

Стоян О.Ю.

ДЕРЖАВНІ МЕХАНІЗМИ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОЇ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ ХАРЧОВОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ

Ефективність реструктуризації багато в чому залежить від стратегії й тактики регулювання соціальних, економічних, політичних, військових, екологічних, психологічних процесів, в умовах трансформації економіки, які втілюються в механізмі державного регулювання фінансової реструктуризації.

Дослідженням проблем реструктуризації підприємств та механізмів їх регулювання державою знайшли відповідне відображення у працях В.М. Гейца, Джона Д. Саллівана, В.В. Зайчикова, М.М. Єрмошенка та багатьох інших. Проте залишаються недостатньо вивченими механізми державного регулювання фінансової реструктуризації підприємств України (в тому числі підприємств харчової промисловості) та напрями вдосконалення цих механізмів. Саме їх дослідження і є метою статті.

Державний механізм регулювання реструктуризації фінансового типу повинен відповідати наступним принципам: державне регулювання, втілюване в державних методах і важелях, повинне доповнювати й корегувати ринковий механізм впливу зовнішніх факторів, погодити функціонування всіх його елементів; державне регулювання повинне бути погоджене з усіма учасниками процесу фінансової реструктуризації й регулювати пропорції товариств виробництва на макро- і мікрорівнях.

Державне регулювання повинне здійснюватися переважно за допомогою економічних методів шляхом застосування комплексних цільових програм.

Активізація державного втручання у процес реструктуризації в даному секторі сприяє забезпеченню продовольчої безпеки. Ступінь впливу держави залежить від рівня ефективності фінансової реструктуризації (рис. 1).



Рис. 1. Напрями вдосконалення механізму державного регулювання фінансової реструктуризації.

Розроблене автором [1, с.39]

Обґрунтування методів і послідовності здійснення фінансової реструктуризації підприємствами, насамперед, впливає корпоративна політика.

Корпоративна політика здійснюється через механізм функціонування фондового ринку. Основний інструмент ринку цінних паперів в Україні – акції акціонерних товариств, створених у процесі реформування державних підприємств. В останні роки загальний обсяг випуску акцій поступово

збільшується. Так, за даними Державної комісії з коштовних паперів і фондового ринку за 9 міс. 2007 р. загальний обсяг випуску зареєстрованих акцій склав більше 6,5 млрд. грн. , в 2006 р. фінансові ресурси на ринку цінних паперів України заповнювали в основному за рахунок випуску акцій і облігацій, що свідчить про значимість акціонерного капіталу як складової даного ринку [2, с 12].

Особливості української приватизації вплинули на формування структури власного капіталу підприємств харчової промисловості. Подальший розвиток приватизованих підприємств вимагає координації зусиль учасників бізнесу з метою оптимізації структури власного капіталу, його розмірів, а також ефективності використання.

В Україні ринкова вартість акцій формується стихійно. Разом з тим і розміри й структура власного капіталу мають велике, а іноді вирішальне значення в діяльності акціонерного товариства. Це судження базується на тому, що ще тривалий період часу на шляху до індустріального суспільства буде відчуватися потреба нарощувати розміри статутного капіталу акціонерних товариств у всіх сферах діяльності, враховуючи його вищезгадані функції. Звичайно, одночасно може бути законодавчо знижена норма розміру статутного капіталу господарських товариств. Реалізація цих функцій статутного капіталу є запорукою подальшої капіталізації підприємств харчової промисловості України. Процеси приватизації, а також індексація основного капіталу привели до формування значних сум додаткового капіталу. Це крім негативного значення (штучне наповнення пасиву балансу в частині власних джерел і поява абстрактних цифр вартісної оцінки активів) має й свої позитивні сторони. Так, наявність додаткового капіталу при абстрагуванні від одночасного впливу інших факторів забезпечує певну економію на виплаті дивідендів. Крім того, додатковий капітал у певній мірі зменшує дефіцит резервного капіталу й непокриті збитки. Зменшення додаткового капіталу повинне здійснюватися лише при поступовому зростанні статутного капіталу, резервного капіталу й нерозподіленого прибутку.

Зростання ділової активності неминує вимагати диверсифікованості джерел інвестування. У 2006, 2007 рр. основним джерелом фінансування інвестицій в основний капітал, як і в попередні роки, залишались власні кошти підприємств – 66%. Значення власного капіталу як основного джерела фінансування інвестицій у найближчі роки не зменшиться. Тому формування власного капіталу залишається основним напрямком стратегічного планування оптимізації структури джерел коштів реструктуризованих підприємств.

У даний час додатковий капітал значно перевищує за розмірами статутний. Найближчим часом не очікується індексації основних засобів і інших активів, що автоматично збільшує розміри додаткового капіталу. Тому реструктуризовані підприємства, формуючи статутний капітал, повинні поступово переходити до нового типу емісійної політики з метою одержання емісійного доходу і збільшення за його рахунок додатково вкладеного капіталу. Основним завданням державного механізму фінансової реструктуризації підприємств харчової промисловості в процесі збільшення статутного капіталу повинно стати не прагнення максимізувати пакет акцій, призначений для реалізації, а стимулювати підвищення ціни акції. Необхідно прийняти кардинальні заходи щодо зменшення дебіторської й кредиторської заборгованості. Підприємствам варто значно збільшувати такі складові власного капіталу, як резервний капітал і нерозподілений прибуток [3, с.54].

Найважливішою особливістю державного механізму управління фінансовою реструктуризацією українських підприємств харчової промисловості є формування початкової вартості компанії. Проведемо дослідження використовуваних законодавчо закріплених методів на сучасному етапі.

Прогнозовані дані, що враховують ефект фінансової реструктуризації підприємств, представлені в таблиці 1.

Таблиця 1. Визначення економічної вартості за допомогою методу суми прогнозованих очікуваних надходжень по ВАТ харчової промисловості України

Підприємства	Ринковий критерій вартості чистого прибутку, тис. грн. (K_S)	Чистий дохід тис. грн. за роки					Ставка рефінансування (K_{RF})	Премія за ризик (RP_M)
		2007	2008	2009	2010	2011		
Львівської області	0,145	40	50	60	70	80	0,07	5
Херсонської області	0,13	1500	1800	1900	2000	2100	0,07	4
Київської області	0,145	-180	-350	-300	-150	100	0,07	5
Луганської області	0,115	-530	-305	-290	-90	100	0,07	3
Кіровоградської області	0,13	9900	1000	1100	1200	1300	0,12	4
Хмельницької області	0,16	440	549	600	650	700	0,12	6
Харківської області	0,145	-4600	-4000	-3000	-2000	-1000	0,07	5
Тернопільської області	0,13	72	200	300	400	500	0,12	4
Миколаївської області	0,115	-30	-20	-10	10	20	0,12	3
Донецької області	0,145	-240	-140	-40	140	240	0,07	5
АРК	0,135	-860	-760	-660	-550	-450	0,07	4

Така методика не дає реальної оцінки вартості підприємства харчової промисловості. Неможливо визначити тенденцію до зміни й одержання очікуваного ефекту.

Результат дорівнює максимальній ціні, яку поглинаюче підприємство може сплатити при поглинанні. Ці вирахування дозволяють просто визначити кількість акцій, які підприємство може запропонувати в обмін на акції іншого підприємства без зниження доходів на свою акцію. Якщо підприємство, що поглинає, прийме цю ціну, то "дружнє" злиття не відбудеться. Поглинаюче підприємство рідко зберігає можливість підвищувати свою вартість, якщо воно сплатить більше даної ціни.

Проведене нами дослідження з використанням існуючих методів оцінки економічної вартості реструктуризованих підприємств не дає чіткої оцінки проведених реструктуризаційних заходів, неможливо визначити їхню ефективність. Це й визначає характерні функціональні риси фінансової реструктуризації українських підприємств.

Розрахована нами вартість чистого доходу по окремих ВАТ харчової промисловості України, тис. грн.: Львівської області – 280; Херсонської області – 8691,5; Київської області – –880,0; Луганської області – –1135,5; Кіровоградської області – 13551,4; Хмельницької області – 2742,9; Харківської області –11900,0; Тернопільської області – 1375,7; Миколаївської області – –30,0; Донецької області – –40,0; АРК – –32,80.

Аналіз фінансового стану акціонерних товариств, створених у процесі корпоратизації, дає можливість виявити характерні причини, внаслідок яких відбулося банкрутство підприємств харчової промисловості. До них належать відсутність законодавчого забезпечення, нерациональна структура управління, наявність нерентабельних виробництв, збільшення частки невикористаних основних засобів.

Фінансова реструктуризація підприємств як система соціально-економічних заходів, спрямованих на оздоровлення фінансів підприємства-банкрутів, може здійснюватися шляхом погашення боргу, злиття збиткових підприємств із фінансово сильними підприємствами, переоформлення короткострокових кредитів у довгострокові, реструктуризації кредиторської заборгованості, випуску цінних паперів, продажу майна боржника або передачі його в оренду, перепрофілювання підприємства-боржника, зниження вартості акцій і т.п.

Одним зі значних важелів реорганізації державного регулювання фінансової реструктуризації є соціально-економічна спрямованість даного процесу.

Необхідно здійснювати вдосконалювання такого напрямку державного механізму реструктуризації як соціально-економічний напрямок в плані підвищення зарплати, тобто законодавчого закріплення однієї з умов здійснення фінансової реструктуризації, тоді послідовно з вирішенням цієї проблеми буде вирішена проблема зайнятості працівників.

При оцінці механізму державного регулювання неможливо обійти питання економічного зростання реструктуризаційних заходів на підприємствах харчової промисловості. Перспективи стійкого економічного зростання залежать від вирішення ключових проблем реформування підприємств харчової промисловості, і в тому числі від питань реформування власності.

Відсутність в Україні фінансових можливостей і активної інноваційної діяльності вимагають уважного вибору пріоритетів економічного розвитку. Тому й державний механізм реструктуризації на сучасному етапі повинен бути вибірковим.

Реструктуризація є найважливішим напрямком загального приватизаційного процесу в постсоціалістичних країнах Центральної й Східної Європи, і в тому числі – в Україні. Істинна мета реструктуризації полягає в передачі державної власності в руки приватних підприємців, які – на відміну від керівників держпідприємств – вкладають у справу свій капітал, ризикуючи ним, а тому кровно зацікавлені в раціональному використанні всіх видів ресурсів, у зниженні витрат виробництва й у зростанні прибутку, тобто в підвищенні ефективності виробництва на своїх підприємствах.

Інша мета реструктуризації полягає в масовому створенні реальних суб'єктів ринку, чії фінансові ресурси відділені від ресурсів держави. Ці суб'єкти орієнтуються не на планове завдання, додане "зверху", а на реальний ринковий попит, і тому активно борються за гроші споживачів. Інакше кажучи, друга важлива мета реструктуризації полягає в запуску механізму ринкової конкуренції, що дозволяє реалізувати переваги ринкової економіки на мікрорівні [4, с 52].

Отже, основне завдання спрямоване на кардинальне підвищення ефективності виробництва. Це завдання, що не було й не могло бути вирішене в умовах державного господарювання. Характерно, що в ряді країн Західної Європи реприватизація раніше націоналізованих підприємств здійснювалася відповідно до офіційно декларованої мети підвищення ефективності виробництва й, звичайно, конкурентоспроможності продукції на світових ринках.

В Україні немає закону про управління об'єктами державної власності й немає системи управління державним сектором економіки. Хоча згідно ст. 116 Конституції України Кабінет Міністрів України зобов'язаний здійснювати управління об'єктами державної власності відповідно до закону.

Таке положення призводить до суттєвих негативних наслідків – 10% підприємств харчової промисловості, у тому числі й державних, є збитковими з усіма наслідками, що випливають звідси, немає межі роздержавлення, не визначені галузі державної безпеки країни, які, як правило, у європейських країнах перебувають у державній власності й управляються державними структурами. Це значить, що Україна не має власної моделі управління економікою країни й не враховує європейську [5, с 114].

Відповідно до європейської ("рейнської") моделі управління для Європи традиційно характерне ставлення до підприємства не тільки як до виключної власності акціонерів, але і як до деякого соціального інституту, відповідального також перед своїми співробітниками, контрагентами, місцевим співтовариством. Крім того, концентрована структура власності "прив'язує" підприємство до стратегічного власника, зацікавленого в його довгостроковому розвитку. Переважають "дружні" поглинання, а "недружні" у принципі відкидаються й засуджуються суспільством і бізнесом.

Західноєвропейські країни мають не тільки розвинену ринкову економіку, але й розвинений державний сектор, основою якого є державна власність. Сформувалася державно-корпоративна модель управління економікою. Співвідношення між різними формами власності й формами господарювання постійно коливається в ту або іншу сторону, але завжди залишається закономірним положення – держава завжди координує всю систему економічних відносин з метою недопущення спаду в розвитку економіки країни й забезпечення її соціальної орієнтації.

Аналіз економічних закономірностей функціонування й розвитку державного й корпоративного секторів економіки провели відомі дослідники І. Тіній [6, с 46] і М. Турченко [7, с.69]. Вони зібрали унікальну статистику за більш ніж віковий період (близько 130 років) по 17 (іноді по 14) індустріально розвинених країнах, на які доводиться більше 2/3 світового ВВП. Це такі країни, як Австралія, Австрія, Бельгія, Канада, Франція, Німеччина, Ірландія, Італія, Японія, Нідерланди, Нова Зеландія, Норвегія, Іспанія, Швеція, Швейцарія, Великобританія, США. Економічна закономірність у поєднанні державного й корпоративного секторів економіки проявляється у всіх країнах світу, що мають змішану економіку.

Простежуються наступні закономірності. Починаючи з 1990 р. по 2006 р. державні витрати в зазначених країнах виросли в 4 рази, державні доходи – у 3,9 рази, а число зайнятих у держсекторі за цей же час – у 7,7 рази. Держава не тільки постійно збільшує витрати на розвиток державного сектора економіки, але й створює нові робочі місця, скорочуючи тим самим безробіття.

Приватизація 80-х років найбільше торкнулася сфери господарської діяльності держави, вона позначилася й на ролі держави в перерозподільних процесах. Однак ніякі кількісні розбіжності в конкретних даних за окремі роки не в змозі спростувати переважаючу закономірність зростання ролі державних фінансів у національних доходах і витратах практично всіх розвинених країн світу.

Проведені дослідження дали змогу зробити наступні висновки: державне регулювання фінансової реструктуризації повинно здійснюватись переважно за допомогою економічних методів шляхом застосування комплексних цільових програм. Державне втручання забезпечить продовольчу небезпечність, причому ступінь впливу держави залежить від рівня ефективності фінансової реструктуризації. Механізм державного регулювання даного процесу складається з внутрішньогосподарського ринкового економічного механізму, який має наступні напрямки – обґрунтування стратегії економічного росту, запобігання банкрутству, соціально-економічну спрямованість, стабілізацію земельних відносин, визначення економічної вартості. Особливості української приватизації вимагають ефективної взаємодії представлених механізмів та їх вдосконалення. Характерною рисою державного механізму управління фінансовою реструктуризацією є формування початкової вартості компанії. Реструктуровані підприємства повинні переходити до нового типу емісійної політики при стимулюванні та підвищенні ціни акцій.

Для стабілізації стійкого розвитку політики економічного зростання на підприємствах харчового виробництва необхідно сприяти застосуванню більше досконалих методів управління процесами фінансової реструктуризації при активізації політики державного втручання .

Джерела та література

1. Бланк И. А. Управление денежными потоками. / Бланк И. А – К.: Ника–Центр, 2005. – 736 с.
2. Григорьев В. Направления, виды и типы реструктуризации / В. Григорьев, Г. Юн, В. Гусев // Системник ФСФО России. – 2001. – № 2. – 42 с.
3. Комадишко А. Л. Банкрутство, податкова застава та оцінка майна / А. Л Комадишко. // Держ. інформ. бюлетень приватизації. – 2000. – № 1. – С. 35–65.
4. Ткаченко А. М. Управление активами предприятиями и их источниками. – А. М. Ткаченко. Монография. – Запоріжжя. Вид-во Запорізької державної інженерної академії. – 2004. – 346 с.
5. Бугаев В. Л. Финансово-экономическое оздоровление предприятий / В. Л. Бугаев // Экономика предприятий. – 2001. – № 4. – С. 45–52.
6. Тинний І. Джерела та механізми фінансування реструктуризаційних перетворень на промислових підприємствах України /І. Тинний // Банківська справа. – 2002. – № 4. – С 46–47.
7. Тинний І. Фінансова реструктуризація підприємств промислового сектора в Україні /І. Тинний // Банківська Справа, 2000. – № 2. – С. 40–46.