

ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ КАК ИНДИКАТОР СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

Климчук С.В., д.э.н, профессор, ТНУ им. В.И. Вернадского

Одним из важных рычагов финансового механизма государственного регулирования реструктуризации является социально-экономическая направленность данного процесса, которая неразрывно связана с оптимизацией финансового обеспечения, которая требует эффективного государственного регулирования.

Ключевые слова: финансовое обеспечение, государственное регулирование, финансовая реструктуризация, финансовый левэридж.

ВВЕДЕНИЕ

Устойчивое социально-экономическое развитие региона предполагает внедрение эффективного механизма финансового обеспечения реструктуризации и зависит во многом от оптимального воздействия государственных рычагов и механизмов регулирования данного процесса [4, с 28]. Проект социально-экономической реструктуризации предприятий в контексте финансового механизма не должен полагаться на стихийность и требует активной деятельности государства. Его задания многогранны: создание институтов и юридической основы для проведения социально-экономической реструктуризации; проведения бюджетной и денежной реформы; политики содействия развитию промышленных регионов, содействия росту квалификации кадров.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧИ

Эффективность реструктуризации во многом зависит от создания благоприятных условий как внешнего так и внутреннего воздействия факторов финансового обеспечения и поэтому возникает проблема необходимости эффективного государственного регулирования данного процесса, который не может полагаться на стихийность. Поэтому целью статьи является разработка подходов к государственному регулированию реструктуризации как необходимого условия повышения эффективности социально-экономического развития.

РЕЗУЛЬТАТЫ

Одним из основополагающих рычагов финансового механизма и одновременно показателем эффективной реструктуризации является инвестиционный потенциал. Потенциал инвестирования связан с показателем экономической стоимости предприятий и с земельной рентой, он представляет собой количественную оценку факторного влияния привлеченных инвестиций на показатели социально-экономического развития регионов и в частности Крыма. Потенциал инвестирования, рассчитанный по предприятиям разных областей Украины, составил: Винницкая — 20,5%, Волынская — 36,8%, Днепропетровская — 15,6%, Донецкая — 10,1%, Житомирская — 30,7%, Закарпатская — 39,6%, Запорожская — 12,6%, Ивано-Франковская — 43,4%, Киевская — 13,3%, Кировоградская — 18,4%, Луганская — 9,7%, Львовская — 36,2%, Николаевская — 19,8%, Одесская — 20,3%, Полтавская — 30,8%, Ровенская — 37,3%, Сумская — 33,3%, Тернопольская — 42,8%, Харьковская — 27,4%, Херсонская — 17,9%, Хмельницкая — 37,1%, Черкасская — 33,2%, Черниговская — 45,1%, АРК — 16,8%, Черновицкая — 17,6%. Исследования показали, что значение потенциала инвестирования в процессе финансовой реструктуризации в разных областях Украины имеют значительные отклонения от среднего уровня. Такие значительные отклонения являются результатом различного социально-экономического развития регионов [2, с. 21].

Необходимость функционирования государственных механизмов регулирования реструктуризации на предприятиях объективно обусловлена тем, что финансовая реструктуризация не всегда дает положительные результаты. Причиной этого являются определенные особенности, которые воплощаются в десинхронизации поступления денежных потоков, приоритетности отраслей, зональности размещения предприятий. Государственный механизм регулирования реструктуризации финансового типа должен отвечать следующим принципам [3, с. 15]:

- эффективное воздействие взаимообусловленного сопряженного рыночного хозяйствования и государственных методов и рычагов управления;
- государственное регулирование должно быть согласовано со всеми участниками процесса финансовой реструктуризации и должно регулировать пропорции общественного производства на макро- и микроуровнях.

Немаловажным рычагом финансового механизма реструктуризации в контексте социально-экономического развития является корпоративная политика. Обоснование методов и последовательности осуществления финансовой реструктуризации предприятиями, в первую очередь, зависит от кор-

поративной политики. Корпоративная политика осуществляется через механизм функционирования фондового рынка. Основным инструментом рынка ценных бумаг в Украине и в Крыму — акции акционерных обществ, созданных в процессе реформирования государственных предприятий. В последние годы общий объем выпуска акций постепенно увеличивается. По данным Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку общий объем выпуска зарегистрированных акций составил более 99,5 млрд. грн в 2007 году. Результаты анализа выпуска ценных бумаг показали, что в 2007, 2009 г. финансовые ресурсы на рынке ценных бумаг Украины заполнялись в основном за счет выпуска акций и облигаций, что свидетельствует о значимости акционерного капитала как составляющей данного рынка [5, с. 73].

Особенность украинской приватизации повлияла на формирование структуры собственного капитала предприятий. Последующее развитие приватизационных предприятий требует координации усилий участников бизнеса с целью оптимизации структуры собственного капитала, его размеров, а также эффективности его использования. При создании организационно-экономических структур бизнеса значительную роль играет количество участников и основателей. При этом очень часто на общую эффективность предпринимательской деятельности влияют не размеры или ресурсное обеспечение предприятия, а наличие или отсутствие согласованных интересов основателей и ассоциируемых членов в процессе формирования структуры собственного капитала акционерных обществ и его использования [7, с. 94]. Уровень зависимости корпоративных решений от голосов ассоциируемых членов дифференцируется в зависимости от характера и организационной формы объединения. Как в индустриально развитой стране, так и в Украине невозможно найти оптимальную или типичную структуру собственного капитала. Так Франко Модильяни и Мертон Миллер доказывали [8, с. 83], что в идеальной экономической среде совокупная рыночная стоимость ценных бумаг предприятия зависит от рентабельности реальных активов и связанных с ними рисков, а не от структуры капитала. В Украине рыночная стоимость акций формируется стихийно. Вместе с тем и размеры и структура собственного капитала имеют большое, а иногда решающее значение в деятельности акционерных обществ. Конечно, одновременно может быть законодательно сниженная норма размера уставного капитала хозяйственных обществ. Реализация этой функции является залогом последующей капитализации предприятий Украины и Крыма. Процессы приватизации, а также индексация основного капитала, привели к формированию значительной суммы дополнительного капитала. Это негативное явление (искусственное наполнение пассива баланса в части собственных источников и появление абстрактной цифры стоимости оценки активов) имеет и свою положительную сторону. Наличие дополнительного капитала при абстрагировании от одновременного влияния других факторов, обеспечивает определенную экономию по выплате дивидендов. Кроме того, дополнительный капитал в определенной мере уменьшает дефицит резервного капитала и непокрытые убытки. Уменьшение дополнительного капитала должно осуществляться лишь при постепенном росте уставного капитала, резервного капитала и нераспределенной прибыли [9, с. 45]. В настоящий момент дополнительный капитал значительно превышает уставный. В ближайшее время не ожидается индексации основных средств и других активов, что автоматически увеличивает размеры дополнительного капитала. Поэтому реструктурированные предприятия, формируя уставный капитал, должны постепенно переходить к новому типу эмиссионной политики с целью получения эмиссионного дохода и увеличения за его счет дополнительно вложенного капитала. Эмиссионная политика должна быть направлена на формирование дополнительного, а не только уставного капитала. Основным заданием государственного механизма финансовой реструктуризации предприятий в процессе увеличения уставного капитала должно стать не стремление максимизировать пакет акций, предназначенный для реализации, а стимулировать повышение цены акции. Предприятиям стоит значительно увеличить такую составляющую собственного капитала, как резервный капитал и нераспределенная прибыль [10, с. 63]. Процесс финансовой реструктуризации является основным рычагом регулирования структуры капитала предприятий. Насколько эффективна структура капитала реструктурированных предприятий, настолько эффективен финансовый рычаг (табл. 1). Следует отметить рост показателя эффекта финансового рычага практически по всем регионам Украины. Это свидетельствует о привлечении все в более широком масштабе ссудных средств при проведении финансовой реструктуризации.

Обобщающей же причиной, которая определяет необходимость реструктуризации активов, является высокий уровень концентрации производства, которое делает невозможным существование активов предприятия в тех размерах, в которых они находятся.

Анализ финансового состояния акционерных обществ, созданных в процессе корпоратизации, дает возможность выявить характерную причину банкротства предприятий. К ним относятся отсутствие законодательного обеспечения, нерациональная структура управления, наличие нерентабельных производств, увеличения части неиспользованных основных средств. Результаты рассмотрения судебных дел местными хозяйственными судами Украины за 2009 г. в сравнении с аналогичными показателями за период до вступления в юридическую силу Закона Украины «О возобновлении платежеспособности должника или признания его банкротом» характеризуется данными, приведенными в табл. 2.

Таблица 1

Уровень финансового левериджа по предприятиям Украины

Область Украины	2000 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.
Винницкая	2,3	4,7	16,3	16,7	17,0	17,1	16,9
Волынская	2,7	4,8	14,2	14,9	15,0	16,2	15,8
Днепропетровская	3,3	5,6	17,8	17,9	18,1	18,9	18,1
Донецкая	3,2	5,2	17,9	18,3	18,5	18,7	18,6
Житомирская	2,9	4,3	16,8	17,1	17,3	17,9	16,9
Закарпатская	1,8	4,0	15,9	16,3	16,5	17,0	16,0
Запорожская	3,5	5,7	17,7	18,1	18,3	18,9	18,3
Ивано-Франковская	1,9	3,9	14,8	15,1	15,4	16,3	15,9
Киевская	3,8	5,0	15,8	16,3	16,5	16,7	15,9
Кировоградская	3,6	5,6	16,9	17,1	17,3	17,7	16,9
Луганская	3,7	6,0	19,0	21,0	21,1	21,6	20,5
Львовская	2,8	5,1	18,1	19,1	19,7	20,1	19,1
Николаевская	2,5	5,3	17,4	18,1	18,4	19,3	18,3
Одесская	3,0	4,9	16,0	17,0	17,3	18,4	17,4
Полтавская	3,1	4,8	15,9	16,1	16,5	17,6	18,0
Ровенская	3,3	4,7	15,8	16,0	16,9	17,8	17,3
Сумская	3,2	5,4	14,0	15,0	15,4	17,1	16,9
Тернопольская	3,1	5,0	13,0	14,0	14,8	15,4	16,0
Харьковская	3,7	5,3	13,9	14,3	14,5	16,,8	17,9
Херсонская	3,8	5,0	13,8	14,9	15,1	16,7	15,9
Хмельницкая	2,6	3,9	11,3	14,5	15,6	16,0	15,0
Черкасская	2,7	3,8	12,3	13,1	13,2	14,3	14,0
Черниговская	2,9	3,7	14,1	15,6	15,9	16,5	16,3
АРК	3,8	6,2	18,7	19,5	20,5	21,0	20,9
Черновицкая	2,1	4,8	17,1	17,0	16,9	16,8	19,9

Источник: <http://www.finance.com.ua>

Таблица 2

Динамика рассмотрения судебных дел о банкротстве, в 1997-2009 гг.

Наименование показателей	1997 г.	1999 г.	2008 г.	2009 г.	Изменение показателя в 2009 г. в сравнении с 1997 г. (рост +, уменьшение -)
Общее количество дел рассмотренных в хозяйственных (арбитражных) судах	83237	134937	197471	183640	+100403
Динамика показателя %	100	162,1	237,2	92,9	-7,1
Количество дел о банкротстве	7082	9539	7277	7148	+66
Удельный вес дел о банкротстве, % к общему количеству дел, рассмотренных в судах	8,5	7,1	3,7	3,6	-4,9

Источник: [1, с 10].

За период действия закона «О банкротстве» удельный вес дел о банкротстве в общем количестве дел, рассмотренных хозяйственными судами (до 2000 г. арбитражными) снизился почти в 2 раза (в 1999 г. — 7,1%, 2008 г. — 3,7%, в 2009 г. — 3,6%). Для сравнения: в 1996 г. этот показатель составил 5,9%; в 1997 г. — 8,5%; в 1998 г. — 7,2% [1, с. 10].

В настоящее время каждое пятое дело о банкротстве остается в хозяйственном суде не рассмотренным и ожидает своей очереди для урегулирования споров в соответствии с действующим законодательством. За девять лет (2000-2009 гг.) улучшилось качество оформления кредиторами исков в хозяйственные суды благодаря чему удельный вес оставленных без рассмотрения дел о банкротстве в общем их количестве внедренных уменьшился в 3 раза (в 1999 г. — 31,8%, в 2007 г. — 10,8%, 2009 г. — 9,6%).

Общая сумма имущественных требований кредиторов, определенных хозяйственным судом по законченным внедрением делам о банкротстве в 2007 г. равнялась 2633,7 млн. грн., которая составляет 57,3% к стоимости заявленных требований, в 2009 г. — 2001,6 млн. грн. Сравнительный анализ результатов рассмотрения дел о возобновлении платежеспособности (санация) и признание должников банкротами подтверждает общепринятое мнение об неэффективности внедрения процессов финансовой реструктуризации.

ВЫВОДЫ

Одним из важных рычагов финансового механизма государственного регулирования реструктуризации есть социально-экономическая направленность данного процесса. Реструктуризационные мероприятия должны решить ряд комплексных заданий в контексте социально-экономической политики: это занятость населения, уровень заработной платы и т.д. Поэтому предложенные методы государственного регулирования должны быть активизированы и направлены на решение указанных проблем, что обеспечит стабилизацию экономического роста и устойчивого финансового состояния предприятий.

ЛИТЕРАТУРА

1. Азоблюк О. Особливості оцінювання грошового потоку підприємства в системі банківського аналізу кредитоспроможності позичальника / О. Азоблюк // Банківська справа. — 2004. — №1. — С. 8-12.
2. Алан Тласти-Шин. Размышления по поводу реструктуризации переходных экономик. / Тласти-Шин Алан // Державний інформаційний бюлетень приватизації. — №7. — 2005. — С. 15-21.
3. Амбросов В.А. Реструктуризация производства и управление в реформированных хозяйствах / В.А. Амбросов // Економіст. — 2002. — №9. — С. 15-24.
4. Амосов О. Удосконалення економічного механізму супроводу програми науково-технічного розвитку / О. Амосов // Економіст. — 2004. — №12. — С. 28-31.
5. Ансофф И. Новая корпоративная стратегия. / Ансофф И. — СПб.: Питер Ком., 2005. — 416 с.
6. Барабаш А.Л. Приватизацию сдерживали не плохие законы, а политические амбиции. / А.Л. Барабаш // Державний інформаційний бюлетень приватизації. — 2002. — №7. — С. 80-85.
7. Бобина М. Стратегические межфирменные альянсы. /М. Бобина // Вопросы экономики. — 2002. — №4. — С. 94-108.
8. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: Пер с англ. / Р. Брейли, С. Майерс. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005. — 1134 с.
9. Бугаев В.Л. Финансово-экономическое оздоровление предприятий / В.Л. Бугаев // Экономика предприятий. — 2001. — №4. — С. 45-52.
10. Бутник-Сиверский А. Реорганизация реструктуризация и монополизация предприятий в условиях переходной экономики / А. Бутник-Сиверский, Т. Лозовая, А. Донченко. // Бізнес. — 2002. — №20. — С. 63-69.