
IV. ФІНАНСИ ТА КРЕДИТ

УДК 336.76

ФІНАНОВО-ПРОМИСЛОВІ ГРУПИ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

В. П. Лещук, кандидат економічних наук

Фінансово-промислова група – це група взаємозв'язаних капіталом підприємств, включаючи фінансові та промислові інститути, створена з метою вирішення спільних завдань. Такими завданнями можуть бути підвищення конкурентоспроможності й ефективності виробництва, створення раціональних виробничих і кооперативних зв'язків, збільшення сукупного потенціалу, прискорення технічного та технологічного розвитку за рахунок поєднання матеріальних, фінансових та інших ресурсів.

У цілому, основою економічного розвитку ФПГ є раціональне поєднання основних факторів виробництва та зростання їх кількісних і якісних обсягів. Водночас для реалізації цих аспектів розвитку необхідні відповідний фінансовий капітал, накопичення (акумуляція) його до певної величини. Взаємозв'язок акумуляції фінансового капіталу з економічним розвитком проявляється через певний механізм, у результаті застосування якого поєднання факторів виробництва буде найбільш ефективним.

Одна з проблем діяльності ФПГ, на якій неодноразово акцентувалась увага в економічній літературі, полягає у недостатньому фінансуванні. При цьому вона відчувається як у фінансових, так і промислових підрозділах. У промисловості це посилюється ще і тим, що і раніше, до створення ФПГ, підприємства, як правило, значно відставали в технічному й

технологічному розвитку, і недостача інвестиційних ресурсів для реалізації інноваційних проектів у міру наростання кризових процесів в економіці відчувалась усе більше.

Питання, що стосуються діяльності суб'єктів господарювання на фінансовому ринку, знаходяться в центрі уваги вітчизняних учених-економістів. Серед них І. Школьник, В. Корнєєв, І. Дорошенко, Б. Данилишин, В. Загорський, В. Плиса, Н. Блага, В. Базилевич, С. Львовичкін., Л. Алексеєнко та ін. У значній мірі це зумовлено тим, що не завершено формування вітчизняного цивілізованого фінансового ринку і не достатньо відпрацьовані механізми й етапи виходу підприємств, в тому числі й інтегрованих структур бізнесу на фінансовий ринок. Разом з тим він повинен стати дієвим джерелом залучення додаткових фінансових ресурсів для забезпечення інвестиційних потреб підприємств з метою забезпечення їх інноваційного розвитку.

Метою статті є обґрунтування теоретичних положень, які стосуються виходу та діяльності фінансово-промислових груп на фінансовому ринку, побудови відповідного механізму співпраці їх фінансових і промислових підрозділів для досягнення наперед визначених результатів.

У процесі діяльності на ринку цінних паперів ФПГ є певною системою як виробничого, так і фінансового характеру. При цьому є відмінності. Об'єктом застосування механізмів

му у виробничій системі є сукупність певних елементів, дія яких направлена на здійснення процесу виробництва певної продукції або ж надання певних послуг.

Механізм, який застосовується для мобілізації фінансового капіталу на фінансовому ринку, є набагато складнішим. Б. Данилишин, А. Кондрашихін, В. Орлов і Т. Пепа вказують: «Для виробничої системи на ринку цінних паперів характерним є присутність великої кількості «вхідних» змінних – матеріальних, інформаційних, фінансових, нормативно-правових, психологічних. Зміна цих перемінних величин викликає, в свою чергу, перемену «вихідних» параметрів, що характеризує дану виробничу систему як динамічну» [1, с. 36].

Усунення проблем, пов'язаних із фінансуванням діяльності ФПГ за рахунок ресурсів, залучених на фінансовому ринку, можливе при вирішенні багатьох питань. Перш за все ФПГ будуть спроможними залучити фінансовий капітал на ринку тільки у разі суттєвого покращення регулювання та інституційної структури цих ринків, а також прозорості операцій на ринку фінансового капіталу.

Крім того, ФПГ значно підвищать здатність залучення додаткового фінансового капіталу, якщо структура власності зміниться настільки, що відповідатиме певній стратегії на фінансовому ринку.

І нарешті, статус ФПГ повинен створювати задатки для отримання достатнього ефекту, в тому числі й економічного, від прямої взаємодії фінансових, промислових та інших структур.

З погляду діяльності ФПГ на фінансовому ринку роль банку у складі інтегрованого об'єднання зводиться до внутрішнього фінансового інституту. Це зумовлюється тим, що об'єднання банківського і промислового капіталу, як правило, не є завершеним процесом, бо структура знаходиться в постійній динаміці й є багатоваріантною.

Банк повинен виконувати роль фінансового центру групи, знаходитись у центрі всіх її фінансових потоків і одноосібно або ж у координації з іншими членами групи керувати ними. В цьому випадку саме банк є ініціатором організації ФПГ і перебуває в самому цен-

трі її створення. На нашу думку, саме в цьому випадку досягається найбільший фінансовий ефект для всієї групи.

Такі інтегровані структури бізнесу являють собою банківські ФПГ. У більшості своїй вони створюються у формі конгломерату. В значній мірі це зумовлено тим, що більшість банків реалізують стратегію диверсифікації власної діяльності і прагнуть використати власні переваги не в одному, а в декількох промислових секторах.

Саме процеси диверсифікації зумовили появу ФПГ конгломератного типу, до складу яких входять компанії, які не пов'язані між собою і належать до різних галузей промисловості. Н. Мешко вказує: «конгломератам властива значна децентралізація управління. Їх відділення користуються більшою свободою у визначенні всіх аспектів своєї діяльності, ніж аналогічні структурні підрозділи інших диверсифікованих ФПГ» [2, с. 183].

В економічній літературі існують також інші погляди на причини виникнення фінансових конгломератів. Так, І. Школьник, О. Козьменко та В. Кремінь пов'язують появу фінансових конгломератів з підвищенням рівня самостійності фінансового ринку, оскільки подібні фінансові посередники володіють доволі значним обсягом внутрішніх фінансових потоків, які не спрямовані на обслуговування суб'єктів господарювання реального сектора економіки [3, с. 36].

Відмічаються також інші причини й умови виникнення фінансових конгломератів, серед яких зниження, а іноді й скасування деяких регуляторних норм надали банкам можливість порівняно легко входити в новий бізнес, а отже, диверсифікувати джерела доходів за допомогою операцій як на грошовому ринку, так і на ринку капіталів; розосередження банків, подальший розвиток і вдосконалення ринків капіталу дали змогу корпораціям мобілізувати кошти за допомогою емісії акцій та облігацій [4, с. 32].

У цілому ж фінансові конгломерати являють собою ФПГ банківського типу, тобто такі, ядро яких становлять різноманітні фінансові установи.

У процесі діяльності ФПГ на фінансовому ринку перш за все необхідно враховувати економічні інтереси кожного з її членів. Д. Вишневський зазначає: «Економічний інтерес – інтерес економічної людини, економічного суб'єкта, суб'єкта господарювання, який приймає та реалізує економічні рішення» [5, с. 10]. При цьому інтереси в економіці формують систему економічних інтересів, яка, з одного боку, утворює певну єдність, а з іншого – являє сукупність інколи досить суперечливих інтересів, об'єднаних у єдину групу. Саме без цієї суперечливості та протилежності не було б доцільно прагнути до утворення певної системи, необхідності домовлятися. Різноманітність взаємодія окремих груп інтересів у системі робить її системним утворенням, обумовлює її цілісність і визначає прагнення до внутрішнього розвитку.

Економічні інтереси в рамках інтегрованого об'єднання можуть досягатись тільки за наявності довіри між окремими суб'єктами господарювання, що його утворюють. Саме формування інституту довіри, на думку В. Мандибури, є ознакою того, що ринкова економіка набуває певного цивілізованого рівня [6, с. 102].

У рамках ФПГ необхідно створити механізм виходу її на фінансовий ринок. При цьому цей механізм повинен ґрунтуватись на певних положеннях, серед яких:

- фінансовий механізм виходу на фінансовий ринок є особливою складовою загальної системи управління інтегрованим об'єднанням;
- зміст фінансового механізму зумовлений суттю та закономірностями функціонування фінансового ринку та його роллю в діяльності ФПГ;
- фінансовий механізм повинен характеризуватись певними кількісними та якісними параметрами, а також мати інструменти їх досягнення;
- внутрішня структура фінансового механізму діяльності на фінансовому ринку є системою взаємопов'язаних і взаємодіючих методів і об'єднаних за цільовим призначенням елементів;

- основне призначення структурних елементів фінансового механізму – залучення фінансового капіталу на фінансовому ринку в обсягах, необхідних для забезпечення нормальної діяльності групи в цілому, та його розподіл між окремими членами групи відповідно до їх завдань щодо досягнення наперед визначених цілей.

При виході будь-якого суб'єкта господарювання на фінансовий ринок можуть виникнути певні бар'єри, які будуть цьому перешкоджати. Загалом їх «можна вважати чимось таким, що робить входження фірми на ринок дорожчим або складнішим.» [7, с. 104]. На думку авторів, це пояснюється тим, що на ринку існує місце лише для невеликої кількості фірм оптимального розміру.

ФПГ також будуть зазнавати певних витрат, які, на думку А. Задої, включають витрати на пошук інформації (про дохідність акцій, про дохідність альтернативного використання ресурсів, про ринкову вартість акцій, про потенційних контрагентів); витрати на ведення переговорів і укладання контракту (оплата послуг транспорту, зв'язку, телефонних переговорів); витрати на вимірювання (визначення номінальної вартості акцій, ціни первинного розміщення, ціни акцій в угодах, які укладені раніше); витрати на захист прав власності (оплата послуг реєстратора та зберігача); витрати на запобігання опуртуністській поведінці (поведінка контрагента, який ухиляється від виконання умов договору, щоб отримати прибуток за рахунок партнера) [8, с. 30]. Усіх їх можна віднести до трансакційних витрат, які протидіють просуванню економічних інтересів суб'єктів господарювання на фінансовому ринку. Але саме ринки за своєю суттю слугують для зниження витрат, пов'язаних з просуванням певного продукту.

Формування трансакційних витрат на фінансовому ринку України характеризується певними особливостями, що досить суттєво відрізняються від аналогічного на ринках економічно розвинених країн. Серед них можна відмітити:

- нормативно-законодавчу базу, яка регламентує діяльність суб'єктів господарювання

на фінансовому ринку, є логічно не завершеною;

- фактично відсутні цивілізовані інвестиційні інститути, які повинні виконувати функції посередників на ринку цінних паперів, а також спостерігається недобросовісна діяльність багатьох із діючих;

- відсутня система гарантій розміщення цінних паперів, у результаті цього існує ризик втрати цінних паперів або ж їх підробки;

- не врегульовані питання присутності на національному фінансовому ринку нерезидентів як самостійних юридичних осіб;

- практично відсутня необхідна технічна сторона впровадження дієвого ринку цінних паперів і доступу до нього всіх зацікавлених сторін;

- не створені умови, які б забезпечували налагодження режиму найбільшого сприяння виходу на вітчизняний ринок з метою як розміщення відповідних фінансових інструментів, а також залучення необхідних фінансових ресурсів усіма суб'єктами господарювання, незалежно від їх величини та фінансових можливостей.

У цілому вихід ФПГ на фінансовий ринок дає можливість вирішити ряд невідкладних проблем їх економічного розвитку, а саме:

- акумуляція фінансового капіталу в рамках інтегрованого об'єднання та їх концентрація за рахунок створення та продажу відповідних фінансових інструментів на визначений термін за вигідними цінами;

- достовірна оцінка активів групи в результаті представлення їх для торгів на відкритому фінансовому ринку;

- через участь у фінансовому ринку надійне страхування та перестраховування сукупних фінансових активів, у тому числі за рахунок створення певних резервів, зниження або ж уникнення фінансових ризиків і негативного впливу наслідків фінансових криз;

- розробка та застосування фінансових інструментів і відповідного фінансового механізму, який забезпечить доступ до фінансового ринку всіх членів інтегрованої структури бізнесу, щоб вони мали можливість користува-

тись фінансовим капіталом, який розміщується на фінансовому ринку;

- дієва система контролю та регулювання діяльності ФПГ на фінансовому ринку з боку всіх учасників групи на основі оцінки їх становища та значимості для досягнення наперед визначених цілей створення інтегрованого об'єднання.

Разом з тим для реалізації завдань, пов'язаних із виходом ФПГ на фінансовий ринок, необхідно вирішити декілька проблем, серед яких:

- створення відповідної організаційної структури, яка б забезпечувала успішне функціонування фінансового механізму діяльності на фінансовому ринку;

- достовірна та реальна оцінка фінансових інструментів, які реалізуються на фінансовому ринку.

Під час формування організаційної системи діяльності ФПГ на фінансовому ринку необхідно вирішити найбільш важливі питання, які включають:

- питання прийняття основних управлінських рішень;

- раціональну організаційну структуру, яка б відповідала специфічним вимогам діяльності на ринку цінних паперів;

- загальну картину операцій на фінансовому ринку, схеми потоків фінансового капіталу.

Слід відмітити, що всі аспекти формування схеми діяльності на фінансовому ринку є однаково значущими. Найбільш важливим є чітке уявлення про бізнес як схему певних потоків (у даному випадку – потоків фінансового капіталу).

Вихід і діяльність ФПГ на фінансовому ринку передбачає взаємозв'язаний набір конкретних операцій, який буде становити логічну схему, на нашу думку, повинна включати:

1. визначення організаційної структури та системи управління діяльністю на фінансовому ринку;

2. формування служби, основні функції яких стосуються організації роботи, пов'язаної із купівлею-продажем фінансових інструментів;

3. формування відповідної команди, яка буде займатись операціями на фінансовому ринку;
4. визначення фінансових потоків і організації фінансового управління;
5. обговорення питань, які стосуються використання економічних результатів від проведення спільних операцій на фінансовому ринку;
6. обговорення питань, що стосуються забезпечення права власності окремих членів групи на інструменти фінансового ринку, власниками яких вони є;
7. формування концепції спільної діяльності на фінансовому ринку та її перспективи;
8. вирішення питань, що стосуються технічного забезпечення відповідних механізмів діяльності на фінансовому ринку.

ЛІТЕРАТУРА

1. Управление социально-экономическими системами на рынке ценных бумаг // Б. М. Данилишин, А. Б. Кондрашихин, В. Н. Орлов, В. Н. Орлов [и др.]; под ред. Б. М. Данилишин. – Севастополь : ЧП «Стрижак-прес», 2005. – 304 с.
2. Мешко Н. П. Управління інноваційно-інвестиційним потенціалом мезорівня в умовах міжнародної інтеграції : монографія / Н. П. Мешко. – Д. : Вид-во ДНУ, 2008. – 428 с.
3. Школьник І. Критерії ідентифікації фінансового конгломерату: вітчизняний та європейський підходи / І. Школьник, О. Козьменко, В. Кремінь // Вісник Національного банку України. – 2009. – № 6. – С. 32–36.
4. Школьник І. Міжнародні фінансові конгломерати у банківському секторі України / І. Школьник // Вісник Національного банку України. – 2010. – № 2 (168). – С. 32–42.
5. Вишне夫斯基 Д. Ю. Эволюция системы экономических интересов: понятие, механизм осуществления / Д. Ю. Вишне夫斯基. – Саратов : Изд-во Саратовского университета, 2001. – 36 с.
6. Мандибура В. О. Напрямки відновлення довіри суб'єктів кінцевого споживання як складова подолання наслідків економічної кризи в Україні / В. О. Мандибура // Економічна теорія. – 2000. – № 3. – С. 94–102.
7. Віскузі В. К. Економічна теорія регулювання та антимонопольна політика : [пер. з англ.] / В. К. Віскузі, Дж. М. Вернон, Джозеф Е. Горингтон (мол.) ; наук. ред. пер. та авт. передм. О. Кілієвич. – К. : Вид-во Соломії Павличко «Основи», 2004. – 1047 с.
8. Задоя А. А. Трансакционные издержки на вторичном рынке акций Украины / А. А. Задоя // Академічний огляд. – 1997. – № 1–2. – С. 28–36.

УДК 658.19:332.81

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ НА ПІДПРИЄМСТВАХ КОМУНАЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА

С. П. Пархоменко

Сфера комунального господарства є однією із найважливіших в економічній системі держави, діяльність якої направлена на задоволення потреб населення. Як відомо, більшість підприємств комунального господарства в Україні знаходиться на межі банкрутства, це пов'язано з фізичним і моральним зносом

основних засобів, постійним ростом цін на сировину та енергоресурси, обмеженим обсягом фінансових ресурсів і неефективністю діючої системи управління фінансовими ресурсами. Так, в аварійному стані перебуває більше третини водопровідно-каналізаційних і теплових мереж, близько 30 % тепlopунктів, понад