

1. Худолій Л.М. Економічний механізм формування та функціонування ринку зерна в Україні: Монографія. – К.:ІАЕ, 1998. – 211 с. 2. Боднар О.В. Проблеми сучасного ринку зерна в Україні // *Агроінком*. – 2005.–№ 11-12.–С.76–78. 3. Кузнецова І.О. Розвиток ринку зерна в Україні//*Наукові праці ОНАХТ* – 2007 – №30 – с.326-331. 4. Кузнецова І.О. Формування системи утворення вартості товарного зерна // *Зб. наук. пр. Одеського держ. екон. ун-ту: Вісник соціально-економічних досліджень*. – Одеса. – 2007. – №25. – С.191–197. 5. Черненко С.О. Конкуренція та ефективність товарних ринків в Україні: Монографія. – К.: Київ.нац.торг.-екон. ун-т, 2006. –171 с. 6. Лысюк В.М. О проблемах ценовой конкуренции и ее оценки // *Экономические инновации: Сб.к науч. работ*. – Вып. 17. – Одеса: Институт проблем рынка и экономико-экологических исследований НАН Украины, 2003. – с.205-210. 7. Кузнецова І.О. Складний шлях до оновлення портових елеваторів, але необхідний // *Зерно і хліб*. – 2007. – №2. – С. 10-11. 8. Шелест Н. Рост количества брэндов на фоне падения производства // *Food & Drinks* – 2005 – №4 – С.15–20. 9. Богатирьов А.М., Відоменко І.О. Характеристика ринку борошна України // *Экономические инновации: Сб. научн.х работ*. – Вып.17. – Одеса: Институт проблем рынка и экономико-экологических исследований НАН Украины, 2003. – С.219–227. 10. Рыбчинский Р.С. Состояние и перспективы рынка мукомольной продукции // *Зб. наук. пр. ОНАХТ*. – Одеса. – 2007. – Вып.30. – Т.2 – С.94–98. 11. Татаренко Г., Ряполов К. Крупица удачи // *Бізнес*. – 2007 – №18–19 – С.138–141. 12. Кузнецова І.А. Движущие силы вертикальной интеграции в отрасли хлебопродуктов // *Бизнес Информ*. – 2007. – №5. – С.38–40.

УДК 339.187.6

Т.В. Кулініч

Національний університет “Львівська політехніка”,
кафедра менеджменту організацій

РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ СУБ‘ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ ЯК СТРАТЕГІЧНА ОСНОВА ДЛЯ ФОРМУВАННЯ ЇХ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ

© Кулініч Т.В., 2008

Розглянуто актуальну проблему формування фундаменту для переходу організацій на якісно вищий рівень їх інвестиційної привабливості за умови виконання ними реструктуризаційних або трансформаційних стратегічних перетворень. Основну увагу приділено виконанню диференціації типів і форм реструктуризації та вивченню їх впливу на вирішення фінансових проблем організацій, на потенційну оцінку рівня їх інвестиційної привабливості.

Ключові слова: реструктуризація, інвестиційна привабливість, суб‘єкт господарювання, трансформація.

In the article there is examined the actual problem of forming of the basis for passing of organizations to the high-quality level of their investment attractiveness on condition of leadthrough by them of restructuring strategic transformations. Basic attention at the article is spared to the differentiation of types and forms of restructuring and to the study of their influence on the decision of financial problems of organizations, on the potential estimation of their investment attractiveness' level .

Keywords: restructuring, investment attractiveness, subject of menage, transformation.

Постановка проблеми

Сьогодні, залучаючи та впроваджуючи інвестиції для розвитку, більшість суб‘єктів господарювання стикаються з двома типами взаємопов‘язаних проблем. Перша полягає в тому, що

оцінюючи рівень привабливості інвестори вважають недостатньо ефективною реалізацію господарських процесів (відповідних інвестиційних проектів) для тих організацій, де вчасно не виконані відповідні реструктуризаційні процедури, а отже піддають сумніву ефективну реалізацію на них реальних інвестиційних проектів. Друга – пов'язана з тим, що значна кількість організацій недооцінює рівень впливу сучасних реорганізаційних процедур на підвищення їх інвестиційної привабливості. У зв'язку з відзначеним вище виникає потреба у врахуванні оптимальних можливостей реструктуризації для забезпечення вищого рівня інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання, чому і буде присвячена ця стаття.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Загалом в сучасній фаховій літературі з проблем управління організаціями і, зокрема, менеджменту їх активів та джерел фінансування майна, як правило окремо розглядаються проблеми реального інвестування та інвестиційної привабливості організацій і проблеми провадження реструктуризаційних змін у них. Зокрема, проблема управління реальними інвестиціями, активами організацій, залученням джерел фінансування широко розглядається такими науковцями і практиками як І.А. Бланк, А.М. Поддєрьогін, А. Шарп та іншими. А проблема реалізації ефективнішого стратегічного управління через провадження реструктуризації, трансформації, реорганізації – докладніше висвітлюється, наприклад, у працях О.І. Волкова, М.П. Денисенко, А.П. Гречана [1], Г.І. Кіндрацької [2]. Автор статті вже приділяв значну увагу еволюції трансформаційно-реструктуризаційних процедур у вітчизняних організаціях [3] та їхньому впливу на конкурентоспроможність та привабливість цих організацій для інвесторів, впливу різних стратегічних новацій на результати регулювання інвестиційної привабливості виробничо-господарських структур [4], [5], проблемним моментам реструктуризації організацій для їхньої адаптації до ринкової трансформації економіки [6] тощо. Проте, досі недостатню увагу було надано вивченню взаємодії процесів реструктуризації та інвестиційної привабливості організацій.

Постановка цілей

Основні цілі, яких планується досягти в цій статті, є такими:

- 1) показати взаємовплив і взаємну залежність управління інвестиційною привабливістю організацій і рівня управлінського врегулювання стратегічних змін за допомогою реструктуризації;
- 2) згрупувати основні типи і форми реструктуризації і вказати, як їх впровадження позначиться на вирішенні внутрішніх фінансових проблем організацій, на їх взаємодії з інвесторами;
- 3) виділити основні етапи реструктуризаційної процедури і показати їхній вплив на підвищення рівня інвестиційної привабливості організацій.

Виклад основного матеріалу

Інвестиційна привабливість для випадку реалізації реальних інвестицій залежить від того, наскільки інвестор визнав прийнятним рівень ефективності реалізації господарської діяльності суб'єкта господарювання та управління ним для того, щоб реалізувати їх спільний проект, який дозволить і підвищити рівень «благополуччя» інвестора, і водночас забезпечить розвиток цього суб'єкта господарювання.

З іншого боку, практика свідчить, що адекватність реалізації адаптаційних змін і управління ними передбачає формування і впровадження відповідної стратегії розвитку організації, для якої необхідно, з одного боку, забезпечити внутрішню готовність організації гнучко і вчасно реагувати на зміни, а з іншого, надійне і достатнє фінансування як внутрішніх змін, так і розвитку організації у плані її взаємодії з оточенням. Саме тому об'єднання зусиль організації в комплексну систему, що передбачає зміцню структури, адаптацію управлінських процесів до відповідних реакцій на зміну середовища, введення управлінських рішень за всією сукупністю внутрішніх функціональних сфер організації, що в сучасній фаховій літературі об'єднують під назвою «реструктуризація», одночасно сприятиме підвищенню рейтингу цієї організації як інвестиційно-привабливого об'єкта.

У фахових джерелах, присвячених дослідженню реструктуризації підприємств (організацій), залежно від характеру заходів, які застосовуються, виділяють такі *форми реструктуризації* [1, с.180]: 1) реструктуризація виробництва; 2) реструктуризація активів; 3) фінансова реструктуризація; 4) корпоративна реструктуризація (реорганізація).

Реструктуризація виробництва передбачає зміни в організаційній та виробничо-господарській сфері підприємства (організації) з метою підвищення його (її) конкурентоспроможності. У межах цього виду реструктуризації можна здійснювати такі заходи [2, с.101]: зміна керівництва підприємства (організації); запровадження нових, прогресивних форм та методів управління; диверсифікація асортименту продукції; поліпшення якості продукції; підвищення ефективності маркетингу; зменшення витрат на виробництво; скорочення чисельності зайнятих на підприємстві (в організації).

Реструктуризація активів передбачає заходи, результатом яких є зміни в структурі та складі активної частини балансу. До основних заходів щодо реструктуризації активів необхідно зарахувати такі [1, с.182]: продаж частини основних фондів; продаж зайвого обладнання, запасів сировини та матеріалів тощо; продаж окремих підрозділів підприємства; зворотний лізинг; реалізація окремих видів фінансових вкладень; рефінансування дебіторської заборгованості.

Фінансова реструктуризація пов'язана зі зміною структури та розмірів власного й позичкового капіталу, а також зі змінами в інвестиційній діяльності підприємства (організації) [1, с.48]. До основних заходів у межах фінансової реструктуризації можна зарахувати такі: реструктуризація кредиторської заборгованості; одержання додаткових кредитів; збільшення статутного фонду; заморожування інвестиційних вкладень.

Зазначимо, що фінансова реструктуризація має обов'язково супроводжуватися реструктуризацією виробництва, в іншому разі заходи з поліпшення ситуації з фінансуванням можуть лише відстрочити ліквідацію підприємства.

Найскладнішим видом реструктуризації є *корпоративна реструктуризація*. Корпоративна реструктуризація пов'язана з реорганізацією підприємства (організації). Її наслідком є повна або часткова зміна власника статутного фонду, створення нових юридичних осіб та (або) організаційно-правової форми організації бізнесу [5]. До заходів, які вживають у межах корпоративної реструктуризації, можна зарахувати такі: часткова або повна приватизація; поділ великих підприємств на частини; виокремлення із великих підприємств окремих підрозділів; виокремлення об'єктів соціальної інфраструктури та інших непрофільних підрозділів; приєднання до інших, потужніших підприємств (організацій) чи злиття з ними.

За формальними ознаками розрізняють такі *три види реорганізації* [1, с.184]:

1. Реорганізація, спрямована на укрупнення підприємства (злиття, приєднання, поглинання).
2. Реорганізація, спрямована на поділення підприємства (поділ, виокремлення).
3. Реорганізація без зміни розмірів підприємства (перетворення).

Розглянемо докладніше окремі *сучасні форми реструктуризації*.

Так, у межах *реструктуризації виробництва* розглядають таку форму, як *зменшення витрат на виробництво*. Заходи, спрямовані на *зниження витрат виробництва*, доцільно здійснювати або на основі *оперативного планування*, або на основі *нуль-базус-бюджетування* (ZBB — Zero-Base-Budgeting) [2, с.366]. Головною метою ZBB є визначення оптимального рівня валових витрат підприємства та пріоритетних напрямків використання обмежених фінансових ресурсів. Основна відмінність ZBB від звичайного оперативного планування полягає в тому, що останнє значною мірою зорієнтоване на показники рівня витрат попередніх періодів (які можуть бути невиправдано завищеними). Базою для ZBB є так звана точка-нуль, тобто планові показники розраховуються на підставі нового обрахунку всіх норм та нормативів витрат, їхнього складу та структури. ZBB є складовою частиною контролінгу витрат підприємства. У межах ZBB аналізуються всі статті витрат і за кожною з них визначаються можливості економії. Розробляючи плани ощадливого використання сировини та матеріалів, особливу увагу необхідно звернути на необхідність боротьби з крадіжками на виробництві. За деградації економіки та суспільної моралі вони набирають масового та системного характеру.

У межах *реструктуризації активів* розглядають такі форми, як *зворотний лізинг* і *рефінансування дебіторської заборгованості*:

а) *використання зворотного лізингу* – це господарська операція, яка передбачає продаж основних фондів з одночасним зворотним отриманням таких основних фондів в оперативний або фінансовий лізинг. Наприклад, збиткове підприємство продає лізинговій компанії адміністративну будівлю з одночасним укладанням договору про лізинг цього об'єкта нерухомості. Кредитоспро-

можність цього підприємства знижується. Однак його платоспроможність різко поліпшується. Крім того, підприємство з причини своєї збитковості може отримати значну економію на податкових платежах, які супроводжують операцію купівлі-продажу цього об'єкта основних фондів;

б) *рефінансування дебіторської заборгованості* – це переведення її в інші, ліквідні форми оборотних активів: гроші, короткострокові фінансові вкладення тощо [1, с.370]. Одним із факторів, що негативно впливає на фінансовий стан підприємств і, зокрема, на їхню платоспроможність, є високий рівень не виправданої дебіторської заборгованості. Станом на початок 2006 року дебіторська заборгованість суб'єктів господарювання дорівнювала обсягу ВВП країни. Це є істотним резервом відновлення платоспроможності підприємств, що опинилися у фінансовій кризі. Тому фінансовий менеджмент мусить використати всі наявні можливості для погашення заборгованості.

Своєю чергою на сьогодні виділяють такі основні форми рефінансування дебіторської заборгованості [2, с.386]: факторинг (продаж дебіторської заборгованості на користь факторингової компанії чи банку), облік або дисконт векселів, форфейтинг.

У межах *фінансової реструктуризації* розглядають таку форму, як *заморожування інвестиційних вкладень*, яке полягає у тому, що строк окупності інвестицій (особливо зовнішніх), здійснюваних підприємством, яке перебуває у фінансовій кризі, має бути якомога меншим. Окупність капіталовкладень може відбуватися або в результаті збільшення грошових доходів, або завдяки зменшенню витрат. У межах фінансової реструктуризації може бути прийнято рішення про заморожування ризикових інвестиційних проектів та інвестицій з довготривалим строком окупності.

Забезпечуючи вищий рівень інвестиційної привабливості, необхідно врахувати такі методологічні установки до розроблення заходів щодо реструктуризації підприємств:

1) вивчення інституційного середовища і макроекономічної ситуації, в яких реструктуризація підприємств виконують, її співвідношення із структурними зрушеннями в економіці;

2) вивчення особливостей поведінки фірм в умовах, що склалися: еволюція антикризового мислення і її віддзеркалення в конкретних управлінських процедурах, в моделях діяльності фірми; дослідження поведінкових аспектів структурних змін;

3) забезпечення правових основ реструктуризації підприємств, її цілей, завдань і основних напрямів;

4) розроблення, на основі розуміння хоча б основних закономірностей соціально-економічної кризи і кризи структури підприємства, з урахуванням перших трьох пунктів рішень про реструктуризацію підприємства і стратегії диверсифікації діяльності, маркетингових у галузі персоналу, фінансових, поведінки на ринку (конкурентних), інформаційних, експортних тощо;

5) особливості організаційних перетворень і можливості їх використання під час реструктуризації підприємств (мається на увазі створення нових організаційних форм, техноструктур у вигляді фінансово-промислових, груп, технопарків тощо)

Як реструктуризація підприємств можуть виступати такі заходи:

1) забезпечення життєздатності підприємства, адаптації до стрімко змінних зовнішніх умов; зміна розмірів, технологічної спеціалізації, стратегії;

2) освоєння нової конкурентоздатної продукції і поліпшення конкурентоспроможності вже вироблюваної;

3) забезпечення підвищення продуктивності і зростання якості продукції із зниженням витрат виробництва;

4) поліпшення фінансового стану підприємств, їх платоспроможності і ліквідності.

Реструктуризація є набором лікарських засобів для відновлення втраченої відповідності структур. Це цілеспрямований процес, а отже, керований. Він полягає в здійсненні *комплексу заходів* щодо зміни організаційної, виробничо-технологічної, збутової, фінансової структури підприємства, в розвитку нових для українських підприємств напрямів діяльності, що з'явилися в результаті зміни умов ринкового господарювання: напрям маркетингової діяльності, public relations, рекламної тощо.

До завдань *реструктуризації підприємств* можна зарахувати такі:

1) забезпечення повноцінної дії співвідношення „замовник-агент», а також розмежування відповідальності власників і керівників, чітке розділення їх функцій, повноважень і статусу;

2) забезпечення дії повноцінної контрактної системи на підприємствах;

3) приведення підприємства до інвестиційно привабливого вигляду, для чого необхідно добре уявляти, який стан підприємства є інвестиційний привабливим, як досягти цього стану і як воно пов'язане з інвестиційною привабливістю регіону;

4) створення адекватних умов фінансових і кредитних механізмів під реалізацію перспективних проектів;

5) вироблення схем управління, що дозволяють стійко функціонувати;

6) освоєння нормативних документів і техніки розробки і оформлення аналітичних матеріалів – бізнес-планів, інформаційного забезпечення діяльності.

Отже, придбання нового знання, оновлення тезауруса і придбання сучасного організаційного досвіду є істотною характеристикою справжньої реструктуризації підприємств.

Реструктуризацію виконують самі підприємства самостійно. Неможливо наказати робити якісь речі так, а інші інакше. Можна лише задати загальні орієнтири подібної реструктуризації, що і робить уряд.

Можливі переваги, одержувані підприємством в результаті його реформування

Напрямок реформування програм реструктуризації вітчизняних підприємств	Очікувані переваги в результаті реалізації певного напрямку реформування
Передача незалежному реєстратору реєстру акціонерів.	Підвищення інвестиційної привабливості за рахунок зменшення ризику від неадекватних до вимог ринку дій керівництва, а також реалізація прав власності в управлінні діяльністю акціонерного товариства.
Перегляд статуту підприємства і уточнення контракту з його керівником.	Обмеження можливостей зловживань і порушень в діях керівників, забезпечення їх відповідальності перед власниками і інтересу в результатах діяльності підприємства.
Виявлення і усунення порушених прав власників	Реалізація прав власників в управлінні акціонерним суспільством у розмірі частки участі в капіталі.
Реалізація прав власників на землю.	Зростання інвестиційної привабливості підприємства за рахунок врегульованих майнових відносин.
Інвентаризація майна і його реструктуризація	Підвищення ефективності використання майна підприємства унаслідок зниження непродуктивних витрат
Ринкова оцінка активів підприємства	За цим має слідувати збільшення статутного капіталу підприємства, задоволення вимог кредиторів і надійнішої репутації.
Заходи щодо ліквідації заборгованості із оплати праці.	Зниження конфліктності в колективі організації, поліпшення соціально-психологічного клімату, що, з урахуванням інших чинників продуктивності, може забезпечити подальше зростання цієї організації.
Аналіз положення підприємства на ринку, його фінансової стійкості і показників ефективності управління.	Дозволить виявити комплекс внутрішніх і зовнішніх проблем підприємства, намітити шляхи їх вирішення.
Вироблення стратегії розвитку	Встановлення середнь- і довгострокових орієнтирів (планів) розвитку, досягнення яких створить сприятливий економічний стан підприємства.
Підготовка і перенавчання кадрів	Дозволить підвищити кваліфікацію персоналу, сформувати необхідний банк знань і досвіду поведінки підприємства в складних економічних умовах і знаходження ніш розвитку. Кадри є головним багатством вітчизняних підприємств, їх втрата означає втрату конкурентних переваг на довгий час.
Оформлення бізнес-плану підприємства для планування його розвитку і для отримання зовнішнього фінансування	Дає можливість усесторонньої оцінки потенціалу підприємства, демонструє його зв'язок із зовнішніми партнерами і інвесторами, що забезпечує стабільні господарські зв'язки і полегшує отримання позикових засобів.
Отримання державної підтримки в процесі реструктуризації підприємства	Дає можливість брати участь в конкурсах комерційно ефективних інвестиційних проектів, в торгах і аукціонах на розміщення замовлень на поставку продукції для державних потреб, в тому випадку, якщо підприємство відповідає встановленим вище критеріям

Обов'язковою вимогою концепції реформування підприємств є приведення їх нормативно-правової документації відповідно до вимог законодавства. Мається на увазі передавання незалежному реєстратору ведення реєстру акціонерів для акціонерних суспільств, перегляд статуту

підприємства (для господарюючих суспільств), перехід на європейську систему бухобліку, виявлення і усунення порушених прав власників (ревізія швидкоплинної приватизації), забезпечення прав власності на землю, на якій розташовані приватизовані будівлі, будови, тощо Далі здійснюються заходи щодо інвентаризації майна і висновку неживаних основних фондів, тобто реструктуризація майна підприємства, програмується зниження накладних витрат, здійснює ринкова оцінка активів підприємств, з метою визначення їх справжньої ринкової вартості, і відкриває можливості збільшення статутного капіталу акціонерного товариства.

У сфері податкового і фінансового оздоровлення діяльності підприємств, крім нового податкового кодексу, необхідне застосування схем реструктуризації заборгованості до бюджету, стягування ПДВ і акцизів у міру відвантаження продукції, ліквідація заборгованості з оплати праці і негрошових форм розрахунків. Решта заходів мають переважно рекомендаційний характер (таблиця).

Стихійна приватизація [2, с.221] мала позитивний вплив, оскільки започаткувала активну трансформацію інституційного статусу підприємств, зміну системи цінностей і відносин. Але і залишила деякі негативні наслідки: не змогла виробити адекватні запланованим форми поведінки підприємств і характеристики діяльності. Вона призвела до змін у структурі технологічних процесів і господарських зв'язків, але посилила загальні кризові тенденції. Вона спричинила вироблення хаотичних моделей пристосування і параліч технологічних ланцюжків, що склалися як у виробничому розумінні, так і в організаційно-управлінському.

Передбачувані механізми реструктуризації можуть допомогти у вирішенні певної частини суперечностей і конфліктів в поведінці підприємств (див. таблицю), а також скоректувати ці моделі щодо структурних макрозрушень, що відбуваються і охоплюють цілі пласти соціально-економічної системи, що також значною мірою визначає характеристики цих моделей.

Висновки

1. Існує взаємовплив результатів управління інвестиційною привабливістю організацій і рівня управлінського врегулювання стратегічних змін за допомогою реструктуризації;

2. Кожен з проаналізованих у статті основних типів і форм реструктуризації під час їх впровадження певним чином позначається на вирішенні внутрішніх фінансових проблем організацій, на їхній взаємодії з інвесторами;

3. Існує потреба у виділенні сукупності заходів, що мають бути реалізовані на основних етапах реструктуризаційної процедури для забезпечення і підвищення рівня інвестиційної привабливості організацій.

Перспективи подальших досліджень

У подальших дослідженнях доцільно буде розглянути можливості реалізації реструктуризаційних змін на прикладі конкретних суб'єктів господарювання та їх вплив на підвищення інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності цих організацій.

1. Волков О.І., Денисенко М.П., Гречан А.П. *Інноваційний розвиток промисловості України*. – К.: КНГ, 2006. – 648 с. 2. Кіндрацька Г.І. *Основи стратегічного менеджменту: Навч. посібник*. – Львів: Кінпатрі ЛТД, 2000. – 264 с. 3. Кулініч Т.В. *Конкурентоспроможність та інвестиційна привабливість вітчизняних підприємств: аналіз взаємозв'язків та протиріч* // Вісник Нац. ун-ту "Львівська політехніка" "Логістика". – Львів, 2000. – № 416. – С. 61–66. 4. Кулініч Т.В. *Стратегія розвитку підприємств України залежно від результатів оцінки їх інвестиційної привабливості* // Вісник Нац. ун-ту "Львівська політехніка" "Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку". – Львів: НУ "Львівська політехніка", 2001. – № 417. – С. 334–339. 5. Кулініч Т.В. *Стратегічні інновації у регулюванні інвестиційної привабливості виробничо-господарських структур* // Збір. Наукн пр. "Соціально-економічні дослідження в перехідний період. Інноваційний розвиток економіки". – Львів: Інститут регіональних досліджень НАН України, Вип.6 (XLIV). – Ч.4– 2003. – С. 100–110. 6. Кулініч Т.В., Бондаренко Ю.Г. *Реструктуризація організацій для адаптації до ринкової трансформації економіки* // Збірн. тез X МНПК «Ринкова трансформація економіки: стан, проблеми, перспективи» (21-24 травня 2008 р., м. Феодосія). – Феодосія: Вид-во Феодосійської фінансово-економічної академії, 2008.–С.60–62.