

- 6.Сергеев Д.В. Инновации – ключевой момент реструктуризации промышленных предприятий // Инновации. – 1998. – №2-3. – С.22-26.
- 7.Шопенко В.Д. Государственное регулирование реструктуризации предприятий. – М.: ИНФРА – М, 2002. – 236 с.
- 8.Яновский А.М. Реструктуризация предприятий: взгляд изнутри // ЭКО: Экономика и организация промышленного производства. – 1999. – № 9. – С.24-32.
- 9.Крыжановский В.Г. Реструктуризация предприятия: конспект лекций / В.Г. Крыжановский. – М.: ПРИОР: Аналитик, 1998. – 48 с.
- 10.Водачек Л. Реструктуризация – вызов чешским предприятиям // Проблемы теории и практики управления. – 1999. – №1. – С.85-89.
- 11.Бляхман Н.С. Основы функционирования и антикризисного менеджмента / Н.С. Бляхман. – СПб.: Изд-во Михайлова В. А., 1999. – 380 с.
- 12.Шершньова З.С. Сутність і структура цільової програми реструктуризації підприємства // Реструктуризація економіки та інвестицій в Україні: зб. наук. пр. – Чернівці, 1998. – С.45-49.
- 13.Медынский В.Г. Реинжиниринг инновационного предпринимательства / Под ред. проф. В.А. Иринова. – М.: ЮНИТИ, 1999. – 256 с.
- 14.Міждисциплінарний словник з менеджменту / За заг. ред. Д.М.Черваньова, О.І.Жилінської. – К.: Нічлава, 2011. – 624 с.
- 15.Мильнер Б.З. Теория организации. – М.: Инфра - М, 2006. – 480 с.
- 16.Афонін А.С., Несгерчук В.П. Технологія реструктуризації підприємства. – К.: Європ. ун-т фінансів, інформ. систем, менедж. і бізнесу, 2002. – 72 с.

*Отримано 20.12.2011*

УДК 330.341.4 : 350.072.8

**В.О.КУЛИК**

*Харківський національний технічний університет будівництва та архітектури*

## **ПЕРЕДУМОВИ НЕОБХІДНОСТІ ФІНАНСОВОЇ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ У СУЧАСНИХ УМОВАХ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ**

Проаналізовано сучасний стан розвитку економіки України та обґрунтовано необхідність проведення фінансової реструктуризації підприємств як засобу покращення фінансово-економічних показників їх функціонування і створення передумов для стратегічного реструктурування. Окреслено основні завдання фінансової реструктуризації залежно від фінансового стану підприємств, вирішення яких сприятиме досягненню стратегічних цілей розвитку економіки України.

Проанализирован этап современного развития экономического состояния Украины и обоснована необходимость проведения финансовой реструктуризации предприятий как способа улучшения финансово-экономических показателей их функционирования и создания предпосылок для стратегической реструктуризации. Выделены основные задачи финансовой реструктуризации в зависимости от финансового состояния предприятий, решение которых будет способствовать достижению стратегических целей развития экономики Украины.

This paper has an analysis of the Ukrainian economic development nowadays and the necessity of enterprises' financial restructuration is grounded. The restructuration is considered to be the means of financial-economic patterns' improvement. It also may serves as the means

of creating conditions for a strategic restructuration. The paper also includes the main tasks for financial restructuration depending on the financial state of enterprises. Solving these tasks will help in reaching the strategic aims of the Ukrainian economic development.

*Ключові слова:* інвестиції, криза, підприємство, фінансова реструктуризація, фінансовий стан.

Підприємство, як відкрита економічна система, перебуває під впливом динамічного зовнішнього середовища. Своєчасна адаптація внутрішніх структур підприємства до змін, що відбуваються у макро- і мікрооточенні є необхідною умовою його успішного функціонування і розвитку. Порушення сталості системи фінансових відносин в Україні внаслідок поширення у вітчизняних умовах кризових явищ зовнішнього світу та надмірного накопичення системних ризиків і фінансових диспропорцій вимагає формування адекватної адаптивної реакції підприємств у формі фінансової реструктуризації.

Вирішенню проблеми реструктуризації підприємств та її фінансового забезпечення присвячено наукові праці багатьох вчених-економістів, таких як Бланк І.О., Бень Т., Гриньов А.В., Гриньова В.М., Гринюк Н.А., Довбня С.Б., Жихарцев В.В., Кизим М.О., Климчук С.В., Мазур І.І., Патрик А. Гохан, Пономаренко В.С., Раєвська О.В., Степурина С.О., Собкевич О.В., Сухоруков А.І., Савенко В.Г., Терещенко О.О. [1-12] та ін. Наукові дослідження за цією проблематикою ґрунтуються на сучасних економічних теоріях та концепціях стратегічного управління, антикризового управління, управління життєвим циклом, корпоративного управління, управління вартістю, управління цілями, трансфертного ціноутворення, управління за центрами фінансової відповідальності.

Однак наявні наукові розробки не охоплюють усі аспекти проблеми забезпечення ефективності фінансової реструктуризації підприємств. Крім цього, фінансова реструктуризація підприємств в сучасних складних економічних умовах вимагає переусвідомлення раніше отриманих результатів і вирішення комплексу нових завдань.

Метою статті є дослідження сучасного стану розвитку економіки України, визначення необхідності фінансової реструктуризації підприємств та обґрунтування її завдань, вирішення яких сприятиме досягненню цілей соціально-економічного розвитку України.

Протягом кількох останніх років суб'єктам господарювання в Україні доводиться діяти в надзвичайно складних і динамічних макро-економічних умовах.

Так, у фінансовому секторі вітчизняної економіки спостерігається порушення сталості всієї системи фінансових відносин, що проявляється, зокрема, в коливаннях ліквідності через вплив депозитів з бан-

ківської системи, ускладнення доступу фінансових установ до зовнішніх ринків капіталу, високу частку проблемних кредитів банків, втрату довіри інвесторів; зростанні вартості фінансових ресурсів та ризиків кредитної й інвестиційної діяльності; посиленні невизначеності інституційного середовища внаслідок кардинального перегляду чинної системи фінансового регулювання тощо.

Розвиток реального сектора економіки України характеризується повільною й нестійкою тенденцією позитивної динаміки обсягів реалізованої продукції промисловості та її експорту, скороченням запасів матеріальних оборотних цінностей та погіршенням фінансового стану підприємств, посиленням стагнаційних тенденцій в інвестиційній сфері, падінням обсягів обов'язкових платежів до бюджетів і державних цільових фондів тощо. Кризові явища охопили майже всі сфери економічної діяльності, що визначають процес праці: криза засобів праці виявляється у фізичному і моральному зносі виробничих потужностей підприємства; криза предметів праці виражається у відсутності власних джерел нафти, газу, бавовни і деяких видів сировини й енергоносіїв; криза відтворення робочої сили виявляється в декваліфікації, безробітті, важкій демографічній ситуації, невиплаті заробітної плати, падінні стимулів до високопродуктивної праці [10].

Системна дія зазначених кризових явищ обумовлює суттєве погіршення фінансово-економічних результатів діяльності вітчизняних підприємств та зростання невизначеності щодо подальшого їх розвитку.

Як свідчать дані Державної служби статистики України, протягом 2008-2009 рр. рентабельність операційної діяльності вітчизняних суб'єктів господарювання (без врахування банків і бюджетних установ) знизилася з 3,9 до 3,3%, у 2010 р. цей показник зріс до 4,0%, а за 6 місяців 2011 р. – до 5,2% [13]. Водночас, у 2008 та 2009 рр. мав місце негативний фінансовий результат – чистий збиток підприємств становив 41025,1 млн. грн. і 37131,1 млн. грн. відповідно, а з 2010 р. мав місце позитивний фінансовий результат – чистий прибуток підприємств становив 13906,1 млн. грн., а за 6 місяців 2011 р. – 15897,5 млн. грн. При цьому частка збиткових підприємств у загальній кількості підприємств зросла з 38,7% у 2008 р. до 45,5% у червні 2011 р., а збитковими залишаються такі види економічної діяльності, як: будівництво; торгівля, ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку; діяльність готелів та ресторанів; операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям; охорона здоров'я та надання соціальної допомоги; надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури та спорту [14]. Ос-

новною причиною формування збитків вітчизняних підприємств є зниження обсягів виробництва і реалізації продукції.

Іншою негативною тенденцією, що спостерігається протягом останніх років на підприємствах України, є скорочення швидкості оборотності оборотних активів, а також сукупного капіталу, яке супроводжується порушенням оптимальних пропорцій між структурними складовими тривалості повного обороту оборотних активів. Так, протягом 2008-2010 рр. оборотні активи підприємств в Україні зросли на 20,9% з 1178,1 млрд. грн. до 1424,6 млрд. грн., а зростання дебіторської заборгованості на 35,3% з 692,2 млрд. грн. до 936,4 млрд. грн. [15]. При цьому, кредиторська заборгованість підприємств за цей період зросла на 29,3% і перевищувала на початку 2011 р. дебіторську заборгованість на 139,8 млрд. грн., або у 1,15 рази [16].

Аналізуючи динаміку структури капіталу підприємств за джерелами формування відзначимо наступні зміни, що відбулися протягом 2008-2010 рр.:

- власний капітал суб'єктів господарювання в Україні зменшився на 4,9% з 1029,7 млрд. грн. до 979,7 млрд. грн. [17]. Найбільше скорочення власного капіталу спостерігалось на підприємствах сільського господарства, будівництва і торгівлі, а на підприємствах промисловості, транспорту і зв'язку, у фінансових установах і закладах освіти й охорони здоров'я спостерігалось його зростання;

- довгострокові зобов'язання підприємств в цілому зросли на 36,3% з 349,8 млрд. грн. до 476,8 млрд. грн. при зростанні поточної заборгованості за довгостроковими зобов'язаннями підприємств з 20,0 млрд. грн. до 56,2 млрд. грн. [18]. Зростання довгострокових зобов'язань відбулося у підприємств промисловості, торгівлі, готелів та ресторанів, транспорту і зв'язку, суб'єктів, що здійснюють операції з нерухомим майном, орендні, інжинірингові та надання послуг підприємцям, а їх суттєве скорочення – у сільськогосподарських та будівельних підприємств;

- короткострокові кредити банків зросли на 18,9% з 139,8 млрд. грн. до 166,3 млрд. грн. [18] переважно за рахунок збільшення обсягів короткострокового кредитування підприємств промисловості, торгівлі та транспорту, готелів та ресторанів.

За даними Національного банку України, у структурі кредитів, наданим сектору нефінансових корпорацій, традиційно переважають кредити в поточну діяльність, а їх частка в загальному обсязі залишків за кредитами зростає внаслідок зниження активізації кредитування інвестиційної діяльності. Поряд із зростанням залишків за кредитами, триває збільшення залишків за простроченими кредитами – за 2009 р.

їх приріст становив 42,1 млрд. грн., за 2010 р. – 13,2 млрд. грн. при одночасному зростанні частки проблемних кредитів у загальному обсязі залишків за кредитами, наданими сектору нефінансових корпорацій – з 11,3 до 13,1% відповідно [19]. Як зазначає академік В.М. Геєць, «... саме зараз кредитуються потенційно можливі банкрути... Банки, рятуючи потенційних банкрутів, не лише ризикують власними капіталами. Найголовніше те, що вони гальмують процес реструктуризації економіки, а це вже має макроекономічний ефект (і щодо слабкого відновлення економіки, й щодо формування умов для майбутньої нової хвилі девальвації) – створюється багатоаспектний негативний ефект для економіки країни та поглиблюється криза в банківській системі, що досі так і не розв'язала проблему «поганих» кредитів» [20].

Як свідчить проведений аналіз динаміки структури капіталу підприємств за джерелами формування, в Україні протягом 2008-2010 рр. спостерігається загрозливе зростання рівня залежності підприємств реального сектору економіки від позикового капіталу, який в основному використовується на поточні потреби підприємств або «латання дір» потенційних банкрутів і майже не спрямовується в довгострокові капітальні інвестиції, необхідні для подолання кризи засобів праці та відтворення робочої сили. У зв'язку з цим особливого значення набуває проведення фінансової реструктуризації підприємств не тільки, як «комплексу перетворень або заходів, спрямованих на оздоровлення підприємств та відновлення їх платоспроможності» [5], а як комплексу перетворень або заходів, що спрямовані на вирішення проблем з відновлення платоспроможності компаній у короткостроковому періоді і створення передумов стратегічного реструктурування.

Стратегічна реструктуризація має складний і багатоаспектний характер та включає: чітко сформульовані цілі і напрями реструктуризації; порядок і критерії прийняття рішень щодо реструктуризації; кошти, необхідні для проведення реструктуризації, і механізм фінансування; терміни реструктуризації; заходи щодо стимулювання реструктуризації промислових і фінансових компаній; заходи, що забезпечують соціальний захист робітників компаній; порядок взаємодії з місцевими органами влади у процесі реструктуризації; порядок взаємодії з підприємствами, що підлягають реструктуризації; перелік нормативно-правових документів, що забезпечують той чи інший спосіб реструктуризації [6]. Оскільки реструктуризація на підприємствах через накладання і нагромадження результатів формує реальний образ структурних змін в економіці [21], то цілі і напрями фінансової реструктуризації підприємств, як складової його стратегічної реструктуризації, мають бути узгодженими з цілями соціально-економічного розвитку

країни.

Для забезпечення реалізації структурних реформ в Україні, визначених у Програмі економічних реформ на 2010-2014 рр. «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава» необхідно активізувати діяльність зі створення сприятливих умов для інвестування, яке є одним з важливіших засобів забезпечення прогресивних структурних зрушень в економіці, поліпшення кількісних та якісних показників діяльності на мікро- і макrorівнях. Для цього необхідно удосконалення існуючих фінансових механізмів структурних змін, що передбачає здійснення заходів зі стимулювання інвестування підприємствами власних коштів у розвиток та модернізацію виробництва, підвищення ефективності використання капітальних видатків державного бюджету, активізацію банківського кредитування, заохочення іноземного інвестування, а також розвиток альтернативних механізмів фінансування – механізмів фінансового лізингу, первинного розміщення цінних паперів на фондовому ринку, спільного інвестування [11].

Для забезпечення умов стратегічного реструктурування вітчизняних підприємств, що перебувають у кризовому стані, фінансова реструктуризація, на нашу думку, має вирішити такі завдання:

- відновити платоспроможність та підвищити рівень фінансової стійкості підприємства;
- створити умови для підвищення інвестиційної привабливості та інвестиційної кредитоспроможності підприємства;
- забезпечити реалізацію удосконалених механізмів фінансування капіталомістких інвестиційних проектів, що забезпечують техніко-технологічне оновлення виробництва.

Основними завданнями фінансової реструктуризації підприємств, що мають добрий та задовільний фінансовий стан, в сучасних умовах, на нашу думку, є:

- покращення фінансово-економічних показників функціонування підприємства;
- створення умов залучення на внутрішньому і зовнішніх ринках довгострокових вкладень капіталу у вигляді прямих інвестицій або боргових зобов'язань;
- підвищення рівня концентрації капіталу та використання фінансової синергії, що виникає внаслідок злиттів або поглинань, а також формування фінансово-економічного резерву для недопущення ворожого поглинання;
- забезпечення зростання ринкової вартості підприємства;
- підвищення ефективності використання фінансових ресурсів

підприємства шляхом вдосконалення внутрішньогосподарських і зовнішніх фінансових відносин, зокрема, через децентралізацію фінансової відповідальності і розвиток партнерських відносин з публічною владою;

- створення систем мотивації й оцінки ефективності діяльності на вартісні оціночні показники та залучення усіх структурних підрозділів підприємства у процес зниження витрат.

Оскільки сучасна фінансово-економічна криза в Україні характеризується як системна, а «накопичення системних ризиків зумовлене не так динамікою індивідуальних ризиків, як структурними особливостями системи і механізмами поширення кризи між системами» [22], то реалізація зазначених вище завдань фінансової реструктуризації підприємств, на нашу думку, сприятиме зниженню системних ризиків і стабілізації національної фінансової системи, що є важливою передумовою відновлення економіки на макrorівні у післякризовому періоді її розвитку.

Проведене дослідження сучасного стану розвитку економіки України дозволило зробити наступні висновки.

Системна дія кризових явищ у світовій економіці та економіці України обумовила суттєве погіршення фінансово-економічних результатів діяльності вітчизняних підприємств та зростання невизначеності щодо подальшого їх розвитку. Для успішного функціонування в надзвичайно складних і динамічних макроекономічних умовах та забезпечення прогресивного розвитку у післякризових умовах для вітчизняних підприємств особливого значення набуває проведення фінансової реструктуризації підприємств як комплексу перетворень або заходів, що спрямовані на вирішення проблем з покращення фінансово-економічних показників функціонування підприємств і створення передумов їх стратегічного реструктурування.

В роботі конкретизовано завдання фінансової реструктуризації залежно від фінансового стану підприємств, вирішення яких сприятиме зниженню системних ризиків і стабілізації національної фінансової системи та реалізації структурних реформ в Україні, передбачених Програмою економічних реформ на 2010-2014 рр.

Перспективними напрямками подальших досліджень, на нашу думку, є: аналіз існуючих методологічних підходів до розробки фінансових механізмів структурних змін на підприємстві, визначення проблем у застосуванні відповідного методичного інструментарію для вирішення актуальних завдань фінансової реструктуризації підприємств та обґрунтування напрямів їх вдосконалення.

1. Бланк И.А. Управление капиталом / И.А. Бланк. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. – 576 с.
2. Бень Т. Проблемы и предпосылки эффективной реструктуризации предприятий / Т. Бень, С. Довбня // Экономика Украины. – 2000. – № 8. – С.37-42.
3. Гриньова В.М. Финансова реструктуризація промислових підприємств / В.М. Гриньова, А.В. Гриньов // Фінанси України. – 2002. – № 10. – С.9-14.
4. Гринюк Н.А. До проблем проведення фінансової реструктуризації підприємств / Н.А. Гринюк // Научные труды ДонНТУ. Серия: экономическая. – 2004. – Вып. 69. – С.61-64.
5. Довбня С.Б. Методические основы и направления реструктуризации предприятий в промышленности / С.Б. Довбня. – Днепропетровск: Наука и образование, 2002. – 312 с.
6. Кизим Н.А., Жихарцев В.В. Проблемы реструктуризации промышленных предприятий в Украине. – Харьков.: ФЛП Александрова К.М.; ИД «ИНЖЭК», 2009. – 184 с.
7. Климчук С.В. Проблемы и перспективы осуществления финансовой реструктуризации предприятиями Украины / С.В. Климчук // Экономика та держава. – 2006. – № 7. – С.17-18.
8. Мазур И.И. Реструктуризация предприятий и компаний. – М.: ЗАО «Изд-во «Экономика», 2001. – 456 с.
9. Гохан Патрик А. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний: Пер. с англ. / Патрик А. Гохан. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. – 741 с.
10. Пономаренко В.С., Расневса О.В., Степурина С.О. Механізм санаційного управління підприємством: засади формування та моделі реалізації. – Харків: ВД «ИНЖЕК», 2009. – 304 с.
11. Реструктуризація промисловості України у процесі посткризового відновлення / [Собкевич О.В., Сухоруков А.І., Савенко В.Г. та ін.]; за ред. к.е.н., с.н.с., Засл. економіста України Я.А. Жаліла. – К.: Нац. ін-т стратегічних досліджень, 2011. – 53 с.
12. Терещенко О.О. Фінансові домінанти реструктуризації підприємств / О.О. Терещенко, Н.В. Волошанюк // Фінанси України. – 2009. – № 4. – С.82-90.
13. Рентабельність операційної діяльності підприємств за видами економічної діяльності [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
14. Чистий прибуток (збиток) підприємств за видами економічної діяльності [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
15. Оборотні активи за видами економічної діяльності [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
16. Поточні зобов'язання за видами економічної діяльності [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
17. Власний капітал за видами економічної діяльності [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
18. Структура балансу підприємств за видами економічної діяльності [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
19. Бюлетень Національного банку України. – 2011. – № 2. – С.38-39.
20. Геєць В.М. Посткризові перспективи та проблеми розвитку економіки України й Росії (макроекономічний спектр) / В.М. Геєць // Фінанси України. – 2011. – № 3. – С.3-18.
21. Боровецький Р. Реструктуризація як фактор успіху в добу глобалізації / Р. Боровецький. – Тернопіль: ТІСІТ, 2007. – 70 с.
22. Буковинський С.А. Уроки глобальної фінансово-економічної кризи: методологічні проблеми реформування міжнародних стандартів банківського регулювання і нагляд / С.А. Буковинський, Т.С. Унковська, О.Л. Яременко // Економічна теорія. – 2011. – № 1. – С.79-89.

*Отримано 23.01.2012*