

О. В. Гаращук,

кандидат економічних наук,

В. М. Матієнко,

О. І. Щукін,

кандидат економічних наук,

м. Дніпропетровськ

## РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ НА ОСНОВІ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

**Вступ.** Розвиток та поширення інноваційної діяльності стає одним з найголовніших факторів підвищення рівня конкурентоспроможності підприємств. Цей вид діяльності пов'язаний із трансформацією ідей (як правило результатів наукових досліджень та розробок або ж інших науково-технічних досягнень) в новий або удосконалений продукт, технологічний процес або соціальні послуги. На сьогодні світовий ринок інновацій оцінюється спеціалістами приблизно в 300 млн дол. США, за прогнозами аналітиків до 2011 р. він буде перевищувати 1 млрд дол. США, оскільки щорічний приріст прогнозується на рівні 20 — 30 %. При цьому в центрах концентрації світових новітніх технологій про Україну майже нічого не знають, ні як про державу-засновницю радянської космонавтики, ні те, що Україна займає четверте-п'яте місце в світі за кількістю сертифікованих програмістів, окрім того Україна — піонер у сфері інформаційних технологій у континентальній Європі [1].

Що ж стримує розвиток та поширення інноваційної діяльності в Україні?

Успіх інноваційної діяльності, як і провал значною мірою визначається формами її організації та способами фінансової підтримки. Джерелами фінансування інноваційної діяльності можуть бути і власні кошти підприємства — внутрішні джерела, і кошти інших підприємств та організацій — зовнішні джерела.

**Постановка завдання.** В зв'язку з цим рівень організації реструктуризації вітчизняних підприємств був недостатньо оптимальним і визначався відсутністю джерел фінансування, а завдяки цьому мав низьковитратний вигляд.

Згідно даних, які наводить Світовий банк, економічний спад в Україні вдвічі глибший, а його тривалість — удвічі довшою, ніж тривалість Великої депресії у Сполучених Штатах.

В умовах такої економічної кризи, як показала практика, не підходять для масового застосування банкрутство і ліквідація підприємств як способи реструктуризації.

За часів бурхливого розвитку нових технологій виробництва та управління, конкуренції, появи значної кількості всебічної інформації на можливість досягнення цілей підприємств суттєво впливає інноваційний потенціал підприємства. Відомий американський економіст Едвард Демінг, якому японська промисловість зобов'язана своїм народженням і всесвітнім успіхом, виклав у книзі „Вихід із кризи” свою програму управління корпорацією в умовах твердої конкуренції, коли успіх одних породжує складні пробле-

ми для інших. Суть цієї програми представлена у сформульованих Е. Демінгом відомих 14 принципів, „випливати” за допомогою яких він призиває керівництво компаній. Наведемо деякі з них для визначення необхідності проведення змін в діяльності підприємства [5]:

— зробіть так, щоб прагнення до вдосконалювання продукції стало постійним. Ваша кінцева мета — стати конкурентноздатним, залишитися в бізнесі й забезпечити робочі місця;

— постійно вдосконалюйте систему виробництва й обслуговування, щоб підвищувати якість і продуктивність і в такий спосіб безупинно знижувати витрати;

— створіть систему підготовки кадрів на робочих місцях;

— сформууйте систему ефективного управління;

— впровадьте програму підвищення кваліфікації й самовдосконалення;

— зробіть так, щоб кожний співробітник компанії брав участь у програмі перетворень.

Реалізація відзначених принципів прямо пов'язана із формуванням ефективної системи інноваційного управління підприємством, і може бути використана при проведенні реконструкції в організації систем управління підприємствами, що дозволять йому функціонувати, уникаючи кризових ситуацій і займати лідируючі позиції у своїй галузі.

Найбільший внесок, як відомо, у розвиток теорії інновацій належить, на думку фахівців, австрійському економістові Й. Шумпетеру, що розробив на початку століття власну теорію економічного розвитку. Він уважав, що основу економічного росту становлять нововведення. Відповідно до класифікації Й. Шумпетера виділимо деякі поняття „нововведення”, які розглядаються ним в роботі [6]:

— втілення нового для даної галузі промисловості ще практично невідомого методу (способу) виробництва;

— одержання нового джерела сировини або напівфабрикатів так само незалежно від того, чи існувало це джерело колись, або вважався недоступним, або його ще тільки стояло створити;

— проведення відповідної реорганізації, наприклад забезпечення монопольного положення (за допомогою створення трестів) або підлив монопольного положення іншого підприємства.

Досягнення цілей в процесі реструктуризації підприємства буде залежати від здатності формування ефективної системи інноваційного управління та від рівня інноваційного потенціалу підприємства — його мож-

ливості в досягненні поставлених інноваційних цілей. Реалізація цих цілей у глобальних масштабах виступає як засіб одержання досить високого прибутку в довгостроковій перспективі, зміцнення, а потім і підвищення конкурентних можливостей на ринку, рішення кризової проблеми й проблеми виживання в цілому, що і переслідує ціль реструктуризації підприємства.

Чим вище рівень інноваційного потенціалу підприємства, тим успішніше воно уникає можливих кризових ситуацій. Інноваційний потенціал підприємства визначається як технічними факторами, так і управлінськими. До них ставляться:

— сформований раніше рівень розвитку виробництва;

— стан механізму й системи управління;

— тип і орієнтація організаційної структури;

— тенденції економічної й інноваційної політики.

Оскільки для здійснення інноваційної діяльності підприємству необхідні неабиякі кошти, а власні ресурси досить обмежені, то для досягнення поставленої мети досить часто запобігають саме до зовнішніх джерел фінансування. Як вже зазначали зовнішні джерела — це кошти інших підприємств і організацій, до їх числа відносяться зацікавлені фінансово-промислові групи, різні фонди (інвестиційні, інноваційні, венчурні), банківські установи, органи місцевого самоврядування, уряд держави, приватні особи і т. ін. На практиці ж, для більшості підприємств, які займаються інноваційною діяльністю, фінансування шляхом отримання банківських позик практично неможливе за браком ліквідних активів для застави, або відсутністю налагодженої комерційної діяльності, наприклад коли продукт знаходиться в стадії розробки. Отримання коштів від держави або місцевих органів самоврядування теж досить складний та трудомісткий процес, адже механізм стимулювання та фінансування інновацій на державному рівні досить неврегульований, крім того, цей процес ускладнює економічна нестабільність.

**Результати.** Як показує досвід розвинутих іноземних держав, одним із найефективніших засобів подолання дефіциту інвестиційних ресурсів є венчурне (ризикове) фінансування інновацій шляхом створення венчурних фондів, які інвестують свої кошти насамперед купуючи акції фірми-реципієнта. При цьому, зазначаємо, що перевага віддається тим компаніям, акції яких не обертаються вільно на фондовому ринку, а розподілені між акціонерами. Головною перевагою венчурного фінансування є те, що об'єкту інвестицій не потрібно надавати заставу, крім того йому не потрібно сплачувати інвестору відсотки, як у випадку з банківським кредитом. Венчурний фонд (інвестор) зацікавлений в високому котируванні акцій, оскільки основним доходом його засновників є курсова різниця між купівлею та продажем акцій. Щоб сприяти зростанню курсової вартості цінних паперів, венчурний фонд приймає участь в управлінні підприємством та в консультуванні його вищого керівництва. В особі венчурного фонду фірма-реципієнт отримує не тільки джерело фінансування, але й досвідченого професійного консультанта, який готовий розділити з партнером весь його можливий фінансовий ризик.

З погляду венчурного інвестора, основні етапи інвестування складаються з наступних:

Deal-flow — це початковий процес, що включає пошук та відбір компаній (search, screening і deal-flow) [2]. На відміну від держав Заходу, де існує розвинута інфраструктура, процес пошуку підходящих фірм досить складний. Основними джерелами інформації про компанії, що розвиваються, в умовах України — преса, виставки, спеціалізовані асоціації, бюлетені та брошури, що видаються організаціями з підтримки бізнесу, вітчизняні та західні, особисті контакти менеджерів венчурних фондів та компаній.

Незалежно від орієнтації та переваг венчурних фондів, спільним критерієм оцінки для всіх них є відповідь на єдине питання: чи здатна компанія (та бізнес, в якому вона знаходиться) на швидкий розвиток? Фінансові ризики венчурного інвестора може виправдати лише відповідна винагорода, під якою розуміється прибуток із вкладеного капіталу вище середнього рівня [2].

Друга стадія — due diligence — „вивчення” або „спостереження” найдовша в венчурному фінансуванні, вона може продовжуватися до півтора року, і, як правило, завершується прийняттям відповідного рішення про вкладення інвестицій або відмові від них [2].

Вивченню піддаються всі аспекти стану компанії та бізнесу. Як результат такого процесу, якщо приймається рішення про інвестування, складається інвестиційна пропозиція або меморандум (investment offer або memorandum), де об'єднуються всі висновки та формулюється запит для інвестиційного комітету (investment committee), який і виносить остаточне рішення.

Коли підготовча робота завершена і підприємець (компанія) отримують необхідні інвестиції, настає нова стадія, яка носить назву „hands-on management” або „hands-on support” [2]. Буквально це словосполучення перекладається як „керувати (або допомагати) тримаючи руку на пульсі”. Інвестору неабайдуже як компанія використовує надані ним кошти. Звичайно це не означає, що інвестор буде втручатися у всі фінансово-господарські операції компанії. Представник інвестиційного фонду, як правило інвестиційний менеджер, включається до складу Ради Директорів в якості невиконавчого директора. Він присутній на регулярних засіданнях ради та приймає участь в прийнятті стратегічних рішень.

Проведене Європейською асоціацією венчурного капіталу вивчення дає наступну картину оцінки ролі та значення венчурних інвесторів з боку власників venture-backed компаній (компаній з венчурним капіталом) — більшість з них зізнаються, що інвестори привносять до бізнесу дещо більше ніж просто фінанси. Тільки 12% вважають, що їх інвестори являються звичайними „менеджерами фонду”. А 52% вважають, що вони дійсно являються „партнерами” [3].

Вихід компанії на біржу, іншими словами — перетворення її від закритої приватної фірми у відкриту акціонерну компанію — один із шляхів виходу венчурного інвестора з неї, заключна стадія процесу інвестування (exit). Звичайно існує кілька альтернатив, але українська практика „виходу” венчурних інвесторів з проінвестованих компаній остаточно ще не склалася.

Очевидно, що всі вищезазначені етапи венчурного інвестування вимагають від компаній, яким необхідні інвестиції неабиякого вміння визвати зацікавленість у потенційного інвестора. Насамперед, майбутня фірма-реципієнт

повинна переконати венчурного інвестора в комерційному успіху інноваційного продукту, який вона розробляє і планує реалізовувати. Нажаль більшість українських вчених та винахідників, а також молода генерація інженерів, настільки неадекватні ринку, що капіталістам простіше інвестувати кошти в ту ж торгівлю чи металургію — сфери, де для них усе просто та зрозуміло [1]. Часто наші вчені просто не мають відповіді на прості запитання: про який продукт йде мова, в чому його конкурентні переваги, чому, хто і скільки буде його купувати, хто основні конкуренти, яка планується собівартість, що являється інтелектуальною власністю і кому вона належить і т.ін.

Інвестиційні проекти, які на сьогодні пропонуються в Україні, регіонах (навіть найкращі з них) ще не готові до нормального комерційного, в тому числі венчурного інвестування.

Залучення коштів для венчурного інвестування з українських джерел надзвичайно ускладнене. Розглядаючи традиційні джерела, ми бачимо або дуже слабкий розвиток цього сектора економіки, або несприятливе законодавство і відсутність комерційного інтересу на тлі високого ризику. Але крім загальнооекономічних перепон на шляху пошуку фінансування інноваційної діяльності, стають і такі, як наприклад проста економічна невідомість та неадекватність ринку.

При цьому слід зазначити, що нині ринок венчурного капіталу в Україні знаходиться в стадії формування та розвитку, маючи істотний потенціал до розширення.

Серед найбільших фондів та компаній, які функціонують нині в Україні, можна назвати такі: Фонд прямих інвестицій „Україна”, ним було проінвестовано 31 підприємство на суму понад 22,5 млн дол. США, Ukrainian Growth Funds (UGF) — інвестував близько 55 млн. дол. США у 75 українських компаній, також Black Sea Fund, компанії „Euroventures Ukraine”, Техінвест та „Інеко” [4].

**Висновки.** Аналізуючи сучасну економічну ситуацію можна сформулювати наступні передумови розвитку венчурного фінансування в Україні, що обумовлені історичними та ментальними особливостями української нації: високий рівень освіти населення, поєднання „духу” підприємництва та „розумного авантюризму”, поєднання індивідуалізму з колективізмом внаслідок злиття особливостей азіатської та європейських культур, зростання кількості приватних малих та середніх підприємств, високий кваліфікаційний рівень трудових ресурсів на існуючих підприємствах.

Якщо загальнооекономічну нестабільність доводиться визнати як об’єктивну реальність, і вона, скоріше за все, ще тривалий час буде знижувати в Україні ефективність бізнесу загалом, то інші перешкоди можна подолати. Ефективним механізмом розвитку ринку венчурного капіталу в Україні може стати створення інфраструктури на базі консалтингових фірм, які надаватимуть послуги малим інноваційним підприємствам у науково-технічній сфері. Це допомогло би розв’язати проблеми як суб’єктів так і об’єктів венчурних відносин. Саме такими проблемами є:

- пошук джерела інформації про перспективні проекти, що вимагають інвестицій;
- підвищення економічної обізнаності підприємців;

— доведення технологічних розробок до стадії продуктів, готових до комерціалізації;

— встановлення контактів між підприємцями та інвесторами.

Підводячи підсумки вищесказаному про можливі джерела створення фондів венчурного капіталу для фінансування інноваційної діяльності підприємств, думається, що в доступному для огляду майбутньому пропорція українських грошей у венчурному капіталі буде неухильно рости. Банки найбільш підготовлені для цих структур, а зміни в законодавстві дозволять пенсійним фондам діяти як інвесторам венчурного капіталу. Ріст страхових компаній і їхнє злиття може привести до створення ще одного джерела для венчурного капіталу.

### Література

1. **Власть Денег.** — 2006. — №114.
2. **Гулькин П.** Венчурный капитал. [www.rusrev.org](http://www.rusrev.org).
3. [www.cfin.ru](http://www.cfin.ru).
4. [www.uaib.com.ua](http://www.uaib.com.ua).
5. **Деминг Э.** Выход из кризиса: новая парадигма управления / Э. Деминг. — М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. — 370 с.
6. **Шумпетер И.** Теория экономического развития / И. Шумпетер. — М. : Прогресс, 1982. — 456 с.
7. **Ткаченко В. А.** Интеллектуальный потенциал в основе развития производных сил и производных отношений: монография / В. А. Ткаченко. — Д. : Монолит, 2008. — 274 с.

### Гаращук О. В., Матієнко В. М., Щукін О. І. Реструктуризація на основі інноваційної діяльності підприємств

В статті розглядається процес реструктуризації підприємств на основі венчурного фінансування як один з найефективніших інструментів розвитку інноваційної діяльності.

**Ключові слова:** реструктуризація, інноваційна діяльність, венчурне фінансування, ринок венчурного капіталу, фонди венчурного капіталу.

### Гаращук О. В., Матиенко В. М., Щукін О. І. Реструктуризация на основе инновационной деятельности предприятий

В статье рассматривается процесс реструктуризации предприятий на основе венчурного финансирования как один из самых эффективных инструментов развития инновационной деятельности.

**Ключевые слова:** реструктуризация, инновационная деятельность, венчурное финансирование, рынок венчурного капитала, фонды венчурного капитала.

### Garaschuk O. V., Matienko V. M., Schukin O. I. Restructuring on basis of innovative activity of enterprises

The process of enterprises restructuring is examined in the article on the basis of the venture financing as one of the most effective instruments of innovative activity development.

**Key words:** restructuring, innovative activity, venture financing, venture capital market, venture capital funds.

Стаття надійшла до редакції 05.12.2010

Прийнято до друку 15.03.2011