

функції управління та маркетингу – стратегія (місія, цілі, завдання) або кваліфікація – функції управління чи маркетингу–стратегія – НДР чи інновації.

На основі якісних та кількісних характеристик встановлюється необхідність кадрових змін, навчання персоналу та напрямки вдосконалення оргкультури.

Висновки. Визначається кадровий потенціал як набір професійних, психологічних та особистих характеристик персоналу підприємства.

Описуються експертні методи досліджень та оцінки кадрів.

Пропонується методика дослідження персоналу з врахування характеристик потенціалу, рівня знань, елементів оргкультури сучасного типу.

Такі дослідження в напрямку деталізації методики стосуються:

1. Вибору методів оцінки та розробки відповідних анкет.
2. Розробки рекомендацій з визначення напрямків змін в організаційній культурі підприємства.
3. Розробки напрямків організація управління персоналом у межах управління знаннями.

1. Дмитренко Г.А. Стратегический менеджмент: целевое управление персоналом организаций: Учеб. пособие. – К.: МАУП, 2002. – 192с. 2. Мойсеєнко І.П. Проблеми оцінки кадрового потенціалу підприємства: Зб. наук. праць “Соціально-економічні дослідження в перехідний період. Інноваційний розвиток економіки”. /НАН України Інститут регіональних досліджень. – Львів, 2003. – Вип. 6 – С.151–160. 3. Мартиненко Н. Технология менеджмента: Учеб. для студ. высш. учеб. завед. – К.: МП «Леся», 1997.– 800с. 4. Кох Р. Принципи 80/20 / Пер. с англ. Д.И. Капитан. – Мн: ООО «Попурри», 2002. – 352с. 5. Практикум по психологии профессиональной деятельности и менеджмента / Под ред. Г. Никифорова, М. Дмитриевой, В. Снеткова.–СПб.: Изд-во «Питер», 2001. – С.147 – 153.

УДК 334

М. Б. Найчук - Хрущ

Національний університет "Львівська політехніка"

ШЛЯХИ ТА РЕЗУЛЬТАТИ ФОРМУВАННЯ БАГАТОРІВНЕВИХ ХОЛДИНГОВИХ СТРУКТУР

© Найчук - Хрущ М.Б., 2004

Показано шляхи розширення холдингової структури як за рахунок збільшення кількості дочірніх підприємств, так і через збільшення структурних рівнів та придбання внучатих компаній. Розкрито переваги кожного з методів, зокрема з огляду на формування прибутку материнської компанії. Побудовано функціональну модель розвитку холдингової структури через максимізацію її прибутку.

The author elucidates the ways of enlargement of holding structure by the increasing in associated companies and by the increasing in structural levels. The advantages of each method are described in the article. The functional model of holding structure evolution by the profit maximization is created in the given material.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Поняття холдингових структур часто формують в суспільстві негативне ставлення до процесу їх створення. Самі ж холдингові компанії нерідко асоціюються з

поняттям тіньового бізнесу, нечесної конкуренції „нечистих ігор”, приваблюють особливу увагу антимонопольних структур. В літературі, як правило, формування холдингових структур розглядається з позицій головної компанії, оскільки на практиці інтереси дочірніх підприємств не завжди враховуються материнськими компаніями при їх приєднанні до холдингової структури. Часто такі придбання здійснюються проти волі підприємства та його бажання ставати частиною системи. Метою таких об'єднань є, як правило, прагнення монополізації ринку, доступ до нових ринків та джерел, усунення конкурентів, збільшення прибутків материнської компанії тощо. На відміну від вітчизняної практики, в економічно розвинутих державах холдингові компанії є центрами фінансового управління, координації діяльності усієї холдинг-структури, центрами забезпечення єдиної інвестиційної політики та пошуку найкращих можливостей для розвитку для всіх учасників. Тому необхідним є вироблення певного підходу в управлінні даними об'єднаннями підприємств, який би враховував інтереси всіх учасників. Враховуючи специфіку холдингових структур як об'єднання з частковою правоздатністю, створеного на засадах володіння контрольними пакетами акцій, а також багаторівневість даних систем та недосконалість законодавства у даній сфері, розуміємо всю складність управління ними, зокрема фінансового. Невизначеними залишаються питання управління внучатими підприємствами, діяльності центрів відповідальності, також різні аспекти формування прибутку багаторівневої холдингової структури.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми. Питання утворення та функціонування холдингових структур, фінансових механізмів управління їхньою діяльністю у сучасній літературі розкриті не повно. Зокрема, дана тематика висвітлюється в роботах економістів - дослідників процесів корпоратизації, трансформації підприємств, утворення філіалів, дочірніх компаній, частково – в роботах, присвячених фінансовому управлінню корпораціями. Серед даних авторів такі іноземні та вітчизняні вчені, як С. Росс, Р. Вестерфілд, А. Горбунов, М. Книш, В. Пучков, І. Півоваров, Г. Уманців, М. Козоріз та інші.

Цілі статті. Цілі статті – розкрити сутність поняття багаторівневості холдингової структури, висвітлити шляхи її забезпечення, переваги та недоліки, які вона містить. Також метою автора є на основі вивчення літературних джерел та чинного законодавства України показати процес формування прибутку холдингової структури загалом та материнської компанії зокрема, розкрити основне завдання холдингової компанії у процесі управління групою підлеглих підприємств.

Основний матеріал дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Як відомо, холдингові структури – це складні багаторівневі системи, розгалужені і галузево, і за видами діяльності, і часто й географічно. Тому координація та узгодження інтересів дочірніх компаній, усунення внутрішньої конкуренції, сприяння розвитку підлеглих підприємств є визначальними завданнями материнської компанії та запорукою стійкості усієї системи.

Вивчаючи питання створення, функціонування та управління холдинговими структурами, пропонуємо акцентувати увагу на тому, щоб розглядати холдингову компанію (материнську) як, перш за все, організацію фінансову, оскільки питання побудови холдинг-структур – це питання придбання контрольного пакета акцій інших підприємств (процесу холдингування) [1, с.46–51]. При плануванні процесу холдингування важливим є чітко визначити етапи цього процесу та зважити наявні та потенційні можливості щодо викупу контрольного пакета акцій. Розширюючи холдингову структуру за рахунок придбання нових підлеглих підприємств, материнська компанія прагне отримати максимум вигод від такої форми об'єднання, з мінімальними витратами на її створення та забезпеченням ефективного розвитку структури.

Розширення холдингової структури за рахунок холдингування в нові підприємства можливе такими шляхами:

1. Придбання нової дочірньої компанії;
2. Придбання нової внучатої компанії:
 - а) шляхом викупу контрольного пакета акцій вже існуючої холдингової структури (материнської і дочірньої (дочірніх) компанії);

б) шляхом придбання дочірньою компанією контрольних пакетів акцій нових, власних дочірніх підприємств. Такі компанії і стають внучатими для материнської.

У другому випадку (придбання нової внучатої компанії) материнська компанія отримує доступ до ресурсів внучатої компанії, право контролю та можливість володіння нею, не затративши на це власних коштів. Розглянемо обидва шляхи збільшення кількості підлеглих підприємств холдингової структури на прикладі.

Нехай дано три незалежні компанії А, Б, В. Припустимо, що вартість акціонерного капіталу (АК) кожної з них становить, відповідно:

$$AK_A = 100000 \text{ акцій} * 1 \text{ грн/акція} = 100000 \text{ грн};$$

$$AK_B = 50000 \text{ акцій} * 3 \text{ грн/акція} = 150000 \text{ грн};$$

$$AK_V = 70000 \text{ акцій} * 2 \text{ грн/акція} = 140000 \text{ грн}.$$

Для спрощення підрахунків приймемо, що контрольний пакет акцій становитиме 51%.

1. Придбання нової дочірньої компанії.

У цьому випадку компанія А є материнською, Б – дочірньою, В – дочірньою.

- А купує контрольний пакет акцій (51%) Б: $150000 * 0,51 = 76500$ грн.
- А купує контрольний пакет акцій (51%) В: $140000 * 0,51 = 71400$ грн.
- Сумарні витрати компанії А на холдингування: $76500 + 71400 = 147900$ грн.

2. Придбання нової внучатої компанії.

У цьому випадку компанія А є материнською, Б – дочірньою для А і материнською для В, В – дочірньою для Б і внучатою для А.

а) викуп контрольного пакета акцій вже існуючої холдингової структури. Ускладнимо цей випадок необхідністю додаткової емісії акцій проміжної материнської компанії (Б) для обміну їх на контрольний пакет акцій власної дочірньої компанії (В).

- Б придбає контрольний пакет акцій (51%) В: $140000 * 0,51 = 71400$ грн.
- Б емітує акцій на суму 71400 грн.
- Нова вартість акціонерного капіталу Б: $150000 + 71400 = 221400$ грн.
- А купує контрольний пакет акцій (51%) Б: $221400 * 0,51 = 112914$ грн.
- Сумарні витрати компанії А на холдингування: **112914** грн.

б) викуп дочірньою компанією контрольного пакета акцій нового підприємства, перетворення його на власне дочірнє.

- А володіє контрольним пакетом (51%) Б.
- Б придбає контрольний пакет акцій (51%) В: $140000 * 0,51 = 71400$ грн.
- Б емітує акцій на суму 71400 грн.
- Нова вартість акціонерного капіталу Б: $150000 + 71400 = 221400$ грн.
- Із збільшенням акціонерного капіталу Б компанія А володіє тепер меншою часткою, ніж 51%.
- Бажаючи утримувати контрольний пакет на рівні 51%, А купує 51% емітованих акцій компанії Б: $71400 * 0,51 = 36414$ грн.
- Сумарні витрати компанії А на холдингування: **36414** грн.

Звичайно, зниження витрат у випадку б порівняно з випадком а є дещо відносним, оскільки першопочатково компанії А необхідно було придбати контрольний пакет акцій компанії Б. Проте, як показують дослідження ринку, ціни на акції підприємств не є стабільними, тому за умови, що компанію Б було придбано за нижчою ціною, ніж 3 грн. за 1 акцію, буде спостерігатись економія на витратах компанії А за варіантом б) порівняно з а). Розглядаючи ж цю ситуацію порівняно з варіантом 1, помітною буде суттєва економія на витратах, про що йдеться нижче.

Порівнюючи варіанти 1 і 2а, бачимо, що придбання внучатих компаній є більш ефективним, ніж придбання дочірніх. Даний ефект (Е) становить:

$$E = 147900 - 112914 = 260814 \text{ грн.} \quad (1)$$

Відсоткова зміна витрат (ΔB) або економія на витратах EB:

$$\Delta B (EB) = \left| \frac{112914 - 147900}{147900} \right| * 100\% = 24\% \quad (2)$$

Загалом, порівнюючи варіанти 1 і 2, бачимо, що, придбаючи внучаті компанії, материнська отримує можливість управління ними на засадах володіння контрольними пакетами акцій власних дочірніх компаній, не витрачаючи при цьому значних коштів порівняно з придбанням їх як нових дочірніх підприємств. Затрати головної компанії можуть бути нульовими за умов:

- якщо дочірня компанія володіє наявними коштами для викупу контрольного пакета акцій (бере кредит) і, відповідно, не здійснює нового випуску акцій, не збільшуючи тим самим власний акціонерний капітал;

- якщо збільшення дочірньою компанією власного акціонерного капіталу не призводить до втрати контрольним пакетом акцій, що належить материнській компанії, свого значення контрольного. Це позбавляє материнську компанію необхідності викупу додаткового пакета акцій власного дочірнього підприємства.

Роблячи висновки, можна було б припустити, що збільшення рівнів холдингової структури призведе до зростання її доходів та зменшення витрат материнської компанії на їхнє (рівні) формування. Проте, виявляються і такі недоліки розширення холдингової структури:

- підвищується складність управління структурою;
- не є чітко визначеними центри відповідальності та центри прийняття рішень;
- можливим є зіткнення інтересів головної материнської компанії та її дочірніх підприємств, які, в свою чергу, теж є материнськими;

- не визначено право головної материнської компанії призначати власних посадових осіб в органи управління внучатих компаній;

- за умов придбання вже існуючої холдингової структури є певна небезпека важкості розуміння її цілей, стратегічних планів, зв'язків, персоналу.

Саме через часту розбіжність інтересів дочірніх та материнської компаній та наявність конкуренції між підлеглими підприємствами, визначальним для холдингової структури вважаємо пошук компромісного рішення, що максимізує не задоволення інтересів кожної з підсистем, а значення певної комбінованої функції, яка відображає цілі структури загалом [2, с. 108–111]. Такою цільовою функцією можемо вважати максимізацію прибутку холдингової структури. Оскільки за українським законодавством холдингова структура є групою підприємств, то її прибуток – консолідований, тобто складається з прибутків материнської та дочірніх компаній [3].

Загалом, функцію консолідованого прибутку можемо зобразити так:

$$\Pi^t = \Pi_{MD}^t + \sum_{i=1}^N \left(\Pi_{di}^t + D_i^t * q_i \right), \quad (3)$$

де Π_{MD}^t – чистий прибуток материнської компанії за період t за вирахуванням прибутку від пайової участі у дочірніх підприємствах (за вирахуванням дивідендів за акціями дочірніх підприємств);

D_i^t – прибуток (дивіденди) материнської компанії від пайової участі у i -му дочірньому підприємстві за період t ;

q_i – величина (у частках) контрольного пакета i -го дочірнього підприємства, що належить материнській компанії;

Π_{di}^t – чистий прибуток i -ї дочірньої компанії за період t ;

N – кількість дочірніх компаній в холдинговій структурі;

t – період, за який розраховується прибуток;

$i = \overline{1, N}$ – дочірня компанія, яка у періоді t перебувала у складі холдингової структури. Деякі автори вживають в даному випадку булеві змінні як характеристику наявності контрольного пакета акцій i -ї дочірньої компанії в портфелі холдингової компанії протягом заданого періоду t [2, с. 126–128; 4, с.231].

Оскільки при оцінці діяльності холдингових структур часто мова йде про максимізацію довгострокового прибутку, доцільним є дисконтувати значення прибутку. Тобто, цільова функція холдингової структури матиме вигляд:

$$\Pi^t = \sum_{t=1}^T \alpha_t \left[\Pi_{MD}^t + \sum_{i=1}^N (\Pi_{D_i}^t + D_i^t * q_i) \right] \rightarrow \max, \quad (4),$$

де α_t – дисконтний множник;

T – кількість періодів t , за які розраховується консолідований прибуток холдингової структури.

Тепер можемо розрахувати прибуток головного материнського підприємства холдингової структури за даний період:

$$\Pi_M^t = \sum_{t=1}^T \alpha_t \left[\Pi_{MD}^t + \sum_{i=1}^N (D_i^t * q_i) \right] \quad (5)$$

Розглянемо питання формування прибутку холдингової структури, застосовуючи підхід з позицій багаторівневості. Тобто, вичленимо в загальному прибутку ті його частки, які припадають на конкретний рівень. Тобто, формула (4) набуде вигляду:

$$\Pi^t = \sum_{t=1}^T \alpha_t \left[\Pi_{MD}^t + \sum_{j=1}^M \sum_{i=1}^N (\Pi_{D_{ij}}^t + D_{ij}^t * q_{ij}) \right] \quad (6)$$

де α_t – дисконтний множник;

t – період, за який розраховується прибуток;

T – кількість періодів t , за які розраховується консолідований прибуток холдингової структури.

Π_{MD}^t – чистий прибуток материнської компанії за період t за вирахуванням прибутку від пайової участі у дочірніх підприємствах (за вирахуванням дивідендів за акціями дочірніх підприємств);

$j = \overline{1, M}$ – рівень холдингової структури (приймаючи за нульовий рівень головного материнського підприємства);

M – кількість рівнів у холдинговій структурі;

$i = \overline{1, N}$ – дочірня компанія, яка у періоді t перебувала у складі холдингової структури на j -му рівні;

N – кількість дочірніх компаній в холдинговій структурі;

$\Pi_{D_{ij}}^t$ – чистий прибуток i -ї материнської компанії нижчого порядку (субхолдинга) j -го рівня структури за період t ;

D_{ij}^t – прибутки (дивіденди), що їх виплачує i -те підлегле підприємство j -го рівня структури за період t материнській компанії ($j-1$ -го рівня структури);

q_{ij} – величина (у частках) контрольного пакета i -го дочірнього підприємства j -го рівня структури, що належить материнській компанії ($j-1$ -го рівня структури).

Використовуючи формули 5 і 6, прибуток материнської компанії у багаторівневій холдинговій структурі визначаємо:

$$\Pi_M^t = \sum_{t=1}^T \alpha_t \left[\Pi_{MD}^t + \sum_{j=1}^M \sum_{i=1}^N (D_{ij}^t * q_{ij}) \right] \quad (7).$$

Порівнюючи формули 6 і 7, бачимо, що прибуток материнської компанії не містить дивідендів підлеглих підприємств нижчих рівнів, що обумовлюється відсутністю в них контрольних пакетів акцій даних підприємств.

Тобто це знову підтверджує, що розширення холдингової структури за рахунок створення нових рівнів забезпечує для головної материнської компанії можливість управління ними без значних затрат коштів на придбання, проте позбавляє її потенційних прибутків від пайової участі в їхніх акціонерних капіталах.

Висновки. Автором викладено власне бачення явища багаторівневості холдингової структури, процесу її формування та її результатів. Зокрема, показано різницю у поглядах на процес холдингування з аспектів холдингової компанії (материнської) та холдингової структури.

Вважаємо за потрібне у процесі холдингування врахування інтересів усіх елементів структури. Дослідження теми управління багаторівневими холдинговими структурами, процесів їх формування є актуальними і надалі перспективними. На нашу думку, особливої уваги вимагає знаходження оптимальної кількості структурних рівнів, що забезпечила б легкість управління, одночасні гнучкість та стійкість структури та максимізацію консолідованого прибутку структури. Метою автора є подальші розвідки та дослідження в обраному напрямку.

1. Найчук М. Б. Холдингові структури: визначення, сутність та класифікація. // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". – 2003 – №478. 2. Пивоваров И.С. Стратегический менеджмент. – СПб.: Печатный Двор, 1994. – 171 с. 3. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 20 "Консолідована фінансова звітність", № 515/4736 від 17.08.2000р. 4. Уманців Г.В. Холдингові компанії та фінансово-промислові групи у сучасній економіці. – К.: ВІРА-Р, 2002.

УДК 338.26

І.Б. Олексів, О.Й. Криса, Б.А. Чепіль
Національний університет „Львівська політехніка”

ПРОБЛЕМИ ПРИЙНЯТТЯ УПРАВЛІНСЬКИХ РІШЕНЬ НА ЗАСАДАХ БАГАТОСТОРОННЬОГО ПІДХОДУ

© Олексів І.Б., Криса О.Й., Чепіль Б.А. 2004

Запропоновано модель оптимізації обсягів виробництва продукції, яка базується на багатосторонньому підході. Сутність цього підходу полягає в виборі оптимального варіанта обсягів виробництва продукції виходячи з необхідності врахування інтересів різних груп впливу.

In the article the elaborated optimization model based on multilateral approach is proposed. The sense of such approach lies in choosing of optimal volume of production considering the interests of different influence groups.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. На цьому етапі розвитку економічних відносин процес прийняття рішень на підприємстві стає все більш складним. Це зумовлює необхідність вибору оптимальної альтернативи при прийнятті управлінського рішення відповідно до інтересів керівного персоналу, а також до вимог інших груп впливу на діяльність організації. При прийнятті раціонального управлінського рішення доцільно визначити групи впливу, інтереси яких перш за все доцільно брати до уваги. Сьогодні існує широкий спектр підходів до визначення основних груп впливу, які визначають діяльність підприємства [1]. Зокрема, на міжнародних та українських підприємствах широко використовуються такі системи прийняття управлінських рішень: MPS, SIC, MRP, MRP II, ERP тощо. Наведені системи дозволяють приймати рішення з врахуванням деяких зовнішніх точок зору на діяльність організацій, зокрема таких, як фінансова, логістична, виробнича, що дають змогу оцінювати діяльність організацій з урахуванням банків, фінансових компаній та торгових організацій. Найбільш акцентовано необхідність розгляду функціонування підприємства як з внутрішньої, так і зовнішньої точок зору в управлінській теорії Нортон-Каплана, яка передбачає розгляд діяльності організації з урахуванням таких аспектів: фінансової діяльності (погляд з точки зору акціонерів), організації внутрішніх бізнес-процесів (погляд з точки зору керівного персоналу), відносин зі споживачами (погляд з точки зору споживачів) та інноваційного аспекту (дослідження того, як організація може адаптуватися до змін у зовнішньому середовищі функціонування шляхом введення відповідних інновацій). Крім того, така теорія в процесі наукового дослідження та