

2. Борунов В.Б. Аналіз розвитку національного сегменту світового ринку фінансових послуг / В.Б. Борунов. – Донецьк, 2008. – С. 140-148.
3. Школьник І.О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку : монографія / І.О. Школьник. – Суми : ВВП "Мрія – 1" ЛТД, УАБС НБУ, 2008. – 348 с.
4. Залучення капіталу шляхом розміщення акцій на фондових біржах // Україна фінансова: інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку. [Електронний ресурс]. – Доступний з http://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/185.htm.
5. Огляд боргових ринків 20-24 серпня 2012 року // Журнал "Ринок цінних паперів". [Електронний ресурс]. – Доступний з http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=729&pub=5837.
6. Юрків Н.Я. Економічна безпека реального сектора економіки України: стратегічні пріоритети і теоретико-методологічні засади забезпечення : монографія / Н.Я. Юрків. – Львів : Вид-во ПАІС, 2012. – 400 с.
7. Закон України "Про основи національної безпеки України" зі змінами від 18.09.2012 р.
8. Еш С.М. Фінансовий ринок : навч. посібн. / С.М. Еш. – К. : Центр навч. літ-ри, 2009. – 528 с.

Хома І.Б., Дубынина М.И. Спрос и предложение на ценные бумаги в условиях интеграции в мировой рынок финансовых услуг

Рассмотрен и оценен мировой рынок финансовых услуг и определены тенденции его развития, учитывая спрос и предложение на ценные бумаги отдельных украинских компаний. Предоставлена информация о наличии украинских ценных бумаг на ведущих торговых площадках мира. Определены основные проблемы функционирования рынка финансовых услуг Украины и возможности их устранения, а также изучен вопрос обеспечения его экономической безопасности.

Ключевые слова: мировой рынок финансовых услуг, спрос и предложение, ценные бумаги, мировые фондовые площадки.

Khoma I.B., Dubynina M.I. Supply and demand for securities in the context of integration into the global financial services market

The world market for financial services is examined and the tendencies of its development are identified, including supply and demand for the securities of certain Ukrainian companies. The information of the presence of Ukrainian securities on the leading stock markets is provided. The main problems of financial market of Ukraine are identified and the ways of their solving are defined. Also there are studied the question of the national economic security of the financial market in Ukraine.

Keywords: global financial services market, demand and supply, securities, global stock markets.

УДК 65.011.12

Доц. І.Б. Хома, канд. екон. наук;
магістрант Ю.В. Кондакова – НУ "Львівська політехніка"

РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ЯК ЕЛЕМЕНТ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

Розглянуто проблеми застосування реструктуризації як одного з найважливіших елементів ефективного функціонування підприємств у сучасних умовах. Визначено види та етапи реструктуризації на кризовому підприємстві. Виявлено причини реструктуризації з наведенням прикладів реструктуризаційних процесів в Україні та світі.

Ключові слова: реструктуризація, антикризове управління, реорганізація, стратегія підприємства, поглинання.

Постановка проблеми. Світова та національна економічні кризи показали недосконалість економічної структури і довели необхідність як втручання

держави в економіку, так і якісного, всебічного впровадження антикризового управління на підприємствах усіх галузей і форм власності в Україні.

Вітчизняні підприємства вважають, що антикризове управління – це засіб для усунення наслідків кризи, а реструктуризація – реорганізація, але ці твердження є правильними. Створений ще у дні становлення незалежності України інститут банкрутства функціонує лише на ліквідацію підприємств, а не на їх оздоровлення. Тому жорстко постає проблема щодо визначення поняття реструктуризації та її можливих варіантів впровадження.

Аналіз останніх джерел та публікацій. У світовій та вітчизняній літературі не існує єдиного погляду щодо визначення поняття реструктуризації. Пропонуємо декілька визначень, які, на нашу думку, є найбільш об'єктивними.

Красюк Р. пропонує таке визначення: реструктуризація – це докорінна перебудова підприємства на принципах ринкової економіки та на основі чіткого формування стратегії бізнесу, місії підприємства, ретельного аналізу маркетингової ситуації навколишнього середовища [1].

У своїй науковій роботі Л. Зуєва та Е. Архипчук зазначають, що реструктуризація – це структурна перебудова з метою забезпечення ефективного розподілу і використання всіх ресурсів підприємства (матеріальних, фінансових, трудових, землі, технології), яка полягає у створенні комплексу бізнес-одиниць на основі розподілу, об'єднання, ліквідації (передання) діючих і організацій нових структурних підрозділів, приєднання до підприємства інших підприємств або підрозділів, і придбання визначальної частки у статутному капіталі або акцій сторонніх організацій [2].

На думку В. Гончарова, реструктуризація підприємства – це зміна технологічної, виробничої, загальногосподарської та організаційної структур, а також балансу з метою збереження (розширення) ринків збуту, доходів та капіталу [3]. Реструктуризація, як вважає А. Поддєрьогін – це здійснення організаційно-економічних, правових, виробничо-технічних заходів, спрямованих на зміну структури підприємства, його управління, форм власності, організаційно-правових форм, які здатні привести підприємство до фінансового оздоровлення [4].

Отже, реструктуризація – це процес зміни форми, структури, принципів, видів та інших елементів діяльності підприємства як у кризових, так і в нормальних умовах виробництва з використанням новітніх засобів управління.

Мета дослідження. Проаналізувати теоретичні аспекти реструктуризації, виявити чинники, які сприяли б поширенню цього елементу антикризового управління, та дослідити приклади практичного застосування реструктуризації в Україні.

Виклад основного матеріалу. Законом України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" та іншими нормативно-правовими документами передбачено використання реструктуризації як ефективного засобу відновлення платоспроможності підприємства, який рекомендують включити до плану санації [5].

Реструктуризація підприємства – це здійснення організаційно-господарських, фінансово-економічних, правових, технічних заходів, спрямованих на реорганізацію підприємства, зокрема шляхом його поділу з переходом борго-

вих зобов'язань до юридичної особи, що не підлягає санації, якщо це передбачено планом санації, на зміну форми власності, управління, організаційно-правової форми, що сприятиме фінансовому оздоровленню підприємства, збільшенню обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підвищенню ефективності виробництва та задоволенню вимог кредиторів [5].

Виділяють внутрішні та зовнішні причини використання реструктуризації як методу антикризового управління (рис. 1).



Рис. 1. Причини використання реструктуризації як методу антикризового управління

Характер та особливості реструктуризаційних процесів значною мірою залежать від виду реструктуризації. Класифікацію реструктуризації за ознаками [6] представлено в таблиці.

Основний зміст реорганізації полягає в повній або частковій зміні власника статутного фонду відповідної юридичної особи та в зміні організаційно-правової форми організації бізнесу [4].

Існує два укрупнених варіанти реструктуризації підприємств [7]:

1. Помірний – застосовується для відносно благополучних у фінансовому плані підприємств і допускає збереження основних видів виробництва. Основний акцент при цьому робиться на проекти, пов'язані з освоєнням перспективних рентабельних видів продукції й адаптації системи управління до ринкових умов господарювання.
2. Радикальний – охоплює всі або майже всі сфери діяльності підприємства. Особлива увага приділяється таким напрямом: організація сучасних служб маркетингу, замість існуючої; реструктуризація виробничої діяльності, що передбачає виключення з виробничих програм безперспективних виробів і освоєння нових продуктів, яким є гарантований збут, максимальне скорочення технологічного циклу, максимальний розвиток прямих зв'язків, виключення посередницьких ланок; реструктуризація фінансової діяльності підприємства на основі організації системи щомісячного бюджетування,

централізації управління потоками, відновлення системи нормування обігових коштів; організаційна реструктуризація, за якої при створенні дочірніх підприємств частина акцій надалі може бути продана потенційному інвестору, який взяв би на себе певні зобов'язання щодо забезпечення рентабельного виробництва у межах знову створених структур.

Табл. Класифікація реструктуризації

Ознаки	Види
1. За цільовою спрямованістю	1.1. Корпоративна стратегічна. 1.2. Корпоративна оперативна (антикризова, операційна).
2. За функціональною сферою проведення	2.1. Управлінська. 2.2. Технологічна. 2.3. Економічна. 2.4. Фінансова. 2.5. Організаційна. 2.6. Правова. 2.7. Продуктова. 2.8. Інвестиційна. 2.9. Кадрова. 2.10. Виробнича.
3. За масштабами проведення	3.1. Обмежена (часткова). 3.2. Комплексна (всєбічна).
4. За змінами розмірів та масштабу діяльності (реорганізація*)	4.1. Укрупнення (злиття, приєднання, поглинання). 4.2. Розукрупнення (поділ, виділення). 4.3. Без зміни розмірів (перетворення).
5. За тривалістю	5.1. Довгострокова. 5.2. Короткострокова.
6. За характером зміни форми власності	6.1. Добровільна (продаж, об'єднання). 6.2. Примусова (у процесі рейдерської атаки).
7. За джерелами фінансування	7.1. Зовнішня. 7.2. Внутрішня. 7.3. Змішана.

*Примітка: Не варто ототожнювати поняття "реструктуризація підприємства" та "реорганізація". Поняття "реструктуризація" є ширшим, оскільки включає (поряд з іншими) і заходи, спрямовані на реорганізацію підприємства.

Реструктуризація підприємства спрямовується на вирішення таких завдань [4]:

- відновлення ліквідності та платоспроможності підприємства;
- покращання внутрішнього клімату;
- поліпшення фінансових результатів діяльності;
- покращання інвестиційної привабливості підприємства.

Якщо є загроза ворожих поглинань (рейдерських атак), особливо це стосується корпоративних структур, то реструктуризація такого бізнесу може зменшити ризик. Наприклад, якщо керівництво певного підприємства відчувало можливість ворожих дій конкурентної організації, то можна скористатися організаційною реструктуризацією, тобто розділити свою діяльність на декілька виробництв, кожна з яких займатиметься виконанням своєї окремої функції. Тобто існують окремо постачальник замовлень, рекламна служба, регіональні відділення та інші відділення, які стали окремими підприємствами, які не стосуються попередньої корпоративної структури, яка тепер складатиметься лише з адміністративного персоналу. Оскільки рейдери на ринку ворожих поглинань звикли отримувати надприбутки, інтерес до такого підприємства миттєво зник.

Узагальненими етапами проведення реструктуризації є (рис. 2):

1. "Прокинутися" – коли керівник має зрозуміти, що треба щось змінювати, підприємство не має перспектив без перебудови. Це означає, що керівник вже готовий до кардинальних змін, оскільки найскладнішим на цьому етапі є "переступити через амбіції" і зрозуміти, що ти зробив помилку в своїй діяльності.
2. "Подивитися навколо" – здійснити докладний аналіз фінансового стану компанії, SWOT-аналіз.
3. "Подивитися в майбутнє" – зрозуміти чого ми прагнемо досягнути, виходячи з попереднього аналізу. Поставити мету і згуртувати команду для її досягнення.
4. "Почати шлях до зірки" – на цьому етапі вирішуються всі технічні питання з деталізацією стратегії, розробленням чіткої програми дій, за якою буде здійснюватися реструктуризація.



Рис. 2. Етапи проведення реструктуризації

За часи незалежності України існувала лише одна велика міжнародна комплексна програма, що здійснювалася Урядом за підтримки СБРР з метою економічного розвитку підприємств та регіонів України – проект "Реструктуризація підприємств та розвиток приватного сектору" (далі – Проект). Стратегічною метою проекту "Реструктуризація підприємств та розвиток приватного сектору" було становлення сильного і конкурентоспроможного приватного сектору шляхом створення сприятливого інвестиційного клімату.

Основними напрямками реалізації цього Проекту були:

- реструктуризація підприємств;
- підготовка управлінського персоналу підприємств-учасників;
- поліпшення регуляторного середовища;
- моніторинг та інституційне забезпечення проекту.

Для реалізації проектів реструктуризації на підприємствах були запрошені міжнародні консультативні компанії, а також провідні українські консультанти, вибрані за результатами тендерного відбору. У рамках Проекту було здійснено реструктуризацію 160 підприємств, навчання 350 менеджерів підприємств і 600 консультантів у регіонах України. Успішні приклади впровадження проекту "Розвиток приватного сектору" використали: ТОВ "Чернівецький меблевий комбінат, ПАТ "Крок", ПАТ "Завод огорожувальних конструкцій", ПАТ "Нікопольський Південнотрубний завод" та інші [9].

Загальний обсяг діяльності СБРР в Україні на початок 2009 р. становив 4,1 млрд євро у рамках 170 проектів. При цьому 2008 р. обсяг інвестицій банку зріс

на 29,1 %, порівняно з 2007 р., до рекордно високих 835 млн євро [10]. Протягом 2011 р. у процесі реструктуризації за рішенням Фонду перебували 8 підприємств.

Американська компанія The Whirlpool Corporation у середині 90-х років оголосила про початок програми реструктуризації. У своїй стратегії вона зробила акцент на розвиток основного напрямку діяльності – випуску великогабаритної побутової техніки. При цьому цільові показники розвитку були виражені категорією "економічної доданої вартості", яка більш точно відображає структуру капіталу й характер створюваної під керівництвом менеджерів вартості. Зміни торкнулися всіх підрозділів The Whirlpool Corporation у різних країнах світу. Було проведено реорганізацію спільних підприємств з азіатськими партнерами. Частина виробництв в Азії та Європі припинили свою діяльність. Незважаючи на невизначеність перших кроків The Whirlpool Corporation, інвестори позитивно відреагували на ухвалення нової стратегії, і вже через два тижні, після оголошення про початок реструктуризації, акції The Whirlpool Corporation зросли майже вдвічі.

Серед європейських компаній також відомі випадки різкого збільшення капіталізації завдяки стратегії експансії на ринку. Так, одним з основних засобів виконання стратегії розвитку є здійснення одного з різновидів реструктуризації, а саме поглинання підприємств. Стратегія відомої пивної компанії Heineken була тривалий час спрямована на поглинання дрібних європейських виробників пива і, зрештою, сприяла майже подвійному зростанню цін акцій Heineken. Тільки за останні п'ять років угоди з купівлі щороку підвищували її ціну на 12 %. Особливо високими ціни були після оголошення про чергове поглинання [10].

У практиці українських підприємств 98 % поглинань є недружніми, оскільки у вітчизняному законодавстві технологію цивілізованого поглинання не прописано, тобто фактично відбувається захоплення компаній. Недружні поглинання здійснюються щодня, проте статистикою враховуються лише одиниці. Наприклад, захоплення "Оболоні" компанією "Сармат", молококомбінату "Придніпровський" компанією "Галактон", скандальний перехід активів "Рівне-азоту" і Північодонецького "Азоту" тощо. Дослідження інвестиційної компанії "Dragon Capital" засвідчило, що обсяг українського ринку поглинань щорічно оцінюється на рівні 3 млрд дол. США [9].

Дослідження вітчизняного досвіду дає змогу виділити такі основні недоліки у практиці реструктуризації підприємств [9]:

- відсутність методичного обґрунтування ефективних моделей реструктуризації;
- переважне використання реорганізації, без належного розгляду альтернативних варіантів реструктуризації;
- недостатнє обґрунтування економічних наслідків реструктуризації об'єктів;
- відсутність механізмів залучення інвестицій у процесі реструктуризації; невизначеність фінансових джерел реструктуризації;
- невирішеність соціальних питань під час розроблення планів реструктуризації.

На основі узагальнення досвіду реструктуризації підприємств в Україні та світі варто зазначити, що вибір видів реструктуризації підприємств та механізмів їх реалізації здійснюється залежно від соціально-економічного розвитку країни.

Висновки. Отже, проаналізувавши теоретико-методологічне обґрунтування реструктуризації та сформулювавши її нові аспекти, можна стверджува-

ти, що підприємства, які правильно обрали стратегію та напрями розвитку, досягнули значних результатів. Індивідуальний підхід до реструктуризації підприємств є підґрунтям до успішного функціонування їх у майбутньому. Він дає змогу вибрати серед безмежжя методів, форм і напрямів реструктуризації той, який буде найбільш доцільним у цьому конкретному випадку, спираючись на цілі, завдання та фінансовий стан підприємства. Існування моральної й фінансової підтримки з боку держави, інвесторів та всесвітніх організацій відіграє ключову роль. Реструктуризація на вітчизняних підприємствах необхідна, а досвід іноземних підприємств доводить ефективність її використання.

Література

1. Красюк Р.В. Технологія проведення процесу реструктуризації на підприємстві / Р.В. Красюк // Фінансова консультація. – 2000. – № 43-44. – С. 44-48.
2. Зуєва Л.С. Економічний механізм реструктуризації підприємств / Л.С. Зуєва, С.І. Архипчук // Економіка. Фінанси. Право. – 2004. – № 9. – С. 3-8.
3. Гончаров В. Реструктуризація як інструмент антикризового управління підприємством / В. Гончаров // Бизнес Информ. – 2000. – № 1. – С. 78-82.
4. Фінанси підприємств : підручник / А.М. Поддєрьогін, М.Д., Білик, Л.Д. Буряк та ін.; кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. – Вид. 6-те, [перероб. та доп.]. – К. : Вид-во КНЕУ, 2006. – 552 с.
5. Закон України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" від 14.05.1992 р., № 2343-ХІІ.
6. Дорошук Г.А. Організаційно-економічні аспекти реструктуризації як інструмента ефективного корпоративного управління: системний підхід : монографія / Г.А. Дорошук; Одес. нац. політехн. ун-т. – Одеса : Вид-во ТЕС, 2012. – 258 с.
7. Миронюк А.В. Основні причини та особливості проведення реструктуризації підприємств в Україні / А.В. Миронюк, Д.А. Ротар, О.В. Пентелейчук. [Електронний ресурс]. – Доступний з http://www.rusnauka.com/7_NMIV_2010/Economics/60197.doc.htm.
8. Проект реструктуризації підприємств України. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://restructuringukraine.kiev.ua/ukrainian/index.php>.
9. Дорофєєва Г.А. Практика здійснення реструктуризації підприємств: вітчизняний та зарубіжний досвід / Г.А. Дорофєєва // Економіка промисловості : наук.-практ. журн. / ІЕП НАН України. – 2011. – № 1. – С. 97-103.
10. Влияние реструктуризации на рост стоимости компании. [Электронный ресурс]. – Доступный с <http://raexpert.ru/research/restructuring/>.

Хома І.Б., Кондакова Ю.В. Реструктуризація як елемент антикризового управління підприємством

Рассмотрены проблемы применения реструктуризации как одного из важнейших элементов эффективного функционирования предприятий в современных условиях. Определены виды и этапы реструктуризации на кризисном предприятии. Выявлены причины реструктуризации с приведением примеров реструктуризационных процессов в Украине и мире.

Ключевые слова: реструктуризация, антикризисное управление, реорганизация, стратегия предприятия, поглощение.

Khoma I.B., Kondakova J.V. Restructuring is an element of crisis management

The problems of application restructuring as one of the most important elements of an effective functioning of enterprises in modern conditions are discussed in the article. The author singled stages of restructuring at the enterprise crisis. The author identified the causes of restructuring with examples of restructuring processes in Ukraine and the world.

Keywords: crisis management, restructuring, reorganization, enterprise strategy, intake.

УДК 338.26:005.8

Доц. А.І. Якимів, канд. екон. наук –
НУ "Львівська політехніка"

ПРИЙНЯТТЯ ПРОЕКТНИХ РІШЕНЬ У БІЗНЕСОВІЙ ДІЯЛЬНОСТІ

Обґрунтовано основні вимоги до проектних рішень. Сформовано визначення поняття проектної рішення. Встановлено, що сутність проектних рішень проявляється через їх соціальні, економічні, правові, організаційні та технологічні характеристики. Описано особливості прийняття стратегічних, тактичних та оперативних рішень. Розроблено класифікацію проектних рішень за 12 ознаками. Сформовано алгоритм здійснення процесу прийняття проектних рішень у бізнесовій діяльності. Визначено універсальний критерій ефективності проектних рішень як показник досягнення встановленої цілі.

Ключові слова: проектне рішення, бізнесова діяльність, класифікація, алгоритм.

Постановка проблеми. Бізнесовою визнають будь-яку діяльність юридичної чи фізичної особи, яка спрямована на отримання певних кінцевих результатів (частки ринку, прибутку, валового доходу тощо) і пов'язана з виробництвом та обміном матеріальних і нематеріальних благ.

Бізнесова діяльність пов'язана із необхідністю періодичного чи одноразового прийняття різноманітних проектних рішень, які стосуються як економічної системи загалом, так і її окремих підрозділів та складових елементів. Ці рішення можуть стосуватися операційної, організаційної, економічної, фінансової, інвестиційної, соціальної, маркетингової, технічної чи іншої складової діяльності підприємства. Необхідність прийняття проектних рішень щодо реалізації бізнес-ідеї зумовлюється існуванням складних теоретичних чи практичних проблем (ситуацій), які потребують вирішення, що ставить високі вимоги до обґрунтованості, оптимальності та ефективності проектних рішень.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Розвиток економіки України базується на здійсненні інноваційних проектів і програм щодо підвищення конкурентоспроможності продукції вітчизняних підприємств, впровадження ресурсозбережних технологій, розвитку людського потенціалу, оновлення інформаційних технологій тощо. Ці питання привертають до себе велику увагу науковців і бізнесменів, що знайшло відображення у працях С. Бушуєва, І. Чумаченка, О. Кузьміна, Н. Чухрай, А. Шегди, О. Раєвської та ін. [1-4]. Проте і досі чимало теоретичних та практичних аспектів прийняття проектних рішень потребують прискільки уваги, зокрема неоднозначною залишається класифікація видів проектних рішень, недостатньо аргументованим виглядає підхід до встановлення етапів процесу прийняття проектних рішень, що і послужило предметом даного дослідження.

Мета дослідження. Метою дослідження є обґрунтування вимог до проектних рішень, розроблення їх класифікації та формування алгоритму здійснення процесу прийняття проектних рішень.

Виклад основного матеріалу. Юридична чи фізична особа як суб'єкт бізнесової діяльності здійснює господарські операції, вступає у майнові та фінансові відносини від власного імені, формує і реалізовує проектні рішення. Від якості, раціональності та обґрунтованості проектних рішень істотно залежать можливості досягнення цілей підприємства та ефективність його фун-