "ДХК "Донбасшахтобуд", що є стратегічним підприємством згідно відповідного переліку, не внесено до Реєстру корпоративних прав держави. Хоча суб'єктом управління підприємством є Міністерство вугільної промисловості України, а державна частка становить 100 %.

Частка власності держави в статутному капіталі усіх господарських товариств за номінальною вартістю пакетів акцій на 01.10.2009 становить 34,17 млрд. гривень, з них НАК і ДХК – 20,70 млрд. гривень (60,6% загальної вартості), інші господарські товариства - 11,28 млрд. гривень (33,0%). Номінальна вартість державної частки акціонерних товариств, заснованих міністерствами в процесі корпоратизації державних підприємств, становить 2,19 млрд. гривень (6,4%) [8]. Отже, як бачимо, переважаюча частина державної власності (60,6 %) представлена у формі НАК і ДХК. Аналіз фінансово-економічної діяльності національних акціонерних і державних холдингових компаній наведено у таблиці 2.

Таблиця 2 Фінансово-економічні показники національних акціонерних і державних холдингових компаній за 4-й квартал 2008 і 2009 років\*

Фінансово-економічний показник	Значення, тис. грн.	
	9 місяців 2008	9 місяців 2009
Чистий дохід	41 875 026,5	57 618 426,5
Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування	5 030 254,2	4 348 702,3
Чистий прибуток	1 921 984,5	- 2 223 561,5
Кредиторська заборгованість, всього	29 532 095,0	28 547 189,7
Кредиторська заборгованість, прострочена	7 432 126,2	841 080,6
Дебіторська заборгованість, всього	22 372 441,0	29 998 292,6
Дебіторська заборгованість, прострочена	4 076 936,8	1 358 658,6
Вартість готової продукції	31 281,3	16 971,9
Первісна вартість основних засобів	25 468 153,4	24 148 961,3
Залишкова вартість основних фондів	12 222 070,6	10 036 281,3
Зобов'язання	49 301 095,7	79 334 491,2
Власний капітал	41 800 751,7	51 124 557,7
Оборотні активи	35 695 921,7	62 404 166,7
Довгострокові фінансові інвестиції	34 312 800,5	49 445 950,4

\*розраховано на підставі звітів ФДМУ [3,11]

Як бачимо з даних таблиці, незважаючи на те, що чистий дохід компаній у 4-му кварталі 2009 року зріс, протягом періоду отримано збитки, хоча аналогічний минулий період характеризувався прибутковою діяльністю. Погіршення фінансового стану НАК і ДХК зумовлено світовою економічною та фінансовою кризою. Значною мірою вплинуло на такий стан показників нестабільне фінансове становище НАК "Нафтогаз України", чистий збиток якого у звітному періоді становить 1,90 млрд. гривень, а кредиторська заборгованість - 27,11 млрд. гривень. Кредиторська заборгованість НАК та ДХК суттєво не змінилася, а прострочена – навпаки зменшилася майже в 9 раз. Дебіторська заборгованість зростає приблизно на 25 %, однак прострочена – зменшилася майже в 3 рази. Що свідчить про покращення розрахунків з покупцями та замовниками. Зросли оборотні активи та довгострокові фінансові інвестиції на 75 та 45 % відповідно, ймовірно, за рахунок власного капіталу та збільшення зобов'язань.

Як бачимо, діяльність НАК та ДХК здійснює значний вплив на національну економіку. Однак, з них лише п'ять холдингів та одна національна акціонерна компанія є стратегічними підприємствами (таблиця 1). На нашу думку, до переліку стратегічних підприємств слід включити НАК і ДХК, подані у таблиці 3 через їх важливість для економіки і безпеки держави.

**Таблиця 3** Холдингові компанії, запропоновані до включення у перелік стратегічних підприємств

Назва акціонерного товариства	Орган, уповноважений управляти корпоративними правами держави	Державна частка		
		Всього		
		кількість акцій, шт.	номінальна вартість, грн.	частка у статутному фонді
АХК "Укрнафто-продукт"	Фонд державного майна України	61088246	18326473.8	50.000
ДАК "Укрресурси"	Державний комітет з державного матеріального резерву	772079	7720790	100
ДАК "Хліб України"	Кабінет Міністрів України	13846592	1384659200	100
ДАК "Ліки України"	Кабінет Міністрів України	210000	2100000	100
НАК "Надра України"	Міністерство охорони навколишнього природного середовища України	2449612573	612403143.25	100
НАК "Вугілля України"	Кабінет Міністрів України	1248016	1248016	100

Так, ДАК "Хліб України" та ДАК "Ліки України" слід включити до переліку стратегічних оскільки вони виготовляють таку суспільно – необхідну продукцію як хліб та медикаменти, які є товарами першої необхідності і будь – які проблеми з їх виробництва можуть призвести до зниження соціальної захищеності всього населення країни. Решта компаній, поданих у таблиці 3, також мають бути стратегічними, оскільки вони забезпечують країну необхідними ресурсами і мають можливість здійснювати політичний тиск на державу.

#### **ВИСНОВКИ**

Отже, наявність холдингових компаній в Україні не є новим та невідомим явищем. Наявність в економіці великих державних холдингів дозволить підвищити можливості управління національною економікою, так як спрощується процес регулювання, оскільки управляти потрібно не значною кількістю підприємств, а декількома великими. Відповідно досягається економія адміністративного ресурсу держави за рахунок зменшення його розпороченості між значною кількістю об'єктів. У держави також виникає можливість визначати напрямки та контролювати розвиток стратегічно важливих сфер економіки в інтересах суспільства. Укрупнення капіталу підвищує економічну активність та рівень життя населення, так як, зазвичай, рівень оплати праці на великих підприємствах вищий та доповнюється рядом переваг у соціальній сфері (медичне страхування, пільгове кредитування тощо).

На нашу думку, створення холдингових структур на базі стратегічних підприємств може принести найбільшу користь у:

- галузях, що є природними монополіями;
- у військово – промисловому комплексі, який має значний потенціал та може використовуватися державою як засіб наповнення бюджету країни, враховуючи зростаючий попит на військово продукцію на (світовому) міжнародному ринку;
- галузях, де державі належать пакети акцій великої кількості підприємств одного виду економічної діяльності, при цьому розмір пакету коливається від 20 до 75 % акцій (машинобудування, металургія, хімічна промисловість, енергетика).

Відповідно, створення холдингових структур на базі об'єднання майна стратегічних підприємств може стати дієвим інструментом державного регулювання національної економіки, виступити генератором інвестиційної активності, сприяти розвитку окремих сфер економіки. Таким чином, створення вагомих холдингів за участю стратегічних підприємств, що належать державі, дозволить сформувати передумови для вдосконалення організації функціонування великих промислових підприємств України і тому має бути використано на практиці.

#### ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Загальнодоступна інформаційна база даних ДКЦПФР про ринок цінних паперів [Електронний ресурс]. – Режим доступу до документу: <http://www.stockmarket.gov.ua/ua/report>
2. Звіт про результати управління корпоративними правами держави в господарських товариствах за 9 місяців 2009 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу до документу: [http://www.spfu.gov.ua/ukr/fin\\_stat\\_view.php?id=306](http://www.spfu.gov.ua/ukr/fin_stat_view.php?id=306).
3. [http://www.spfu.gov.ua/ukr/fin\\_stat\\_view.php?id=306](http://www.spfu.gov.ua/ukr/fin_stat_view.php?id=306).
4. Кузнецов П., Государственные холдинги как механизм управления предприятиями государственного сектора / П. Кузнецов, А. Муравьев // Вопросы экономики. – 2000. – №9. – С.34 – 47.
5. Кушаков С.Н. Повышение эффективности управления деятельностью экономических подразделений промышленного холдинга : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.05 / Кушаков Сергей Николаевич. – М., 2001. – 182 с.
6. Про затвердження переліку підприємств, які мають стратегічне значення для економіки і безпеки держави : Постанова Кабінету Міністрів України від 23.12.2004 р. №1734 [Електронний ресурс]. – Режим доступу до документу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1734-2004>.
7. Про холдингові компанії в Україні : Закон України від 15.03.2006 р. № 3528-IV// Офіційний вісник України. – 2006. – № 15. – С. 32
8. Реєстр корпоративних прав держави (холдинги) [Електронний ресурс]. – Режим доступу до документу : [www.spfu.gov.ua/ukr/reg\\_hold.php](http://www.spfu.gov.ua/ukr/reg_hold.php)
9. Результати управління корпоративними правами держави в господарських товариствах, національних акціонерних та ДХК за 9 місяців 2009 року // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2010. – № 2. – С. 3-6
10. Саркисян А. Методы управления смешанным холдингом // Материалы Конференции "Эффективные стратегии развития холдингов". – 2004. – С.43 – 55.
11. Уманців Г.В. Холдингові компанії та промислово-фінансові групи у сучасній економіці / Уманців Г.В. — К. : Альтерпрес, 2002. — 430с.

---

**Тенюх Зоряна**, Ігорівна, асистент кафедри обліку і аудиту, ДВНЗ «Львівський національний університет імені І.Франка»