

структуризації з позицій теорії еволюційного розвитку економічних процесів. При цьому можна описати реструктуризацію фірми як певний проект і використати для оцінки його ефектів наведення результату реструктуризації як різниці між поточним станом фірми відносно до зовнішнього середовища і тим, яке б прогнозувалось при продовженні тенденції, що склалась, тобто без реструктуризації.

1. Fama E., Fisher L., Jensen M., and Roll, R. *The adjustment of stock prices to new information.* // *International Economic Review*, 10 (1969). 2. Robert Savickas. *Abnormal Returns* // *Social Science Research Network Paper Collection*, June, 2001. 3. William F. Maxwell, Clifford P. Stephens. *The Wealth Effects of Repurchases on Bondholders* // *Social Science Research Network Paper Collection*, October, 1999. 4. Brown, S., Warner, J. *Using daily stock returns. The case of event studies.* // *Journal of Financial Economics*, 14 (1985). 5. J. Fred Weston, Kwang S. Chung, Juan A. Siu. *Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance.* Prentice Hall, Inc, 1998. Brown S., Warner J. *Using daily stock returns. The case of event studies.* // *Journal of Financial Economics*, 14 (1985).

УДК 658.16

О. Б. Андрушко, Д.І. Скворцов

Національний університет “Львівська політехніка”  
кафедра економіки і менеджменту інвестицій та нерухомості

## **ФІНАНСОВА РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ЯК ОДИН ІЗ САНАЦІЙНИХ ЗАХОДІВ НА ПІДПРИЄМСТВІ**

© Андрушко О. Б., Скворцов Д.І., 2002

**Розглядається реструктуризація підприємств як один із санаційних заходів, зокрема визначення фінансової реструктуризації та її напрямки з різних точок зору окремих авторів. Запропонована її класифікація, яка може полегшити керівництву визначитись у фінансових рішеннях щодо попередження банкрутства.**

**In the article the re-structuring of the enterprises, in the plan sanitation of measures is considered, in particular definitions of financial re-structuring and its directions from the different points of view of the separate authors and its classification is offered which can facilitate to a management to be defined in the financial decisions concerning the warning of bankruptcy.**

Термін “санація” походить від латинського слова “sanatio”, що значить оздоровлення, лікування. Під санацією розуміють комплекс послідовних, взаємозв'язаних заходів фінансово-економічного, правового характеру, спрямованих на виведення суб'єкта господарювання з кризи, відновлення, збереження або досягнення ліквідності, платоспроможності, конкурентоспроможності, прибутковості, скорочення всіх видів заборгованості, покриття поточних збитків, усунення причин їх виникнення.

Якщо розглядати санацію як загальне поняття, то можна дійти висновку, що її можна застосувати до абсолютної більшості вітчизняних суб'єктів господарювання і економіки країни загалом. Одним із факторів, які підштовхують підприємство до банкрутства, є криза неплатежів. Ця проблема набула загальнодержавного масштабу. Неодноразово на

законодавчому рівні були вжиті спроби розв'язати і ліквідувати це аномальне явище підвищенням санкцій за невиконання грошових зобов'язань та шляхом проведення взаємозаліку заборгованостей і оформлення несплачених боргів за допомогою векселів. Однак фінансові санкції бажаного результату не принесли.

Проте в процесі визнання підприємства-боржника банкрутом санація носить індивідуальний характер і за своєю метою дещо відрізняється від санації в загальному значенні цього слова. Метою санації при небезпеці банкрутства є відновлення здатності підприємства-боржника виконати свої зобов'язання перед кредиторами або перед бюджетом. Так, ч. 2 ст. 18 Закону України “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” передбачено заходи щодо відновлення платоспроможності боржника, які містять план санації. Одним з таких заходів може бути реструктуризація підприємства.

Реорганізацію підприємства в будь-якій її формі не можна провести, не забезпечуючи паралельно відповідного реформування його фінансової структури. Проте фінансова реструктуризація може здійснюватись як самостійний засіб стратегічних фінансових перетворень (у процесі реалізації фінансової стратегії державного підприємства), як один із самостійних напрямків його передприватизаційної підготовки, і є самодостатнім засобом попередження банкрутства. В останньому випадку фінансова реструктуризація державних підприємств виконує суто санаційну функцію, має ширший діапазон форм її проведення і набула на сучасному етапі значного поширення.

Успішне проведення фінансової реструктуризації підприємств з метою попередження їх банкрутства потребує чіткої класифікації напрямків та форм її здійснення.

У сучасній літературі напрямки фінансової реструктуризації зводяться, як правило, лише до зміни структури пасиву балансу підприємства (іноді навіть до зміни структури тільки кредиторської заборгованості). Так, Л. Батенко визначає: “Фінансова реструктуризація стосується управління пасивами компанії, а саме – її заборгованістю” [2, с. 107]. Аналогічної думки дотримується і французький економіст М. Перар, який під фінансовою структурою підприємства розуміє тільки структуру пасиву його балансу [3, с. 302]. Ще деякі автори розглядають фінансову реструктуризацію у двох напрямках: як перерозподіл дебіторської та кредиторської заборгованості підприємства. Таке трактування фінансової структури підприємства, а відповідно і напрямків фінансової його реструктуризації, на нашу думку, є занадто вузьким.

Більш широко і точніше розглядає фінансову реструктуризацію О.О. Терещенко[4]; за його трактуванням фінансова реструктуризація пов'язана зі зміною структури й розмірів власного та позичкового капіталу, а також зі змінами в інвестиційній діяльності підприємства, що передбачає: реструктуризацію заборгованості перед кредиторами, одержання додаткових кредитів, збільшення статутного фонду, заморожування інвестиційних вкладень. На нашу думку до напрямків фінансової реструктуризації варто включити реформування грошових потоків, їх відсутність перешкоджає комплексному реформуванню фінансової структури підприємств у процесі розробки заходів із запобігання банкрутству. Отже, змінивши та перефразувавши визначення структури фінансової реструктуризації за О. Терещенком, ми пропонуємо в процесі класифікації напрямків фінансової реструктуризації підприємств виділяти:

1. Реструктуризацію пасиву балансу:
  - а) короткострокової заборгованості підприємства;
  - б) довгострокової заборгованості підприємства;
  - в) структури власного і позикового капіталу;

2. Реструктуризацію активу балансу:

- а) оборотних та позаоборотних активів підприємства;
- б) співвідношення оборотних та позаоборотних активів загалом;

3. Реструктуризацію грошових потоків:

- а) додатних та від'ємних грошових потоків з окремих напрямків діяльності підприємства;
- б) співвідношення загальних обсягів надходжень та витрат грошових коштів.

Залежно від тривалості періоду реструктуризації і поставлених цілей, вищенаведені напрямки реструктуризації підприємства можуть бути оперативні і стратегічні.

**Оперативна реструктуризація** визначається як спосіб забезпечення життєздатності підприємства на короткий період часу за допомогою невідкладних заходів, як правило, за рахунок власних ресурсів.

**Стратегічна реструктуризація** розглядається з точки зору всього задуму індивідуального проекту трансформації підприємства.

Відповідні напрямки та форми фінансової реструктуризації підприємств мають вибиратися за певними критеріями оцінки їх ефективності, що кореспондують із напрямками проведення фінансової реструктуризації підприємств: зростання рівня платоспроможності, підвищення рівня фінансової стабільності та зростання чистого грошового потоку. Тобто, маючи чітку структуру напрямків фінансової реструктуризації, зменшуємо ймовірність не розглянути якийсь із санаційних заходів, що дозволяє краще уявити структуру та важливість певних альтернативних санаційних рішень.

*1. Закон України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом." N 2343-III, 14 травня 1992 р. 2. Батенко Л.П. Філософія і методологія реструктуризації. Програма реструктуризації. 3. Перар Ж, Управление финансами / Пер. с франц. – М., 1999. 4. Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств – К., 2000.*

УДК 330.322.2:336.717.061

**П.І. Віблій**

Національний університет "Львівська політехніка",  
кафедра економіки, фінансів та обліку

## **ФІНАНСОВО-ПРОМИСЛОВІ ГРУПИ І ВИБІР МОДЕЛІ ВЗАЄМОДІЇ РЕАЛЬНОГО І ФІНАНСОВОГО СЕКТОРІВ ЕКОНОМІКИ**

© Віблій П.І., 2002

**Розглядаються процеси створення та функціонування фінансово-промислових груп (ФПГ) та фінансово-промислових конгломератів (ФПК). Вказано на недоліки при формуванні ФПГ та ФПК та методи їх вирішення.**

**The processes of creation and operation of financial and industrial groups (FIG) and financial and industrial conglomerates (FIC) are considered. Is indicated on defects for want of shaping FIG and FIC and methods of their solution.**

В Україні та Росії існує безліч великих промислових підприємств, котрі протягом усього періоду реформ знаходяться в кризовому стані: зруйнувалися старі кооперативні зв'язки, впав обсяг виробництва, старіє устаткування, часто не виплачується зарплата,