

УДК 658.16

Лаврик В.В.
аспірант

Сумського державного університету

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОЇ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ**THE CONCEPTUAL FRAMEWORK OF CORPORATE FINANCIAL RESTRUCTURING****АНОТАЦІЯ**

У статті розглянуті нормативно-правові документи у сфері реструктуризації підприємств, проаналізовані стратегія та тактика реструктуризації боржника та особливості проведення процедури. Детально проаналізовано поняття фінансової реструктуризації та її вплив на оперативну та стратегічну реструктуризацію.

Ключові слова: фінансова реструктуризація, фінанси підприємств, капітал, інвестиції, заборгованість.

АННОТАЦИЯ

В статье рассмотрены нормативно-правовые документы в сфере реструктуризации предприятий, проанализированы стратегия и тактика реструктуризации должника и особенности проведения процедуры. Детально проанализировано понятие финансовой реструктуризации и ее влияние на оперативную и стратегическую реструктуризацию.

Ключевые слова: финансовая реструктуризация, финансы предприятия, капитал, инвестиции, задолженность.

ANNOTATION

The article represented the scientific and methodological approaches to the definition of the concept "Corporate Financial Restructuring" in the legal documents, analyzed the strategy and tactics of restructuring of the debtor and features of the procedure. Major objective of the paper is to study the impact of financial restructuring on operational and strategic restructuring.

Key words: financial restructuring, finance, capital, investment, debt.

Постановка проблеми. Нестабільна ситуація в країні та втрата традиційних ринків збуту роблять незадовільним фінансовий стан багатьох підприємств. Динамічність змін та умов господарювання змушують підприємства не лише коригувати стратегію розвитку, але й проводити кардинальні зміни в перебудові всієї системи підприємства, впроваджуючи реструктуризацію. Одним з основних процесів проведення реструктуризації на підприємстві є фінансова реструктуризація, яка в подальшому впливатиме на процеси планування, організації, реалізації та забезпечення контролю перетворень на підприємстві.

Чітке усвідомлення змісту фінансової реструктуризації підприємства необхідне для формулювання нових параметрів пошуку фінансового оздоровлення підприємства з метою запозичення значних ресурсів для техніко-технологічного оновлення, змін у виробничих структурах, впровадження інновацій тощо.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У даний час багато питань, що пов'язані з фінансовою реструктуризацією підприємств, знайшли достатнє відображення як в зарубіжній, так і у вітчизняній літературі. Зокрема,

ці проблеми висвітлені у роботах М.Д. Білик, І.М. Вербицької, Н.А. Гринюка, І.О. Лепьохіна, І.А. Ломачинської, В.П. Мартиненко, Р. Нурієва, Л.С. Остапенко, О.А. Сапаріной, Л.І. Федулова, М. Хаммера, Д. Чампі, З.Є. Шершньової.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Проте, незважаючи на численні дослідження, окремі аспекти проблеми потребують опрацювання. Серед них доцільно виокремити питання, що стосуються фінансової реструктуризації як напряму фінансового оздоровлення підприємств.

Мета статті полягає у розгляді концептуальних основ фінансової реструктуризації підприємств, в аналізі та формуванні бачення поняття фінансової реструктуризації підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження. Еволюційні процеси в економіці певною мірою пов'язані зі зростанням темпів науково-технічного прогресу та всебічною глобалізацією і, як наслідок, стимулюють процес реструктуризації підприємства загалом або залежно від функціонального об'єкта змін.

В українському законодавстві сьогодні існують, доповнюючи один одного, такі нормативно-правові документи у сфері реструктуризації підприємств: Положення про порядок реструктуризації підприємств, затверджене Наказом Фонду державного майна України від 12 квітня 2002 року № 667 [13], Методичні вказівки щодо проведення реструктуризації державних підприємств, затверджені Наказом Міністерства економіки України від 23 січня 1998 року № 9 [14], Типовий план реструктуризації та досудової санації підприємств від 27 червня 2007 року № 353 [15], Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» від 14 травня 1992 року № 2344-XII [11], Закон України «Про банкрутство» від 30 червня 1999 року № 784-XIV [12]. Також у 2015 році Кабінетом Міністрів України був розроблений проект Закону «Про фінансову реструктуризацію», який мав на меті визначити умови та порядок проведення процедури добровільної фінансової реструктуризації боржника та особливості проведення процедури досудової санації боржника із вжиттям заходів [10].

Згідно з Положенням «Про порядок реструктуризації підприємств», затвердженим Наказом Фонду державного майна України від 12 квітня

2002 року № 667 [13], реструктуризація підприємства – це здійснення комплексу організаційно-господарських, фінансово-економічних, правових, технічних заходів, спрямованих на підвищення інвестиційної привабливості об'єкта приватизації, збільшення обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підвищення ефективності виробництва.

У Законі України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» від 14 травня 1992 року № 2344-ХІІ наводиться таке визначення: реструктуризація підприємства – це здійснення організаційно-господарських, фінансово-економічних, правових, технічних заходів, спрямованих на реорганізацію підприємства, зміну форм власності, управління, організаційно-правової форми, що сприятиме фінансовому оздоровленню підприємства, збільшенню обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підвищенню ефективності виробництва та задоволенню вимог кредиторів.

Хоча Положення № 667 розроблялось відповідно до Державної програми приватизації на 2000–2002 роки, а Закон № 2344-ХІІ встановлює умови та порядок відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом та застосування ліквідаційної процедури з метою повного або часткового задоволення вимог кредиторів, розкрите поняття реструктуризації, на наш погляд, включило в себе основну концепцію та напрями проведення реструктуризації. Відповідно до закріпленого в українському законодавстві поняття реструктуризації ми бачимо чітко сформовані та взаємодоповнюючі зовнішні та внутрішні фактори впливу на процес покращення ефективності виробництва: організаційні, фінансові, технічні та правові чинники, які проводяться в стислі терміни, – оперативна реструктуризація; на довгостроковий період – стратегічна реструктуризація.

Процес підготовки реструктуризації починається з моменту усвідомлення менеджером кризового становища на підприємстві, можливості банкрутства, необхідності змінити сферу діяльності, появи тенденції до спаду обсягу продажів продукції підприємства, появи адміністративних проблем, стійкої тенденції до збільшення накладних витрат, погіршення виконання операцій (закупівля, виробництво, збут), тенденції до погіршення основних економічних показників порівняно з конкурентами або вдалими, з погляду керівництва, періодами діяльності підприємства, неможливості здійснення контролю за ходом виконання робіт, відсутності системи обліку ринкових змін під час розробки й просування продукції підприємства тощо [9].

Стратегія й тактика реструктуризації має базуватися залежно від обраного типу реструктуризації та форми власності підприємства. Склад механізму реструктуризації відрізнятиметься, що зумовлено відмінностями поставлених за-

вдань, можливостями використання фінансово-правових відносин до приватних та державних підприємств.

В літературних джерелах, присвячених дослідженню реструктуризації підприємств, залежно від характеру заходів, які застосовуються, виділяють такі форми, як реструктуризація управління, активів, виробництва, фінансова реструктуризація та корпоративна реструктуризація.

Аналіз закордонних наукових поглядів вказує на те, що однією з основних форм реструктуризації є фінансова, однак загалом підходи до визначення поняття фінансової реструктуризації характеризуються різноманіттям та водночас децю різним розумінням механізмів проведення, ролі та критеріїв її ефективності [6].

Фінансову реструктуризацію, як правило, необхідно здійснювати у таких напрямках:

- реструктуризація пасиву балансу (форм короткострокової і довгострокової заборгованості підприємства та структури власного і позикового капіталу);

- реструктуризація активу балансу (видів оборотних та позаоборотних активів підприємства та співвідношення їх загалом);

- реструктуризація грошових потоків (окремих видів додатного та від'ємного грошових потоків, окремих напрямів діяльності підприємства і співвідношення загального обсягу надходження і витрат).

Щоб більш детально зрозуміти процес фінансової реструктуризації, треба зрозуміти саму суть поняття «фінанси підприємства». На наш погляд найбільш вдалим є запропоноване І.А. Ломачинською поняття, а саме: фінанси підприємств – це сукупність економічних відносин, які опосередковують процес формування, розподілу та використання фінансових ресурсів. При цьому основною ознакою фінансових ресурсів підприємств, які виступають матеріальною основою функціонування фінансів, є джерела їх походження й право суб'єкта господарювання розпоряджатися ними [4].

Згідно з проектом Закону «Про фінансову реструктуризацію» [10], внесеним КМУ у 2015 році, процедура фінансової реструктуризації – комплекс заходів щодо реструктуризації заборгованості та / або господарської діяльності боржника шляхом проведення процедури добровільної фінансової реструктуризації або процедури досудової санації, що проводиться згідно з особливостями галузі та самого підприємства.

У свою чергу, Закон України «Про банкрутство» розглядає фінансову реструктуризацію як «систему заходів, що здійснюється під час провадження у справі про банкрутство з метою запобігання визнання боржника банкрутом та його ліквідації, спрямовану на оздоровлення фінансово-господарського становища, а також задовольняє в повному обсязі або частково кредиторів шляхом коригування, реструктуризації боргів і капіталу підприємства та (або) зміни організаційно-правової структури боржника» [12].

Слід зазначити, що не тільки в українському законодавстві відсутнє єдине визначення фінансової реструктуризації, наукові кола також не мають єдиного бачення її ролі та проведення.

Л.С. Остапенко зазначає, що реструктуризація фінансів підприємства є важливим процесом, який пов'язаний зі зміною структури та розмірів власного та позичкового капіталу, а також зі змінами в інвестиційній діяльності підприємства. При цьому фінансова реструктуризація включає такі заходи: реструктуризація заборгованості перед кредиторами; одержання додаткових кредитів; збільшення статутного капіталу; заморожування інвестиційних вкладень, які не дають економічного ефекту [7].

Так, І.О. Лепьохіна відносить фінансову реструктуризацію до оздоровчих заходів. Вона зазначає, що це – комплекс заходів, необхідних для поліпшення фінансового стану підприємства, здійснюваних шляхом вжиття експрес-заходів: збільшення (зменшення) заборгованості, зниження вартості капіталу [5].

На думку Н.А. Гринюк, фінансова реструктуризація передбачає реформування корпоративного управління з обов'язковим залученням інвестицій для оздоровлення стану підприємства [3, с. 61–64].

Л.І. Федулова відносить фінансову реструктуризацію до оздоровчих заходів «з метою поліпшення фінансового стану підприємства шляхом впровадження експрес-заходів: збільшення (зменшення) заборгованості, зниження вартості капіталу» [7].

Розширене та комплексне бачення має М.Д. Білик, яка вважає, що фінансова реструктуризація підприємства – це система фінансово-економічних та інших заходів, спрямованих на реформування його фінансової діяльності і забезпечення досягнення мети його фінансової стратегії шляхом здійснення необхідних перетворень складу його капіталу, активів та грошових потоків, адаптованих до змін кон'юнктури фінансового ринку та інших зовнішніх факторів формування результатів фінансової діяльності [2].

В дослідженні О.А. Сапаріної проведено змістовний аналіз та пов'язано між собою різні поняття реструктуризації (короткострокової, пасивної, зобов'язань):

1) фінансова реструктуризація є основною складовою частиною короткострокової реструктуризації як комплексу засобів за оптимізації взаємин підприємства з його фінансовими контрагентами (кредиторами й боржниками) з метою підвищення ефективності використання власного капіталу;

2) пасивна реструктуризація – це короткострокові перетворення, що зосереджені на найбільш швидко реалізованих заходах з власним капіталом та заборгованістю (пасивом) та не передбачають серйозного втручання у виробничі й організаційні системи підприємства;

3) реструктуризація зобов'язань спрямована на зменшення сукупного показника ваги ви-

плат по відсотках і штрафних санкціях з використання кредитних засобів.

Враховуючи це, О.А. Сапаріна наголошує на тому, що фінансова реструктуризація реалізується у змінах структури капіталу, розмірів і умов залучення позикових засобів і власного капіталу, а особливо в перегляді явних боргів, належить до пасивних перетворень [8].

Узагальнюючи теоретичні напрями наукових кіл та законодавчу базу, вважаємо, що фінансова реструктуризація підприємства – це система комплексних заходів, впроваджених керівництвом на покращення фінансового стану підприємства за рахунок ефективного управління власним капіталом, інвестиціями та заборгованістю.

Як ми бачимо, інтерес науковців і практиків до визначення основної мети та механізмів проведення фінансової реструктуризації є актуальним, тому потребує розгляду.

Так, фінансова реструктуризація в проекті Закону «Про фінансову реструктуризацію», запропонованого КМУ, здійснюється з метою:

– сприяння відновленню господарської діяльності боржників, які перебувають у критичному фінансовому стані, шляхом реструктуризації їх заборгованості та / або їх господарської діяльності;

– підтримки стабільності фінансової системи;

– забезпечення доступу боржників до фінансування для відновлення їх господарської діяльності [10].

На думку М.Д. Білик, метою проведення фінансової реструктуризації є відновлення фінансової рівноваги при загрозі банкрутства підприємства. З.Є. Шершньова вважає такою метою стабілізацію підприємства, В.М. Гриньова та А.В. Гриньов – зростання обсягів збуту продукції [5, с. 171–175].

На думку І.М. Вербицької та В.П. Мартиненко основними завданнями фінансової реструктуризації на підприємстві можна вважати такі:

– оптимізація структури капіталу;

– управління дебіторською й кредиторською заборгованістю;

– поліпшення фінансових показників основних груп оцінки фінансового стану: ліквідності та платоспроможності, рентабельності, фінансової стійкості, ділової активності [6].

Фінансова реструктуризація підприємства, з одного боку, може бути складовою частиною загальної реорганізації, тому що неможливо провести будь-які зміни, не зачепивши фінанси, а з іншого боку, вона може здійснюватися як самостійний напрям реорганізації, як засіб стратегічних фінансових перетворень, попередження банкрутства і підвищення рівня платоспроможності. В цьому випадку вона виконує суго санаційну функцію [1].

Фінансова реструктуризація є необхідною складовою не тільки оперативної, але й стратегічної реструктуризації, хоча деякі науковці виділяють короткостроковий період її прове-

дення. Зазначимо, що тільки за умови досягнення ефективності в управлінні фінансовими ресурсами зменшується загроза ліквідації підприємства, що дає можливість для змін у виробничій структурі, введення технічних та технологічних інновацій, нових маркетингових ходів та залучення інших ресурсів.

Однак виникає ряд ризиків, пов'язаних з ефективним впровадження фінансової реструктуризації на підприємстві:

- відсутність законодавчої бази для ухвалення методів розрахунку економічної вартості підприємства як об'єкта купівлі-продажу й застави;

- низький рівень підготовки кадрів у сфері реструктуризації, що не дає можливість об'єктивно оцінити фінансовий стан багатьох суб'єктів господарювання;

- несприятлива цінова ситуація на біржах, нерозвиненість ринкової інфраструктури;

- відсутність сприятливого інвестиційного клімату в економіці загалом;

- втручання органів місцевого самоврядування у процес реструктуризації підприємства;
- нерозвиненість ринкової, фінансової, експортної й соціальної інфраструктури;

- втрата традиційних ринків збуту [9].

Українським підприємствам необхідно приділяти увагу розробці комплексу заходів у рамках проведення фінансової реструктуризації, на підприємстві доцільно виділити три провідні напрями: впровадження процедур оптимізації структури капіталу, удосконалення управління заборгованістю підприємства та розробка стратегічних напрямів інвестиційного розвитку. Здійснення відповідних заходів дасть змогу у перспективі істотно поліпшити фінансовий стан за рядом ключових показників.

Висновки. Як видно, більшість українських підприємств потребує сьогодні кардинальних структурних змін системи господарювання. Значна частина підприємств характеризується наявністю неефективного внутрішнього механізму управління та впровадження інновацій, слабка система підходів до фінансового контролю та розподілу не дає змогу вирішувати проблем підприємства і ставить під загрозу його існування. І тому забезпечення фінансової стабілізації та підвищення рівня прибутковості господарській діяльності як в короткостроковій, так і в довгостроковій перспективі є першочерговим завданням, що може бути забезпечено шляхом реструктуризації.

Фінансова реструктуризація посідає особливе місце в діяльності підприємства та передбачає комплекс заходів, впроваджених керівництвом на покращення фінансового стану підприємства за рахунок ефективного управління власним капіталом, інвестиціями та заборгованістю.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Базилінська О.Я. Управління фінансами підприємств: фінансова реструктуризація і конкурентоспроможність підприємств / О.Я. Базилінська [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://lukaenko.at.ua/_id/1/182.pdf.
2. Білик М.Д. Управління фінансовими ресурсами державних підприємств : дис. ... докт. екон. наук. / М.Д. Білик ; Українська академія банківської справи. – Суми, 2009.
3. Гринюк Н.А. До проблем проведення фінансової реструктуризації підприємств / Н.А. Гринюк // Научные труды ДонНТУ. – Серия экономическая. – 2007. – № 69. – С. 61–64.
4. Ломачинська І.А. Формування сучасного концептуального підходу до визнання сутності фінансів підприємств / І.А. Ломачинська [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2128>.
5. Лепьохіна І.О. Сутність та зміст фінансової реструктуризації підприємства / І.О. Лепьохіна // Економіка та підприємництво. – 2011. – № 3. – С. 171–175.
6. Мартиненко В.П. Фінансова реструктуризація підприємств як напрям їх фінансового оздоровлення / В.П. Мартиненко, І.М. Вербіцька [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/inek/2013_3/86.pdf.
7. Остапенко Л.С. Фінансова реструктуризація як напрям фінансового оздоровлення машинобудівних підприємств / Л.С. Остапенко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://lib.uabs.edu.ua/library/Zbirnik/1094_2011.pdf.
8. Сапаріна О.А. Механізм здійснення фінансової реструктуризації підприємств / О.А. Сапаріна [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.khntusg.com.ua/files/sbornik/vestnik_112/70.pdf.
9. Сапаріна О.А. Стратегія фінансової реструктуризації підприємств харчової промисловості / О.А. Сапаріна // Вісник аграрної науки Причорномор'я. – 2010. – Вип. 1. – Т.1. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.stationline.org.ua/agro/43/4048-strategiya-finansovo%D1%97-restrukturizaci%D1%97-pidpriemstv-xarchovo%D1%97-promislovosti.html>.
10. Про фінансову реструктуризацію : Проект Закону України від 30 листопада 2015 року № 3556 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/JH2QS00A.html.
11. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом : Закон України від 14 травня 1992 року № 2344-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2343-12>.
12. Про банкрутство : Закон України від 30 червня 1999 року № 784-XIV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/784-14>.
13. Наказ Фонду державного майна України від 12 квітня 2002 року № 667 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0414-02>.
14. Наказ Міністерства економіки України від 23 січня 1998 року № 9 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0187-98>.
15. Типовий план реструктуризації та досудової санації підприємств від 27 червня 2007 року № 353 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0718-08>.