

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-131>

УДК 339.137.2

ФІНАНСОВА РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ЯК СПОСІБ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ

FINANCIAL RESTRUCTURING AS A METHOD ANTI-CRISIS DEPARTMENT

Буряк Аліна Вікторівнакандидат економічних наук, доцент,
Державний податковий університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0886-317X>**Заяць Микола Сергійович**здобувач вищої освіти третього (наукового) рівня,
Національний університет «Чернігівська політехніка»
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1061-0761>**Buriak Alina**

State Tax University

Zaiats Mykola

Chernihiv Polytechnic National University

Стаття розглядає науково-методичні підходи до визначення поняття «реструктуризація підприємств»; зміст, завдання та основні характеристики процесу реструктуризації підприємств; висвітлює економічну сутність фінансової реструктуризації підприємств та її механізм, сферу її дії, основні завдання та результуючу складову; обґрунтована необхідність застосування фінансової реструктуризації підприємствами України; надано пропозиції за напрямками уваги при її практичному здійсненні. Основною метою статті є висвітлення основних факторів, що спричиняють кризове становище підприємств України у військовий період, обґрунтування необхідності проведення фінансової реструктуризації, окреслює основні завдання, що перед нею ставляться та дорожню карту її проведення. На основі її матеріалів можна зробити висновок про потребу для підприємства в провадженні фінансової реструктуризації та її практично здійснити.

Ключові слова: реструктуризація, структурні зміни, фінансова реструктуризація, фінансове оздоровлення, фінансово-економічні заходи, підвищення економічного потенціалу, оптимізація капіталу, управління заборгованістю, інноваційний розвиток.

The article considers scientific and methodological approaches to defining the concept of "enterprise restructuring"; the urgent need for financial restructuring of Ukrainian enterprises is exacerbated by the general crisis situation caused by the full-scale war; content, tasks and main characteristics of the enterprise restructuring process; illuminates the economic essence of the financial restructuring of enterprises and its mechanism, its scope, main tasks and the resulting component; justified necessity of applying financial restructuring by enterprises of Ukraine; proposals are provided for areas of attention in its practical implementation. We present restructuring as a complex system of primarily financial-economic, organizational-legal, social-psychological measures, designed to update the organizational-management structure of the enterprise and its finances to create added value, increase economic potential and increase market value. In our opinion, the concept of restructuring in its interpretation should contain such terms as "updating", "financial and economic measures", "creating added value", "increasing economic potential", because in this way the goal and the result of achievement are emphasized through the narratives of "creating added value", "increasing economic potential" and the effect of a certain instrument ("updating", "financial and economic measures"). The main purpose of the article is to highlight the main factors causing the crisis situation of Ukrainian enterprises during the war period, justify the need for financial restructuring, outline the main tasks. The resulting component is a road map for its implementation by Ukrainian enterprises, namely: optimization of property and capital; debt policy management; implementation of the controlling, budgeting and analytics system; building an innovative development model; growth of creditworthiness and investment attractiveness; choosing a development model that will ensure the growth of the subject's market value in the long term. Based on the materials of the article, it is possible to analyze the prerequisites of the crisis state of the enterprise and draw a conclusion about the need for financial restructuring and its practical implementation.

Key words: restructuring, structural changes, financial restructuring, financial rehabilitation, financial and economic measures, increasing economic potential, capital optimization, debt management, innovative development.

Постановка проблеми. Повномасштабна війна в Україні, світова фінансова криза з новою силою підняла питання теоретико-методологічного забезпечення формування антикризового фінансового управління. Постійний тиск негативного впливу чинників зовнішнього середовища, підприємства країни стикаються з порушенням відлагоджених у мирний час зв'язків у внутрішньому механізмі управління, недосконалості, а подекуди відсутності дієвої системи бюджетування, фінансового планування та контролінгу, мають нагальну потребу у структурній перебудові, оскільки попередня вже не дозволяє ефективно вирішувати проблеми виживання, забезпечення достатнього рівня фінансування, фінансової стабілізації, прибутковості довгострокової перспективи.

Саме фінансова реструктуризація стає дієвим інструментом антикризового управління підприємств України. Багатоаспектність характеру поняття реструктуризації викликає багатовекторність визначення сутності та окреслення вимог та алгоритму її застосування та потребує, на наш погляд, конкретизації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Проблематиці управлінням фінансового стану, підвищенням капіталізації та фінансової стійкості, корпоративності, антикризового управління, фінансовій санації, реструктуризації, інноваційній модернізації присвятили свою увагу провідні вітчизняні науковці Л. Батенко, М. Білик, Н. Брюховецька, П. Буряк, О. Гудзь, Н. Давиденко, М. Дем'яненко, С. Довбня, Л. Зверук, В. Опарін, О. Терещенко, В. Федосов, Л. Федулова та інші.

Зарубіжні економісти-науковці приділили свою увагу ризику та антикризовому управлінню фінансами А. Аткінс, Р. Брейлі, Дж. Вебер, П. Друкер, С. Майерс, М. Міллер, Дж. Пікот, Р. Раппапорт, Д. Саліван, Дж. Хікс. Іноземні автори реструктуризацію розглядають і як окремий вид фінансової діяльності корпорацій, і як інструмент покращення конкурентоспроможності та ринкового позиціонування підприємства, і як вдосконалення системи управління фінансовими відносинами та фінансового оздоровлення в цілому.

Вітчизняні автори пропонують більш узагальнений підхід до трактування поняття реструктуризації як комплекс організаційних, технологічних, управлінських, економіко-фінансових заходів, що сприятимуть підвищенню конкурентоздатності та забезпечують покращення фінансового стану в довготерміновому аспекті.

Незважаючи на значний доробок науковців потребує додаткового дослідження питання самого визначення поняття «фінансова реструктуризація підприємства» та окреслення конкретних заходів її реалізації.

Метою статті є теоретичне обґрунтування необхідності проведення фінансової реструктуризації підприємствами України та розробка програми щодо її запровадження.

Виклад основного матеріалу дослідження. Перманентна необхідність здійснювати санацію підприємства з послідувочою реструктуризацією визначається постійним тиском зовнішніх і внутрішніх деструктивних факторів.

Типові внутрішні проблеми, що стосуються недосконалим рівнем загального та фінансового менеджменту щодо кадрового забезпечення стрес менеджерами, недосконалістю інформаційної системи забезпечення, а внаслідок цього касові розриви грошового потоку, помилки при прийнятті інвестиційних рішень, управлінні необоротними та оборотними активами, формуванні витрат і видатків, незадовільна робота маркетингового супроводу, наслідки асиметричності інформаційних потоків та агентських відносин в українських умовах ведення бізнесу.

Потреба у фінансовій реструктуризації посилюється загальним кризовим становищем спричиненим повномасштабною війною:

- крахом ринку на теренах сходу країни;
- втрата виробничих потужностей чи вивід їх із строю на незрозуміло довготривалий період;
- розрив існуючих логістичних ланцюгів та побудова інших; втрата чи пошкодження складських приміщень;
- втрата звичного товарного та фінансового ринку; міграція трудових ресурсів;
- екологічна катастрофа пов'язана із забрудненням природних ресурсів та замінуванням територій тощо.

Відтак механізм реструктуризації дієво спонукатиме до оздоровлення підприємства та його фінансів [13].

Існують різні підходи до визначення поняття «реструктуризації підприємства», які зустрічаються в закордонній і вітчизняній літературі (табл. 1).

Представлені у таблиці точки зору вчених-економістів спонукають нас до розгляду реструктуризації як засобу зростання функціональної ефективності підприємств на основі їх фінансової самостійності.

Таблиця 1

**Систематизація науково-методичних підходів до визначення поняття
«реструктуризація підприємства»**

Концептуальний підхід	Автор	Визначення терміна «реструктуризація підприємства»
Реструктуризація як структурні зміни	Герасимчук З. [5]	Засіб забезпечення оптимального функціонування підприємства в ринкових умовах, що безупинно змінюються, відповідно до стратегії його розвитку
	Полига С. [11]	Перехід структурних підрозділів у самостійні господарські одиниці зі своїми розділовими балансами, розрахунковими рахунками; їхній зв'язок між собою послідовними технологічними переділами й кінцевим продуктом, а також результатом економічної діяльності всього підприємства дають можливість підвищити ефективність їх функціонування, створити єдину вертикаль управління
	Лепьохіна І. А. [9]	Засіб управління процесами адаптації, свідомо й цілеспрямована зміна основ функціонування й організаційної структури підприємства
	Водачек Л. [4]	Комплексні й взаємозалежні зміни структур, які забезпечують функціонування підприємства в цілому
Реструктуризація як структурні зміни	Крижанівський В. Г., Ламешков В. І., Люттер В. І. [10]	Структурна перебудова з метою забезпечення ефективного розподілу й використання всіх ресурсів підприємства (матеріальних, фінансових, трудових, землі, технології), що полягає у створенні комплексу бізнес-одиниць на основі поділу, об'єднання, ліквідації (передачі) чинних й організації нових структурних підрозділів, приєднання до підприємства інших підприємств, придбання визначальної частки в статутному капіталі або акцій сторонніх організацій
Реструктуризація як процес	Брюховецька Н. Є. [3]	Процес, спрямований на створення умов ефективного використання всіх факторів виробництва з метою підвищення фінансової стійкості й зростання конкурентоспроможності
	Ращупкіна В. М. [12]	Тривалий процес оздоровлення всіх життєвих циклів діяльності підприємства, спрямованих на їхню диверсифікованість, пов'язаних із активізацією інвестиційної діяльності в промисловості, що сприяє поліпшенню управління підприємством, підвищенню ефективності виробництва й конкурентноздатності продукції, матеріальній зацікавленості трудових колективів у кінцевих результатах своєї праці й на цій основі підвищенню продуктивності праці, зниженню витрат виробництва, поліпшенню фінансово-економічних результатів діяльності з урахуванням реалізації правових заходів щодо державної підтримки зазначених змін

Джерело: сформовано автором на основі [3; 4; 5; 9; 10; 11; 12]

Дослідження економічної сутності поняття реструктуризації дає підстави окреслити завдання та характеристики цього управлінського інструменту:

1) вона має бути спрямована на генерування доданої вартості;

2) повинна застосовуватись на підприємствах, що перебувають у скрутному фінансовому становищі;

3) може провадитись успішними суб'єктами господарювання, які мають потенціал зростання;

4) бути інструментом оптимізації відносин із контрагентами;

5) включати певний комплекс взаємоузгоджених заходів перебудови сталої системи, що сприятиме покращенню фінансового стану в довготерміновій перспективі.

Отже, потреба в реструктуризації виникає на етапі розвитку підприємства коли виникає розуміння, що криза неминуча та фінансові прогнози несприятливі як в коротко так і в довгостроковому періоді.

Проте реструктуризація може використовуватись і на перший погляд у стабільному середовищі як засіб превентивного реагування на об'єктивні зовнішні зміни [6; 7].

Відштовхуючись від викладеного, реструктуризацію ми можемо окреслити як комплексну систему насамперед фінансово-економічних, організаційно-правових, соціально-психологічних заходів, призначених для оновлення організаційно-управлінської конструкції підприємства та його фінансів для створення доданої вартості, підвищення економічного потенціалу та зростання ринкової вартості. На наш погляд поняття реструктуризація в своїй трактовці повинно містити такі терміни як «оновлення», «фінансово-економічних заходів», «створення доданої вартості», «підвищення економічного потенціалу», адже таким чином підкреслюється ціль та результат досягнення через наративи «створення доданої вартості», «підвищення економічного потенціалу» і дія певного інструменту («оновлення», «фінансово-економічних заходів»).

На наш погляд розглядаючи реструктуризацію потрібно звернутись до її основних напрямків: управління, капіталу, активів, виробництва, фінансову та корпоративну.

Фінансова реструктуризація в цьому переліку займає особливе місце адже сферою своєї дії передбачає розробку і впровадження комплексного підходу до таких аспектів як:

- зміна структури та розмірів власного та позикового капіталу;
- зміна навіть структури власників в разі потреби;
- зміна структури забезпечення необоротними та оборотними активами;
- зміна підходів до формування інвестиційної політики;
- зміна політик цінової, мотиваційної, пріоритетності фінансування та вибору джерел, пріоритетності погашення заборгованостей, чи дивідендної політики тощо.

При цьому цей різновид реструктуризації включає такі конкретні заходи:

- реструктуризація заборгованості перед кредиторами;
- одержання додаткових кредитів;
- збільшення чи зменшення статутного капіталу;
- зміна форми організації підприємства (наприклад ТОВ на АТ);
- відкликання чи заморожування інвестиційних вкладень;
- виділення центру відповідальності в окремий майновий комплекс з подальшим створенням дочірньої структури тощо.

Необхідно підкреслити, що на сьогоднішній момент відсутня єдність поглядів науковців щодо місця, ролі, особливостей здійснення та характеристик фінансової реструктуризації.

Так М. Білик розглядає фінансову реструктуризацію як самостійний спосіб стратегічних фінансових перетворень підприємства у процесі реалізації його фінансової стратегії [2].

Л. Федулова вважає, що фінансова реструктуризація є лише певним оздоровчим заходом, природнім закономірним процесом розвитку. Її метою є покращення в цілому фінансового стану в довготерміновій перспективі через «вжиття експрес-заходів: збільшення (зменшення) заборгованості, зниження вартості капіталу» [14].

Л. Батенко також розглядає фінансову реструктуризацію як перманентний інструмент управління фінансами підприємства, а не використання з ціллю запобігання банкрутству [1]. Автор вважає, що основним інструментом фінансової реструктуризації є управління заборгованістю підприємства тобто зводить концепцію реструктуризації до рівня управління фінансуванням. І зазначає, що фінансова реструктуризація може провадитися універсально як в рамках санаційної, так і застосовуватись як адаптаційна чи випереджаюча.

Ряд науковців стверджують, що фінансова реструктуризація насамперед інструмент реформування корпоративного сектору економіки з обов'язковим залученням інвестицій, з чим ми не погоджуємось, адже на наш погляд звужувати дію фінансової реструктуризації до корпоративної дещо звужує простір її застосування [8].

Отже, проводити фінансову реструктуризацію необхідно якщо фінанси підприємств не досконало або взагалі не задовільно виконують свої функції по забезпеченню, регулюванню та стимулюванню, що безпосередньо є першопричиною негативної фінансової тен-

денції і свідчить про неефективність роботи фінансового менеджменту підприємства.

В кінцевому результаті фінансова реструктуризація призведе до загального оздоровлення фінансового стану підприємства через зміни структури капіталу, майна, активів і спонукає до зростання ринкової вартості суб'єкта господарювання. Отже, сферою безпосереднього застосування фінансової реструктуризації є пасиви підприємства.

Узагальнюючи погляди науковців ми пропонуємо наступне визначення поняття «Фінансова реструктуризація підприємства» – це комплексна система взаємоузгоджених прийомів і фінансово-економічних заходів дії на механізм управління його капіталом, заборгованістю та інвестиціями і має кінцевою метою стрімке оновлення його фінансового стану, створення доданої вартості та підвищення економічного потенціалу суб'єкту.

Враховуючи індивідуальні особливості і траєкторії розвитку кожне підприємство розробляє унікальну, саме йому притаманну дорожню карту фінансової реструктуризації відштовхуючись від ретельної фінансової діагностики окреслює цілі, головну мету та модель кінцевого результату реструктуризації з використанням множинності варіантів розвитку процесів за допомогою економетричного моделювання. Але все-таки є спільні для всіх суб'єктів господарювання вектори:

оптимізація майна та капіталу (структури капіталу та джерел його залучення, забезпечення та ефективного використання необоротних активів, генерування та ефективного використання оборотних активів та робочого капіталу);

- управління політикою заборгованостей;
- впровадження системи контролінгу, бюджетування та аналітики;
- побудова інноваційної моделі розвитку;
- зростання кредитоспроможності та інвестиційної привабливості;

– вибір моделі розвитку, що забезпечить зростання ринкової вартості суб'єкта в довгостроковій перспективі [7].

Отже, здійснення запропонованих напрямів в рамках фінансової реструктуризації дозволить підприємствам суттєво стрімко здійснити оздоровлення свого фінансового стану. Викристалізовується три основні напрямки реструктуризації – оптимізація майна та капіталу; політика заборгованостей; розробка програми інноваційно-інвестиційного прориву. Результатом очікувано стане істотне покращення фінансового стану за всіма показниками.

Висновки. Основними векторами розгляду сутності поняття реструктуризація в науково-методичній літературі є: як засіб управління, як процес, як структурні зміни. На наш погляд поняття реструктуризація в своїй трактовці повинно містити такі терміни як «оновлення», «фінансово-економічні заходи», «створення доданої вартості», «підвищення економічного потенціалу», адже таким чином підкреслюється ціль та результат досягнення реструктуризації.

Фінансова реструктуризація підприємства – це комплексна система взаємоузгоджених прийомів і фінансово-економічних заходів дії на механізм управління його капіталом, заборгованістю та інвестиціями і має кінцевою метою стрімке оновлення його фінансового стану, створення доданої вартості та підвищення економічного потенціалу суб'єкту.

Здійснювати фінансову реструктуризацію пропонується за трьома напрямками: оптимізація майна та капіталу; вибудова ефективної політики заборгованостей; розробка і впровадження програми інноваційного прориву.

Вдосконалення системи фінансового управління підприємствами шляхом впровадження фінансової реструктуризації дасть змогу їм швидко адаптуватись до стрімких змін зовнішнього середовища України та максимізувати свою ринкову вартість.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Батенко Л. П. Кудлай Л. О. Інструменти управління бізнес-організаціями в умовах війни. *Стратегічні імперативи сучасного менеджменту* : зб. матеріалів VI Міжнар. наук.-практ. конф. (21 жовт. 2022 р.). МОН України, Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана ; Київ : КНЕУ, 2022. С. 36–39.
2. Білик М. Сутність та класифікація реструктуризації державних підприємств. *Економіст: наук. Журнал*. 2000. № 1. С. 96–99.
3. Брюховецька Н. Ю., Булеєв І. П., Іваненко Л. В. Модель управління фінансовим потенціалом підприємства: функціональний підхід. *Бізнес Інформ*. 2019. № 8. С. 129–135.
4. Водачек Л. Реструктуризація – виклик чеським підприємствам. *Проблеми теорії і практики управління*. 2004. № 1. С. 85–87.

5. Герасимчук З. В. Комплексна оцінка рівня стійкого розвитку регіонів України. *Економіка України*. 2007. № 2. С. 34–42.
6. Давиденко Н. М. Стратегія забезпечення фінансової стійкості підприємств в умовах сучасних викликів та загроз. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка»*. 2016. Вип. 1(47). Т. 1. С. 350–353.
7. Давиденко Н. М. Антикризисне фінансове управління на підприємстві. *Науковий вісник НУБіП України. Серія: Економіка, аграрний менеджмент, бізнес*. 2016. Т. 1 (211). С. 76–80.
8. Зверук Л. А., Давиденко Н. М. Антикризисне управління підприємством в умовах інноваційного розвитку. *Міжнародний науковий журнал Інтернаука*. 2017. № 1(2). С. 69–75.
9. Лепьохіна І. О. Сутність та зміст реструктуризації підприємства. *Економіка та підприємництво*. 2006. № 3. С. 171–175.
10. Остапенко Л. С. Фінансова реструктуризація як напрям фінансового оздоровлення машинобудівних підприємств. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України*. 2011. Вип. 32. С. 215–224.
11. Полига С. О. Реструктуризація Львівського мотозаводу. *Економіка України*. 2005. № 1. С. 3–11.
12. Ращупкіна В. Н. Методологія основ управління процесами реорганізації підприємств : монографія. ДонНАСА. 2008. 180 с.
13. Федосов В., Опарін В., Львовчкін С. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями : монографія. ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана». Київ. 2002. 387 с.
14. Федулова Л. І. Концептуальна модель інноваційної стратегії України. *Економіка і прогнозування*. 2012. № 1. С. 87–101.

REFERENCES:

1. Batenko L. P. Kudlai L.O. (2022) Instrumenty upravlinnia biznes-orhanizatsiiamy v umovakh viiny [Management tools of business organizations in war conditions] Stratehichni imperatyvy suchasnoho menedzhmentu : zb. materialiv VI Mizhnar. nauk.-prakt. konf. (21 zhovt. 2022 r.). Kyiv : KNEU, pp. 36–39.
2. Bilyk M. (2000) Sutnist ta klasyfikatsiia restrukturyzatsii derzhavnykh pidpriemstv [The essence and classification of restructuring of state-owned enterprises]. *Ekonomist*, no. 1, pp. 96–99.
3. Briukhovetska N. Iu., Bulieiev I. P., Ivanenko L. V. (2004) Model upravlinnia finansovym potentsialom pidpriemstva: funktsionalnyi pidkhid [The model of managing the financial potential of the enterprise: a functional approach]. *Biznes Inform*, no. 8, pp. 129–135.
4. Vodachek L. (2004) Restrukturyzatsiia – vyklyk cheskyim pidpriemstvam [Restructuring is a challenge for Czech enterprises]. *Problemy teorii i praktyky upravlinnia*, no. 1, pp. 85–87.
5. Herasymchuk Z. V. (2007) Kompleksna otsinka rivnia stiikoho rozvytku rehioniv Ukrainy [Comprehensive assessment of the level of sustainable development of the regions of Ukraine]. *Ekonomika Ukrainy*, no. 2, pp. 34–42.
6. Davydenko N. M. (2016) Stratehiia zabezpechennia finansovoi stiikosti pidpriemstv v umovakh suchasnykh vyklykiv ta zahroz [Strategy for ensuring the financial stability of enterprises in the conditions of modern challenges and threats]. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho universytetu*, no. 1(47). T. 1, pp. 350–353.
7. Davydenko N. M. (2016) Antykryzove finansove upravlinnia na pidpriemstvi [Anti-crisis financial management at the enterprise]. *Naukovyi visnyk NUBiP Ukrainy*, no. 1 (211), pp. 76–80.
8. Zveruk L. A., Davydenko N. M. (2017) Antykryzove upravlinnia pidpriemstvom v umovakh innovatsiinoho rozvytku [Anti-crisis management of the enterprise in the conditions of innovative development]. *Mizhnarodnyi naukovyi zhurnal Internauka*, no. 1(2), pp. 69–75.
9. Lepokhina I. O. (2006) Sutnist ta zmist restrukturyzatsii pidpriemstva [The essence and content of enterprise restructuring]. *Ekonomika ta pidpriemnytstvo*, no. 3, pp. 171–175.
10. Ostapenko L. S. (2011) Finansova restrukturyzatsiia yak napriam finansovoho ozdorovlennia mashynobudivnykh pidpriemstv [Financial restructuring as a direction of financial recovery of machine-building enterprises]. *Problemy i perspektyvy rozvytku bankivskoi systemy Ukrainy*, no. 32, pp. 215–224
11. Polyha S. O. (2005) Restrukturyzatsiia Lvivskoho mtozavodu [Restructuring of the Lviv Motorcycle Plant]. *Ekonomika Ukrainy*, no. 1, pp. 3–11.
12. Rashchupkina V. N. (2008) Metodolohiia osnov upravlinnia protsesamy reorhanizatsii pidpriemstv [Methodology of the principles of management of enterprise reorganization processes]. monohrafiya [a monograph]. DonNASA. 180 p. (in Ukrainian)
13. Fedosov V., Oparin V., Lovochkin S. (2002) Finansova restrukturyzatsiia v Ukraini: problemy i napriamy [Financial restructuring in Ukraine: problems and directions]. monohrafiya [a monograph]. Kyiv : DVNZ «Kyiv. nats. ekon. un-t im. V. Hetmana». 387 p. (in Ukrainian)
14. Fedulova L. I. (2012) Kontseptualna model innovatsiinoini stratehii Ukrainy [Conceptual model of innovative strategy of Ukraine]. *Ekonomika i prohnozuvannia*, no. 1, pp. 87–101.