

В. Г. ФЕДОРЕНКО, д-р екон. наук, проф.

(Спілка будівельників України, м. Київ)

В. С. МАЛОВ, докторант

О. Ф. ІТКІН, докторант

(Міжрегіональна Академія управління персоналом, м. Київ)

ЕКОНОМІЧНО-ЕФЕКТИВНА РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВ

Наукові праці МАУП, 2001, вип. 2, с. 16–20

Структурні зміни економіки, її соціальна і технологічна переорієнтація — одні з найскладніших стратегічних завдань розвитку суспільства, завдань, для розв'язання яких потрібні тривалий час і значні вкладення. Основними індикаторами економічного розвитку держави є валовий внутрішній продукт (ВВП) і національний дохід. Для визначення ефективності реструктуризаційних змін в економіці необхідно насамперед охарактеризувати динаміку ВВП і національного доходу.

Валовий внутрішній продукт — це сумарна ринкова вартість усього обсягу кінцевого продукту (товарів і послуг) в економіці за один рік.

Кінцевий продукт є частиною валового внутрішнього продукту, що остаточно виходить за межі поточного виробництва і використовується для споживання, нагромадження, експорту, а також для заміщення витратних засобів виробництва.

За витратами ВВП визначається як сума споживчих витрат на товари і послуги, валових інвестицій підприємств, державних закупок товарів і послуг та чистого експорту:

$$\text{ВВП} = \text{С} + \text{V}_i + \text{Д} + \text{Е},$$

де С — споживчі витрати; V_i — валові інвестиції; Д — державні витрати; Е — чистий експорт (різниця між обсягами експорту та імпорту).

Валові інвестиції поділяються на інвестиції на заміщення вибуття капіталу (необхідні для підтримання накопиченого капіталу на існуючому рівні) і чисті інвестиції (чистий приріст обігу накопиченого капіталу). Позитивні чисті інвестиції характерні для зростаючої економі-

ки, водночас як від'ємні чисті інвестиції — для економіки зі зниженою діловою активністю.

За доходами, або розподіленням, ВВП розраховується як сума заробітної плати робітників, проценту і прибутку, створених у процесі виробництва, амортизації, а також непрямих податків, що являє собою власне техніку розрахунку доданої вартості:

$$\text{ВВП} = \text{З} + \text{П} + \text{А} + \text{П}_n,$$

де З — заробітна плата; П — процент і прибуток; А — амортизація; П_n — непрямі податки.

Ці два підходи (стрижнем яких є кінцевий продукт і додана вартість) відображають два різних погляди на одну і ту саму проблему. Кошти, які споживач витратив на придбання товару, одержано як дохід тими, хто брав участь у його виробництві.

Валовий внутрішній продукт як показник валового обсягу виробництва має один дуже важливий недолік — він не передбачає вирахування частини виробництва, яка необхідна для заміщення інвестиційних товарів, використаних у виробництві.

Якщо з ВВП відняти вартість засобів виробництва, зношених у процесі виготовлення продукції (амортизаційні відрахування), то можна одержати показник чистого національного продукту

$$\text{ЧНП} = \text{ВВП} - \text{А}.$$

Для визначення ефективності реструктуризації необхідно знати, чого варте, з точки зору споживання ресурсів, виробництво певного чистого обсягу продукції, тобто ефективність ви-

користання робочої сили, капіталу, матеріальних ресурсів. Єдиним компонентом ЧНП, який не відображає поточного вкладу економічних ресурсів, є непрямі податки. Зазначимо, що держава нічого не вкладає прямо у виробництво в обмін на непрямі податки, тому її не можна вважати постачальником економічних ресурсів. Щоб визначити величину національного доходу (НД), треба від чистого національного продукту відняти непрямі податки:

$$\text{НД} = \text{ЧНП} - \text{П}_н.$$

Реструктуризація економіки в цілому складається з реструктуризації її складових – регіональної економіки галузей виробництва, об'єднань і окремих підприємств, тому визначення економічної ефективності реструктуризації на мікрорівні має більш практичне значення.

Ефективність характеризується відношенням корисного економічного результату (ефекту) до вкладених витрат і відображається відносними показниками (коефіцієнтами), а ефект – абсолютними показниками. При цьому слід розрізняти загальну (абсолютну) економічну ефективність як відношення ефекту до вкладених витрат і порівняльну ефективність як відношення економії поточних витрат до оберненої різниці одержаного ефекту за варіантами. Розрахунки загальної та порівняльної ефективності доповнюють один одного.

Загальним економічним ефектом є обумовлений ним приріст національного доходу. Відповідно за галузями, об'єднаннями і підприємствами визначається приріст чистої продукції, на загальнорозрахунковому рівні як ефект розглядається також приріст прибутку і зростання рентабельності.

Для обґрунтування економічної ефективності реструктуризації необхідно проаналізувати фактори, що впливають на її динаміку.

Для інтегральної оцінки фінансової стабільності і платоспроможності підприємства використовують відповідні коефіцієнти, які характеризують ці показники.

Активи підприємства поділяють залежно від ступеня ліквідності, тобто швидкості їх перетворення у грошові кошти, на такі групи:

- найбільш ліквідні – грошові кошти підприємства і короткострокові вкладення (цінні папери);

- що швидко реалізуються – дебіторська заборгованість та ін.;

- що повільно реалізуються – запаси товарно-матеріальних цінностей;

- що важко реалізуються – основні засоби, нематеріальні активи і незавершені капітальні вкладення.

Пасиви підприємства поділяють на групи за їх оплатою за строками:

- термінові зобов'язання – кредиторська заборгованість;

- короткострокові пасиви – короткострокові кредити банків і позикові кошти;

- довго- і середньострокові пасиви – довгострокові кредити банків і позикові кошти, розрахунки за майно та реструктуризовані борги;

- постійні пасиви – статутний, резервний та інші фонди.

Зіставлення найбільш ліквідних коштів та активів, що швидко реалізуються, з терміновими зобов'язаннями і короткостроковими пасивами дає змогу визначити поточну ліквідність, яка свідчить про платоспроможність підприємства на найближчий період. Порівняння активів, що повільно реалізуються, з довго- і середньостроковими пасивами дає можливість визначити перспективну ліквідність, яка є прогнозом платоспроможності підприємства, на підставі порівняння майбутніх надходжень і платежів.

Фінансова стабільність означає спроможність підприємства здійснювати свою діяльність стабільно завдяки фінансовому забезпеченню власними обіговими, а також залученими коштами (кредитами, позиками, акціями).

Для визначення фінансової стабільності обчислюють коефіцієнт фінансової стабільності, який характеризує співвідношення власних і позикових коштів. Перевищення власних коштів над позиковими вказує на те, що підприємство має достатній рівень фінансової стабільності і відносно незалежне від зовнішніх джерел. Нормативне значення коефіцієнта фінансової стабільності має бути більше 1,0. Якщо коефіцієнт фінансової стабільності менше 1,0, то потрібно з'ясувати причини зниження фінансової стабільності (зменшення виручки та прибутку, необґрунтоване збільшення матеріальних запасів тощо).

Однією з важливих характеристик фінансового стану підприємства є фінансова незалежність від зовнішніх джерел. Для її визначення застосовують коефіцієнт незалежності (автономії), який обчислюється як відношення загальної суми власних коштів до валюти балансу. Практикою встановлено, що загальна сума заборгованості не повинна перевищувати суму власних коштів, тобто критичне значення коефіцієнта незалежності має дорівнювати 0,5. Із зростанням

цього коефіцієнта покращується фінансовий стан підприємства (менша залежність від зовнішніх джерел).

У процесі аналізу джерел власних коштів потрібно враховувати показник фінансового лівериджу, який характеризує залежність підприємства від довгострокових зобов'язань і визначається як відношення довгострокових зобов'язань до суми власних коштів. Збільшення значення коефіцієнта фінансового лівериджу свідчить про зростання фінансового ризику, тобто можливість втрати платоспроможності.

Важливим показником платоспроможності підприємства є коефіцієнт покриття. Він визначається як відношення всіх поточних активів до короткострокових зобов'язань і характеризує достатність обігових коштів підприємства для погашення своїх боргів протягом року. Коефіцієнт покриття показує, скільки грошових одиниць обігових коштів припадає на кожну одиницю короткострокових зобов'язань. Критичне значення коефіцієнта покриття дорівнює 1,0. Якщо коефіцієнт покриття менший від 1,0, підприємство має неліквідний баланс. Значення коефіцієнта покриття 1,0–1,5 свідчить, що підприємство має змогу своєчасно ліквідувати борги.

Ліквідність підприємства – це його спроможність на конкретну дату своїми активами погасити заборгованість кредиторам, банкам, інвесторам, а також розподілити статутний та інші фонди між їх засновниками. Розрізняють показники загальної та термінової ліквідності. Аналізуючи показники ліквідності за строками, виз-

начають, наскільки швидко виробничі запаси і дебіторська заборгованість перетворюються на наявні гроші. Коефіцієнт абсолютної ліквідності для оцінки фінансового стану підприємства, зокрема його платоспроможності, є найбільш важливим. Цей показник визначає рівень ділової активності підприємства та її ефективність, спроможність наявними власними коштами розраховуватися з кредиторами, акціонерами, інвесторами, бюджетом, банками. Коефіцієнт абсолютної ліквідності визначають як відношення суми грошових коштів підприємства та короткотермінових фінансових вкладень до суми короткотермінових (поточних) зобов'язань. Значення коефіцієнта ліквідності є достатнім у межах 0,20–0,35; значення його менше 0,2 свідчить про можливу неплатоспроможність підприємства.

Для власників та акціонерів велике значення має рівень доходу за інвестиціями. Відносний показник чистого доходу до власного (акціонерного) капіталу визначається коефіцієнтом прибутку на власний капітал. Значення цього коефіцієнта порівнюється з прибутком на власний капітал між підприємствами під час вирішення питання щодо напрямів інвестування. Для аналізу ефективності інвестування можна також застосовувати інші показники, що характеризують економічне становище підприємства, – зношення основних засобів, фондовіддачу, рентабельність, продуктивність праці та ін.

Способи розрахунку показників фінансового становища на основі даних балансу підприємства та їх нормативні значення наведені в табл. 1 і 2.

Таблиця 1

Способи розрахунку показників фінансового становища підприємства

№ пор.	Найменування показника	Спосіб розрахунку показника
1	2	3
1	Власні оборотні засоби	розділ II активу + розділ III активу – розділ III пасиву
2	Коефіцієнт забезпеченості власними засобами	$\frac{\text{власні оборотні кошти}}{\text{розділ II активу} + \text{розділ III активу}}$
3	Коефіцієнт інвестування	$\frac{\text{розділ I пасиву}}{\text{розділ I активу}}$
4	Забезпечення запасів і витрат власними джерелами	$\frac{\text{розділ I пасиву} - \text{розділ I активу}}{\text{розділ II активу}}$
5	Коефіцієнт участі власних і довгострокових позикових коштів у запасах і витратах	$\frac{(\text{розділ I} + \text{розділ II}) \text{ пасиву}}{\text{розділ I активу} + \text{розділ II активу}}$
6	Коефіцієнт автономії	$\frac{\text{розділ I пасиву}}{\text{валюта балансу}}$

1	2	3
7	Коефіцієнт фінансової стабільності	$\frac{\text{розділ I пасиву}}{\text{розділ II пасиву} + \text{розділ III пасиву}}$
8	Коефіцієнт заборгованості	$\frac{\text{розділ II пасиву} + \text{розділ III пасиву}}{\text{валюта балансу}}$
9	Коефіцієнт структури боргу	$\frac{\text{розділ II пасиву}}{\text{розділ III пасиву}}$
10	Коефіцієнт фінансової незалежності	$\frac{\text{розділ I пасиву} + \text{розділ II пасиву}}{\text{валюта балансу}}$
11	Коефіцієнт маневрування	$\frac{\text{розділ I пасиву} - \text{розділ I активу}}{\text{розділ I пасиву}}$
12	Коефіцієнт фінансового лівериджу	$\frac{\text{розділ II пасиву}}{\text{розділ I пасиву}}$
13	Коефіцієнт покриття	$\frac{\text{розділ II активу} + \text{розділ III активу}}{\text{розділ III пасиву}}$
14	Коефіцієнт загальної ліквідності	$\frac{\text{розділ II активу} + \text{розділ III активу}}{\text{розділ III пасиву}}$
15	Коефіцієнт поточної ліквідності	$\frac{\text{розділ III активу}}{\text{розділ III пасиву}}$
16	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$\frac{\text{короткострокові фінансові вкладення} + \text{грошові кошти}}{\text{розділ III пасиву}}$
17	Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	$\frac{\text{розрахунки з дебіторами}}{\text{розділ III пасиву}}$
18	Рентабельність активів	$\frac{\text{балансовий прибуток}}{\text{валюта балансу}}$
19	Рентабельність власних коштів	$\frac{\text{балансовий прибуток}}{\text{розділ I пасиву}}$
20	Рентабельність реалізації	$\frac{\text{результат від реалізації}}{\text{виручка}}$
21	Рентабельність витрат	$\frac{\text{результат від реалізації}}{\text{витрати}}$

Розглянемо ефективність реструктуризації на прикладі холдингової компанії “Київміськбуд”. Наведені графіки характеризують динаміку зміни фінансового становища компанії (рис. 1 і 2).

Як видно з графіків, після здійснення реструктуризації холдингова компанія “Київміськбуд” має стабільний фінансовий стан, відносно незалежний від зовнішніх джерел.

Процес реструктуризації у будівельному комплексі як радикальний спосіб підвищення його ефективності набуває все більшого значення у зв'язку з суттєвим прогресом у формуванні приватного сектору економіки, появою значної кількості підприємств недержавних форм власності. Тому визначення економічної ефективності реструктуризації, прогнозування економічних наслідків мають велике практичне значення.

Розглядаючи реструктуризацію як стратегічний інструмент економічної політики, ми проаналізували шляхи її впливу на виробничу діяльність, класифікувавши складові процесу реструктуризації за деякими основними критеріями. Щоб створити (сконструювати) систему категорій, які відображають процес реструктуризації, необхідно виявити окремі відношення її складових. Водночас реструктуризацію треба розглядати як єдиний процес.

Дослідження показали, що основним фактором, який гальмує і знижує ефективність реструктуризації вітчизняних підприємств, є недостатня спрямованість проектів реструктуризації на розв'язання стратегічних завдань і надмірне загострення поточних завдань: заміна власника і технології, удосконалення функцій

Нормативні значення показників фінансового становища підприємства

№ пор.	Найменування показника	Нормативне значення
1	Власні оборотні засоби	Не встановлено
2	Коефіцієнт забезпеченості власними засобами	Не встановлено
3	Коефіцієнт інвестування	>1,0
4	Забезпечення запасів і витрат власними джерелами	0,6–0,8
5	Коефіцієнт участі власних і довгострокових позикових коштів у запасах і витратах	>0,5
6	Коефіцієнт автономії	0,5–1,0
7	Коефіцієнт фінансової стабільності	Не менше 1,0
8	Коефіцієнт заборгованості	<0,5
9	Коефіцієнт структури боргу	Не встановлено
10	Коефіцієнт фінансової незалежності	>0,5
11	Коефіцієнт маневрування	0,4–0,6
12	Коефіцієнт фінансового лівериджу	Не встановлено
13	Коефіцієнт покриття	>1,0
14	Коефіцієнт загальної ліквідності	Не встановлено
15	Коефіцієнт поточної ліквідності	Не встановлено
16	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	>0,2
17	Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	>0,2
18	Рентабельність активів	Не встановлено
19	Рентабельність власних коштів	Не встановлено
20	Рентабельність реалізації	Не встановлено
21	Рентабельність витрат	Не встановлено

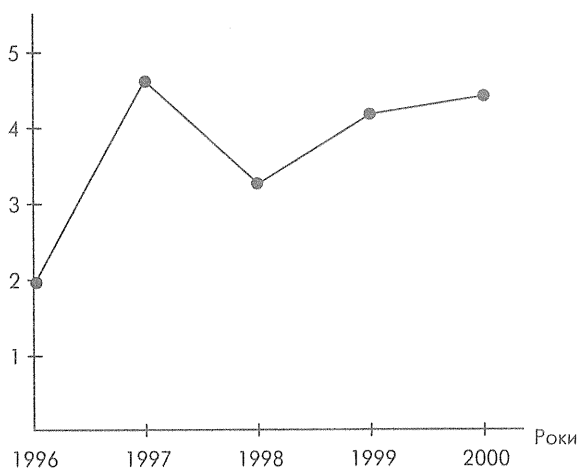


Рис. 1. Коефіцієнт фінансової незалежності
(нормативне значення більше 0,5)

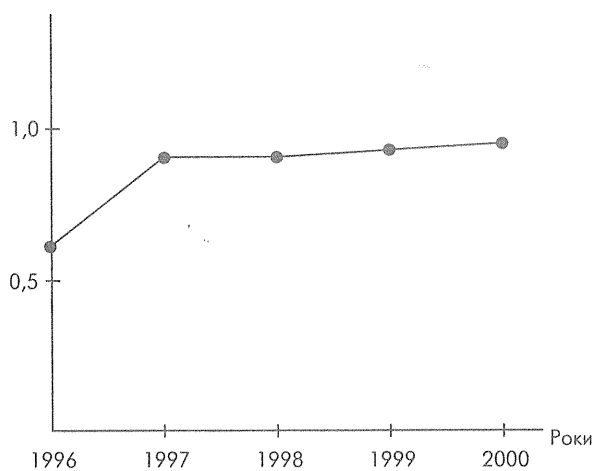


Рис. 2. Коефіцієнт автономії
(нормативне значення 0,5–1,0)

управління тощо. Мало уваги приділяється узгодженню окремих напрямків реструктуризації та їх впливу на кінцевий результат.

Конструювання системи реструктуризації означає приведення її складових у певний порядок. Ефективність реструктуризації можна виз-

начити тільки за наявності якогось мінімуму виявлених взаємовідносин елементів функціонуючої системи. Для цього необхідно науково класифікувати взаємовідносини складових системи і з'ясувати їх взаємозв'язок під час реструктуризації.