



УДК 330.341

FINANCIAL RESTRUCTURING: TYPES AND RESULTS
ФІНАНСОВА РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ: ТИПИ ТА РЕЗУЛЬТАТИ

Yurii E.O. / Юрій Е.О.

c.e.n., assistant professor / к.е.н., доцент.

ORCID: 0000-0001-9987-4629

Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University,
Chernivtsi, Kotsyubinsky 2, 58012Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича,
Чернівці, вул. Коцюбинського 2, 58012

Анотація. В роботі розглядаються причини, що викликають необхідність фінансової реструктуризації, принципи її проведення та результати. Здійснено типологізацію реструктуризації, представлено основні результати здійснення різних типів реструктуризації. Визначено основні причини проведення фінансової реструктуризації, запропоновано формалізовану процедуру здійснення фінансової реструктуризації. Представлено принципи здійснення фінансової реструктуризації. Наведено основні ризики, що можуть виникнути в процесі здійснення реструктуризації.

Ключові слова: реструктуризація, фінансова реструктуризація, принципи реструктуризації, типи реструктуризації.

Вступ. Фінансова реструктуризація може розглядатись як інструмент підвищення фінансової ефективності діяльності підприємства або ж як інструмент виведення його із кризи. Фінансова реструктуризація забезпечує фінансове оздоровлення підприємства, зростання його інвестиційної привабливості, визначає можливості зростання прибутковості та продуктивності, забезпечує зростання фінансової стійкості та створює конкурентні переваги підприємства.

Особливу роль фінансова реструктуризація відіграє в умовах погіршення загальної економічної ситуації в країні, посилення дії деструктивних чинників на діяльність підприємства, втрати ним фінансової або ринкової стійкості.

Питання реструктуризації розглядалися у працях вітчизняних та зарубіжних науковців, серед яких: Белих Л.П., Брейлі Р., Голдберг І., Дем'яненко М., Крам Р., Кузнєцов В.П., Мазур І.І., Майерс С., Міллер М., Саліван Д., Сарапіна О.А., Томпсон А.А., Фатхутдінов Р.А., Хікс Дж., Бабій І.В., Височін І.В., Шапіро М.І., Шпак С.О. та ін.

Проте теоретичні та практичні аспекти здійснення фінансової реструктуризації залишаються не вивченими у площині принципів та методів її проведення, можливостей орієнтації на реалізацію конкретних заходів, вмотивованості персоналу та менеджменту для її здійснення.

Основний текст. Проведення реструктуризації частіше за все асоціюється із виведенням підприємства зі стану кризи. У той же час причинами реструктуризації можуть бути, крім погіршення фінансового стану, незадовільний стан основних засобів (високий коефіцієнт зносу), втрата ринкових позицій, неконкурентні ціни на продукцію як результат зростання собівартості продукції або неефективної цінової політики, неефективна система менеджменту тощо.



Проте необхідність проведення реструктуризації здебільшого може бути викликана втратою ринкової стійкості, погіршенням фінансового стану, незадовільним управлінням, у т. ч. фінансовим, що в результаті призводить до погіршення фінансової стійкості підприємства.

Крім того, реструктуризація може проводитись задля підвищення ефективності роботи та підвищення конкурентоспроможності, збільшення прибутковості промислових підприємств реструктуризація проводиться не лише на неспроможних, а й нормально працюючих підприємствах [1].

Основними цілями проведення реструктуризації можуть бути:

- необхідність підвищення ефективності діяльності підприємства (покращення фінансових та економічних показників);

- зростання ринкової вартості власного капіталу та покращення структури пасивів;

- забезпечення адаптації підприємства до змін зовнішнього середовища;

- підвищення ринкової стійкості;

- коригування складу та структури власників компанії;

- впровадження інноваційних технологій виробництва та управління та ін.

До цілей реструктуризації також можна віднести [2]:

- необхідність перебудови бізнес-процесів;

- скорочення ризиків банкрутства та недружнього поглинання;

- оптимізацію використання існуючих ресурсів (матеріальних, людських, інтелектуальних та ін.);

- оптимізацію податкового навантаження;

- підвищення конкурентоспроможності кінцевого продукту на ринку.

Терміни проведення реструктуризації, ресурси, які необхідно залучити, залежать від того, який тип реструктуризації проводиться.

Класифікаційні ознаки, типи реструктуризації, напрями використання та результати реструктуризації представлені у табл. 1.

Таблиця 1

Типи реструктуризацій та їх результати

Класифікаційна ознака	Тип реструктуризації	Напрямок використання	Результати реструктуризації
За термінами реалізації	Оперативна	Зміна структури підприємства	Фінансове оздоровлення та відновлення платоспроможності
	Стратегічна	Підвищення привабливості бізнесу	Зростання вартості компанії
За елементами охоплення реструктуризацією	Часткова	Підвищення ефективності окремих структурних підрозділів	Зміни в роботі одного або декількох структурних підрозділів підприємства
	Комплексна	Підвищення ефективності підприємства в цілому	Зміни в діяльності підприємства в цілому



За напрямом проведення	Зростання масштабів бізнесу	Розширення сфери діяльності бізнесу	Злиття або поглинання, придбання майнових активів іншого підприємства, створення спільного підприємства
	Зменшення масштабів бізнесу	Виділення окремих або створення нових підрозділів (дрібних компаній)	Фінансова незалежність, продаж або передача майна в оренду, відкриття дочірніх підприємств, ліквідація бізнесу, виведення власного капіталу
За спрямованістю на бізнес-процеси	Виробничі бізнес-процеси	Зміни виробничої структури	Проведення реконструкції, капітального ремонту, модернізації
	Управлінські бізнес-процеси	Зміна структури управління	Зміни функцій і задач управління, складу підрозділів та функціональних служб, організаційних зв'язків, перерозподіл повноважень, відповідальності, системи управління
За функціональною спрямованістю	Фінансова	Зміна структури пасивів	Підвищення фінансової стійкості підприємства
		Зміна структури власників підприємства	Укрупнення пакетів акцій власників або подрібнення пакетів акцій
		Реструктуризація боргових зобов'язань	Підвищення платоспроможності
		Підвищення ефективності використання основних засобів	Продаж або надання в оренду застарілих або надлишкових основних засобів
		Покращення фінансового управління підприємством	Зміна існуючого механізму фінансового управління підприємством
	Організаційна	Оптимізація організаційної структури	Оптимізація управлінських процесів, підвищення якості використання управлінського персоналу підприємства
	Виробнича	Підвищення ефективності виробництва	Зміна технологій, впровадження нових технологій, оптимізація виробничих процесів
Маркетингова	Підвищення ринкової взаємодії	Зміна маркетингової політики підприємства та її складових, якісні зміни взаємовідносин із цільовою аудиторією, вихід на нові ринки	
За моделлю здійснення реорганізації	Еволюційна	Зміни в межах обраної стратегії	Поетапні зміни в діяльності підприємства
	Револьюційна	Зміни стратегії та загальноорганіза-	Зміна стратегічних цілей та механізмів їх досягнення,



		ційних цілей	переорієнтація діяльності підприємства
За причиною проведення реструктуризації	Превентивна	Попередження настання негативних наслідків діяльності	Підтримання конкурентного статусу підприємства та підвищення ефективності його функціонування
	Реактивна	Виведення із кризового стану	Подолання кризи та відновлення ефективності

Джерело: удосконалено автором за [2].

Як зазначалось, найбільш поширений тип реструктуризації, до якого звертаються підприємства, – фінансова реструктуризація.

Важливість здійснення фінансової реструктуризації підсилюється періоди криз. Відсутність фінансової стійкості фірм у період фінансових ускладнень стає критичним чинником, що стримує результати діяльності компаній [3].

Відповідно до Закону України «Про фінансову реструктуризацію», фінансова реструктуризація здійснюється з метою:

1) сприяння відновленню господарської діяльності боржників, які перебувають у критичному фінансовому стані, шляхом реструктуризації їхніх грошових зобов'язань та/або їхньої господарської діяльності;

2) підтримки стабільності фінансової системи;

3) забезпечення доступу боржників до фінансування для відновлення їхньої господарської діяльності [4].

Таким чином реструктуризація в цьому разі розглядається як дії з виведення підприємств із кризового стану.

На думку автора, проведення фінансової реструктуризації повинно позитивно вплинути на фінансовий стан підприємства, його ринкову стійкість, продуктивність, обсяги ринку, експорту та інвестицій і залежно від мети проведення може мати різну спрямованість та інструменти реалізації.

Так, фінансова реструктуризація за моделлю здійснення може бути революційною або еволюційною, мати орієнтацію на операційні або стратегічні зміни, за причиною проведення – превентивною або реактивною. У будь-якому разі фінансова реструктуризація сприяє покращенню фінансового стану та забезпеченню фінансової стійкості підприємства, покращує платоспроможність тощо.

Особливо ефективною буде превентивна фінансова реструктуризація. Метою здійснення такої реструктуризації може бути зростання ринкової вартості активів, оптимізація структури капіталу, забезпечення ефективної політики управління оборотним капіталом (дебіторською заборгованістю, товарно-матеріальними запасами) та необоротним капіталом (реалізація морально та фізично застарілих основних засобів, використання ефективної амортизаційної політики та ін.). Крім того, метою превентивної фінансової реструктуризації, крім підвищення ефективності, може бути недопущення переходу підприємства у передкризовий або кризовий фінансовий стан.

Доцільність проведення превентивної реструктуризації визначена в роботі [5],



де наголошується, що реструктуризація підприємства – це процес формування у підприємства потенційної спроможності до реагування (у т. ч. превентивного) на зміни зовнішнього середовища відповідно до стратегії його розвитку шляхом проведення комплексу організаційно-економічних, техніко-технологічних, правових і фінансових заходів, спрямованих на зростання його ринкової вартості.

При проведенні фінансової реструктуризації в умовах необхідності виведення підприємства із кризового або передкризового стану використовують реактивний тип реструктуризації, який передбачає використання антикризових заходів. В цьому разі фінансова реструктуризація спрямована на відновлення платоспроможності та фінансової стійкості та передбачає використання інструментів фінансового менеджменту, жорсткого адміністрування та за необхідності впровадження зовнішнього управління.

Процедура здійснення фінансової реструктуризації у формалізованому вигляді представлена нижче.

В основі проведення фінансової реструктуризації лежить вплив зовнішнього середовища та стан внутрішнього середовища, які можуть створювати передумови виникнення загроз (внутрішніх та зовнішніх). Реакцією на появу (передбачення) загроз повинне стати усвідомлення необхідності проведення реструктуризації та визначення мети її здійснення.

Наступним етапом має стати вибір типу фінансової реструктуризації та розроблення програми проведення реструктуризації, яка узгоджується із загальноорганізаційною стратегією та ресурсними можливостями підприємства.

Після цього необхідно розробити програму реструктуризації та визначити заходи і виконавців її реалізації.

Результатом проведення фінансової реструктуризації має стати досягнення визначених цілей та забезпечення фінансової стійкості підприємства.

При проведенні фінансової реструктуризації важливу роль відіграє дотримання принципів, до яких відносять:

- постійну готовність до змін;
- превентивність;
- комплексність;
- інтегрованість у загальноорганізаційну стратегію;
- пріоритет фінансової безпеки [5].

На думку Сарапіної О.А., основними характеристиками реструктуризації виступають: 1) реструктуризація повинна бути спрямована на створення підприємством доданої вартості; 2) може проводитись як на підприємствах, що перебувають у скрутному фінансовому становищі (тобто виступати інструментом фінансового оздоровлення), так і на успішно діючих підприємствах, які мають великий потенціал зростання; 3) може бути спрямована на вдосконалення внутрішньогосподарських фінансово-економічних відносин та на адаптацію діяльності підприємства до зовнішнього середовища (оптимізація відносин із зовнішніми стейкхолдерами); 4) включає комплекс заходів із оновлення й поліпшення різних параметрів економічного стану та сфер діяльності компанії (виробництва, організаційної структури й управління, активів, пасивів) [6, С.274].

При проведенні фінансової реструктуризації необхідно враховувати ризики,



які можуть стати причиною зниження ефективності реструктуризаційних заходів та результатів реструктуризації в цілому.

До основних ризиків проведення фінансової реструктуризації належать такі:

- неправильний вибір типу реструктуризації, який не відповідає потребам реорганізації підприємства та його бізнес-процесів;
- помилкове оцінювання потреби ресурсів та її відповідності наявним у підприємства;
- конфлікт інтересів учасників реструктуризаційного процесу;
- помилки у термінах проведення реструктуризації (початок, тривалість, закінчення);
- неефективні управлінські рішення при проведенні реструктуризації (низька якість менеджменту, необґрунтовані управлінські рішення, недостатність інформації тощо).

Висновки.

Результат проведення реструктуризації залежить від багатьох чинників таких як своєчасність, вибір інструментів та методів, готовність персоналу, в першу чергу управлінського, до здійснення реструктуризації.

Найбільшу ефективність фінансова реструктуризація дасть у разі здійснення сукупності заходів, спрямованих на реформування фінансової складової загальноорганізаційної стратегії, яка забезпечує ефективність реалізації функціональних стратегій та досягнення загальноорганізаційної мети при збереженні фінансової стійкості підприємства, забезпеченні його платоспроможності та підтриманні достатнього рівня ліквідності активів.

Заходи фінансової реструктуризації повинні охоплювати систему управління фінансами в цілому і базуватись на постійному моніторингу як внутрішнього середовища підприємства, так і зовнішніх чинників впливу на підприємство.

Література:

1. Круш П.В., Якименко Р.А. Реструктуризація як фактор підвищення ефективності діяльності ПАТ «Київхліб» / П.В. Круш, Р.А. Якименко // Ефективна економіка. - 2016. – №10. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?n=10&y=2016>.
2. Реструктуризация предприятия: цели и методы. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://m16-consulting.ru/articles/restrukturizaciya-predpriyatiya-celi-i/>
3. Damijan Jože P. Corporate financial soundness and its impact on firm performance: implications for corporate debt restructuring in Slovenia // Post-Communist Economies. Volume 30. – 2018. - Issue 2.
4. Закон України «Про фінансову реструктуризацію». [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1414-1>.
5. Козицька Г.В. Реструктуризація підприємств в умовах ринкових відносин : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.04 – Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності) / Г.В. Козицька. – Маріуполь, 2008. – 20 с.
6. Сарапіна О.А. Фінансова реструктуризація як основа формування концептуальних підходів до організаційного розвитку / О.А. Сарапіна // Проблеми і



перспективи економіки та управління. – 2016. - №2 (6), С. 273-278.

References:

1. Krush P.V., Yakymenko R.A. (2016) Restrukturyzatsiya yak faktor pidvyshchennya efektyvnosti diyal'nosti PAT «Kyivkhlіb» [Restructuring as a factor in increasing the efficiency of PJSC "Kyivkhlіb"] in Efektyvna ekonomika [Effective of Economy] №10 <http://www.economy.nayka.com.ua/?n=10&y=2016>.

2. Restrukturizatsiya predpriyatiya: tseli i metody. [Enterprise restructuring: objectives and methods] <https://m16-consulting.ru/articles/restrukturizatsiya-predpriyatiya-celi-i/>

3. Damijan Jože P. (2018) . Corporate financial soundness and its impact on firm performance: implications for corporate debt restructuring in Slovenia // Post-Communist Economies. Volume 30. – 2018. - Issue 2.

4. Zakon Ukrayiny «Pro finansovu restrukturyzatsiyu». The Law of Ukraine "On Financial Restructuring". <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1414-1>.

5. Kozyts'ka H.V. (2008). Restrukturyzatsiya pidpryyemstv v umovakh rynkovykh vidnosyn : avtoref. dys. ... kand. ekon. nauk : spets. 08.00.04 – Ekonomika ta upravlinnya pidpryyemstvamy (za vydamy ekonomichnoyi diyal'nosti) [Restructuring of enterprises in the conditions of market relations: author's abstract. dis ... Candidate econ Sciences: special 08.00.04 - Economy and management of enterprises (by types of economic activity)]. – Mariupol'

6. Sarapina O.A. (2016). Finansova restrukturyzatsiya yak osnova formuvannya kontseptual'nykh pidkhodiv do orhanizatsiynoho rozvytku [Financial restructuring as the basis for the formation of conceptual approaches to organizational development] . Problemy i perspektyvy ekonomiky ta upravlinnya [Problems and Prospects of Economics and Management]. №2 (6), P. 273-278

Abstract. *Identifying the need for financial restructuring, procedures, methods, causes and consequences, anticipating and neutralizing risks will ensure high efficiency of restructuring measures, increase financial and market stability of the enterprise and create the prerequisites for gaining competitive advantages.*

Restructuring is most often associated with bringing a company out of crisis. At the same time, the reasons for restructuring can be, in addition to deteriorating financial status, poor condition of fixed assets (high depreciation rate), loss of market positions, uncompetitive prices for products as a result of rising production costs or inefficient pricing policies, inefficient management systems and the like.

Restructuring is advisable to carry out to ensure the efficiency of the enterprise. The main objectives of the restructuring may be the need to improve efficiency, market value increase, streamlining of the structure of enterprise's assets and liabilities, change of owners of an enterprise or structure of owners, the need to ensure innovative development of the enterprise.

The main classification features for determining the types of restructuring are defined: timing of implementation, elements of coverage, directions of implementation, orientation of business processes, functional orientation, implementation model, reason for putting into effect. Each type of restructuring corresponds to certain uses and results.

Restructuring can be seen as a process that goes through a series of successive stages.

According to the author, the preventive restructuring is the most effective.

The result of a financial restructuring should be the achievement of certain goals and ensuring financial sustainability of the enterprise, which ensures compliance with the principles of restructuring.

Restructuring will be conducted efficiently, if its implementation will clearly identify risks and develop measures to minimize them.

*The result of the restructuring depends on many factors such as timeliness, the choice of tools and methods, the willingness of staff, primarily management, to restructure. Restructuring should be embedded in the overall strategy of enterprise development and meet its **guiding points**.*

Key words: *restructuring, financial restructuring, restructuring principles, types of restructuring.*

Статья отправлена: 25.12.2018 г. © Юрій Е.О.