

НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ

Об'єднаний інститут економіки

ТИМОЩИК ЛІЛІЯ ПАВЛІВНА

УДК 338.33:669 (477)

**РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ПРОМИСЛОВОГО ВИРОБНИЦТВА
(НА ПРИКЛАДІ ГІРНИЧО-МЕТАЛУРГІЙНОГО КОМПЛЕКСУ УКРАЇНИ)**

Спеціальність 08.07.01 – економіка промисловості

Автореферат

дисертації на здобуття наукового ступеня

кандидата економічних наук

Київ – 2005

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Об'єднаному інституті економіки НАН України.

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор,
академік НАН України
АЛИМОВ Олександр Миколайович,
Об'єднаний інститут економіки НАН України, завідувач відділу
міжгалузевих пропорцій та промислового потенціалу

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
АЛЕКСАНДРОВА Валентина Петрівна, Інститут економічного
прогнозування НАН України, провідний науковий співробітник

кандидат економічних наук
СЛЄПУШКІНА Алла Сергіївна,
Київський національний технічний університет "КПІ",
доцент кафедри теоретичної та прикладної економіки

Провідна установа: Рада з вивчення продуктивних сил України НАН України,
відділ проблем розвитку і розміщення галузей обробної промисловості

Захист відбудеться "30" червня 2005 р. о 16⁰⁰ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради
Д 26.150.02 Об'єднаного інституту економіки НАН України за адресою: 01011, м. Київ, вул. Панаса
Мирного, 26.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Об'єднаного інституту економіки НАН
України за адресою: 01011, м. Київ, вул. Панаса Мирного, 26.

Автореферат розісланий "27" травня 2005 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради,
доктор економічних наук

О. В. Шубравська

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

Актуальність теми. Важливою передумовою стійкого зростання темпів промислового виробництва в ринкових умовах є реструктуризація підприємств з метою їх адаптації до вимог вітчизняного та світового ринків. Незважаючи на позитивні зміни, що намітилися в темпах зростання промисловості України з 2000 р., у цілому ситуація в галузі залишається складною. Повільно оновлюється виробничий потенціал; значна частка підприємств є збитковими або низькоефективними (у 2003 р. частка збиткових підприємств у загальній їх кількості становила 43,2 %, а сума збитків досягла 11,6 млрд грн.); продукція багатьох промислових підприємств є неконкурентоспроможною; зберігаються застарілі методи управління виробництвом. Усе це свідчить про необхідність проведення реструктуризації підприємств.

Потреба в кардинальних змінах обумовила розвиток процесів реструктуризації на багатьох вітчизняних підприємствах. Але ці процеси відбуваються з різними ступенями інтенсивності та показниками результативності. Причиною цього, зокрема, є низький рівень теоретико-методичного забезпечення процесу реструктуризації.

У наукових працях зарубіжних учених (І.Ансофа, Ж.-Л.Арегя, М.Бадау, Л.Водачека, Р.Даніеля, К.Друрі, Ф.Ліндсея, Ш.Майталя, Ж.Морена, М.Портера, С.Серто, Дж.Стігліца, Дж.Стрикленда, Б.Тейлора, А.Томпсона, М.Хамера та інших) розглядаються окремі елементи процесу реструктуризації, а саме: стратегічне планування, фінансовий менеджмент, управління персоналом тощо. Останніми роками в Росії з'явилося багато різного роду наукових публікацій, присвячених проблемам реструктуризації підприємств. Найбільш значний внесок в дослідження даної проблеми внесли російські вчені М.Аістова, А.Алпатов, Л.Белих, Л.Бляхман, А.Грязнова, І.Мазур, Б.Мільнер, Н.Рязанова, А.Тутунджян, В.Узунов, А.Федотова, В.Шапіро та інші. Проте використати концептуальні положення наукових праць зазначених авторів у вітчизняних умовах практично неможливо без здійснення їх осмисленої адаптації до особливостей суспільно-економічної системи України.

Пошуку ефективних методів реструктуризації підприємств присвячені праці багатьох українських вчених: В.Александрової, О.Алимова, О.Амоші, Л.Батенка, Т.Беня, М.Білик, В.Гейця, С.Давимуки, С.Довбні, Л.Кальніченка, О.Мендрула, О.Парового, О.Терещенка та багатьох інших. Їх наукові розробки дозволили ефективно вирішувати ряд важливих завдань у напрямі проведення успішної реструктуризації та в цілому удосконалити діяльність підприємств в умовах ринку.

Складність і багатогранність проблеми реструктуризації підприємств обумовили невирішеність деяких методологічних питань: відсутнє єдине наукове розуміння видів, цілей, способів та етапів проведення реструктуризації, недостатньо методологічно розроблене стратегічне планування та управління процесом реструктуризації; не враховані особливості реструктуризації

підприємств базових галузей промисловості, що будуть зберігати свої стратегічні позиції в перспективі. Необхідність розроблення методології реструктуризації підприємств у сучасних умовах господарювання потребує проведення нових наукових досліджень і прийняття рішень, що забезпечать прискорення адаптації підприємств до ринкового середовища і підвищення рівня їх конкурентоспроможності як на вітчизняному, так і на міжнародному ринках.

Актуальність зазначених проблем обумовили вибір теми дисертаційної роботи, її мету та завдання.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана відповідно до наукової проблематики Інституту економіки НАН України (нині Об'єднаний інститут економіки НАН України) у межах планів науково-дослідних робіт, зокрема фундаментальної наукової теми: “Формування збалансованого виробництва у промисловості” (номер державної реєстрації 0100U006256) та “Особливості формування міжгалузевих пропорцій розвитку промислового потенціалу” (номер державної реєстрації 0104U000482). Особисто автором обґрунтована необхідність розвитку форм і методів державного регулювання реструктуризації підприємств гірничо-металургійного комплексу та визначені їх економічні наслідки; розроблені інноваційні підходи до організації системи планування процесу реструктуризації підприємств та запропоновані способи реструктуризації промислового виробництва в гірничо-металургійному комплексі.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є розроблення теоретико-методологічних основ реструктуризації промислових підприємств та обґрунтування практичних рекомендацій щодо удосконалення управління цим процесом. Для досягнення мети дослідження були поставлені та вирішені такі задачі:

- уточнена сутність процесу реструктуризації підприємств у трансформаційний період;
- визначена послідовність етапів реструктуризації підприємств;
- узагальнений світовий досвід реструктуризаційних процесів у промисловості;
- проаналізований стан і визначені перспективи розвитку гірничо-металургійного комплексу (ГМК) в Україні;
- виявлені специфічні проблеми функціонування підприємств ГМК, що впливають на особливості їх реструктуризації в умовах становлення ринку та досягнення завдань економічного зростання;
- досліджені тенденції розвитку реструктуризаційних процесів у ГМК та здійснена оцінка їх результативності;
- обґрунтовані методологічні підходи до планування реструктуризації підприємств;
- розроблений порядок оцінки вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що продаються під час приватизації;

- розроблені пропозиції з удосконалення державних важелів впливу на процес реструктуризації вітчизняних підприємств.

Об'єктом дослідження є процес реструктуризації підприємств гірничо-металургійного комплексу України.

Предметом дослідження є теоретико-методологічні основи управління реструктуризацією підприємств ГМК з метою адаптації їх діяльності до сучасних умов господарювання.

Методи дослідження. Теоретичною основою дослідження є економічна теорія та наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених, законодавчі й нормативно-правові акти України. Дисертаційне дослідження ґрунтується на таких методах: наукової абстракції та системного підходу (дозволили уточнити понятійний апарат реструктуризації, здійснити класифікацію її видів); економічного, системного і статистичного аналізу (використані для виявлення кола проблем, що виникають під час проведення реструктуризації підприємств гірничо-металургійного комплексу); кореляційного аналізу (з метою оцінювання впливу ряду чинників на результативність реструктуризації підприємств ГМК); порівняння (використаний для узагальнення світового досвіду реструктуризації підприємств і визначення ступеня його прийнятності для України); експертних оцінок (при виявленні чинників, що гальмують процеси реструктуризації в гірничо-металургійному комплексі); статистичні (для обґрунтування результатів дослідження); логічного узагальнення (при формулюванні висновків).

Наукова новизна одержаних результатів. Результати наукового дослідження, що виносяться на захист, полягають у комплексному теоретико-методологічному аналізі проблем реструктуризації у трансформаційній економіці України, обґрунтуванні з урахуванням світового досвіду практичних рекомендацій, розробленні цілісної концепції механізму реструктуризації підприємств гірничо-металургійного комплексу.

Дисертантом вперше:

- виявлені особливості проведення реструктуризації підприємств в економіках різних типів: у сталій ринковій економіці реструктуризація підприємств розглядається як спосіб їх зміцнення та пристосування до динамічних умов ринку, а в перехідній – як системоутворюючий чинник формування нових ринкових відносин;

- запропонований індивідуальний підхід до оцінки вартості акцій крупних об'єктів гірничо-металургійного комплексу стратегічного характеру, сутність якого полягає у врахуванні при обчисленні початкової вартості акцій таких чинників: величини пакета акцій, що продається, фінансового стану і експортних можливостей підприємства; особливостей організації виробництва (замкнутий чи незамкнутий цикл); ризиків, пов'язаних з адаптацією підприємств до ситуації на світовому ринку.

Уточнено:

- визначення сутності поняття “реструктуризація підприємств”, як процесу, пов’язаного зі змінами форм власності, методів управління, технологічної та організаційної структур управління, фінансових відносин з контрагентами і державою, спрямованого на адаптацію підприємств до ринкових умов, зміцнення їх фінансової стійкості, ефективності виробництва та підвищення конкурентоспроможності;

- перелік першочергових заходів при реалізації програм реструктуризації, зокрема, щодо удосконалення нормативно-законодавчої та методичної бази, яка регламентує процес реструктуризації підприємств; бюджетного фінансування даного процесу та формування механізму залучення іноземних і вітчизняних інвестицій.

Дістали подальшого розвитку:

- обґрунтування особливостей етапів процесу реструктуризації залежно від його цілей, аналізу джерел отримання коштів для здійснення технологічної реструктуризації та якості фінансового менеджменту на підприємстві;

- застосування принципів інтерактивного підходу в стратегічному плануванні діяльності підприємств, а саме: визначення правил формування місії, генеральної цілі, системи цілей, конкурентних стратегій, комплексних цільових програм, а також вимог до їх якості;

- методологія формування стратегічних господарських підрозділів, центрів прибутку та витрат, реорганізації підприємств у холдингові компанії;

Практичне значення одержаних результатів. У процесі дисертаційного дослідження сформовані теоретичні засади, розроблений та використаний практичний інструментарій реструктуризації вітчизняних промислових підприємств з метою їх адаптації до динамічних умов зовнішнього середовища, підвищення рівня конкурентоспроможності та ефективності господарської діяльності в цілому. Практичні розробки та рекомендації автора були впроваджені:

- при реалізації планів реструктуризації підприємств гірничо-металургійного комплексу, зокрема ВАТ “Макиївський металургійний комбінат” (довідка комбінату від 23 листопада 2004 р. №0101/156/1);

- у практичну діяльність Фонду державного майна України, зокрема, при розробці Порядку визначення початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що підлягають продажу на конкурсах, затвердженого наказом Фонду державного майна України від 23 січня 2004 р. №105 та зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 31 січня 2004 р. за №135/8734;

- при розробленні Методики оцінки майна, затвердженої постановою Кабінету Міністрів України від 10 грудня 2003 р. №1891, в частині особливостей оцінки цілісних майнових комплексів, часток (паїв, акцій) господарських товариств, що пропонуються до продажу на конкурсі;

- при розробленні Положення про порядок експертної оцінки цілісних майнових комплексів під час їх приватизації шляхом викупу та конкурентними способами, затвердженого наказом Фонду державного майна України від 28 квітня 2001 р. №763 та зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 21 травня 2001 р. за №432/5623;

- при проведенні розрахунків початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, які за кодом економічної діяльності належать до підгалузей гірничо-металургійного комплексу, що підлягають продажу за конкурсом;

- при здійсненні аналізу залежності вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств від фінансово-економічних показників діяльності підприємств Державної акціонерної компанії “Укррудпром” (лист Фонду державного майна України від 20 січня 2005 р. № 10-36-624).

За результатами проведеного дослідження автором підготовлено і направлено у відкрите акціонерне товариство “Баглійкокс” наукову роботу “Реструктуризація промислового виробництва (на прикладі гірничо-металургійного комплексу України)” та отримано позитивний відзив на неї (лист товариства від 20 грудня 2004 р. № 6903).

Розроблені дисертантом науково-методичні рекомендації для оцінювання тенденцій реструктуризації та пропозиції щодо реструктуризації виробничих підприємств гірничо-металургійного комплексу були використані у господарській діяльності відкритого акціонерного товариства “Дніпропетровський металургійний завод ім. Петровського” під час організації виконання ім програми реструктуризації виробництва (довідка ВАТ “Дніпропетровський металургійний завод ім. Петровського” від 15 грудня 2004 р. № 1256/3).

Особистий внесок здобувача. Основні положення дисертаційної роботи розроблено автором особисто і викладені в одноосібних наукових працях.

Апробація результатів дисертації. Основні результати дисертаційного дослідження доповідалися на міжнародних та Всеукраїнських науково-практичних конференціях: “Стратегія розвитку вітчизняних підприємств” (м. Тернопіль, 2003 р.); “Інвестиційні стратегії сталого розвитку” (м. Дніпропетровськ, 2004 р.); “Теорія і практика розвитку корпоративного сектора економіки України в контексті цілей тисячоліття та світової глобалізації” (м. Київ, 2004 р.); “Проблеми впровадження інформаційних технологій в економіці” (м. Ірпінь, 2004 р.).

Публікації. За результатами дослідження опубліковано 11 наукових праць загальним обсягом 3,6 д.а., з них 7 – у наукових фахових виданнях.

Структура й обсяг роботи. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, десяти підрозділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Її повний обсяг становить 248 сторінок комп’ютерного тексту, у т. ч. 167 сторінок основного тексту, 12 рисунків, 1 схема, 27 таблиць, 4 додатки, список використаних джерел із 178 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

У вступі обґрунтовано актуальність теми дослідження; визначено мету, задачі, предмет, об'єкт і методи дослідження; розкрито наукову новизну, теоретичне та практичне значення одержаних результатів.

У першому розділі **“Теоретичні основи реструктуризації виробництва”** розглянуто сутність, види та етапи реструктуризації підприємств, проаналізовано світові тенденції розвитку цього процесу. Термін “реструктуризація” широко використовується у бізнес-практиці розвинутих країн, де реструктуризація є природним і, по суті, перманентним процесом, що забезпечує підвищення конкурентоспроможності та ефективності функціонування підприємств, зростання їх ринкової вартості та інвестиційної привабливості. Існуючі в сучасній науковій економічній літературі погляди на сутність цього поняття не повною мірою відображають його зміст. Спектр форм реструктуризації та методів її реалізації є ширшим. У дисертаційній роботі на основі критичного дослідження наявних визначень поняття “реструктуризація” обґрунтовано, що сутність даного поняття повинна відображати цільову спрямованість реструктуризації, всебічно характеризувати способи її здійснення та очікувані результати.

Проведений аналіз обставин, які зумовлюють необхідність реструктуризації вітчизняних підприємств, дозволив сформулювати основну мету цього процесу. Так, для всіх галузевих підприємств основна мета реструктуризації полягає у створенні нової системи управління в ГМК, що дозволить знайти реального власника, здатного інвестувати капітал для здійснення модернізації виробництва на інноваційній основі; зорієнтує всю діяльність підприємств на задоволення потреб ринку; об'єднає в єдине ціле результати і витрати праці, дозволить запровадити режим економії всіх видів ресурсів і отримати від реалізації продукції кошти, сума яких буде достатньою для поточного функціонування виробництва.

На основі порівняння процесів реструктуризації підприємств у дореформений (радянський) і трансформаційний (пострадянський) періоди було виявлено дві основні принципи відмінності між ними. По-перше, в радянський період всі процеси реструктуризації могли бути ініційовані тільки централізовано, державною владою, а в трансформаційний період реструктуризація є одним з суттєвих стратегічних напрямів діяльності будь-якого підприємства, що прагне мати успішний бізнес, а також є ефективним ринковим інструментом підвищення рівня його конкурентоспроможності. По-друге, в трансформаційний період під реструктуризацією потрібно розуміти системний характер оптимізації функціонування підприємств, що містить взаємопов'язаний комплекс заходів, процесів та методів, а не окремі заходи з реконструкції, модернізації та удосконалення організаційної структури управління підприємств, як це було в дореформений період.

Результативність реструктуризаційного процесу значною мірою визначається якістю його організації. У дисертаційній роботі виділені етапи реструктуризації, які представлені на рис. 1.



Рис. 1. Етапи реструктуризації промислового підприємства

Для характеристики процесу реструктуризації підприємств рекомендовано використати за критерієм об'єкту реструктуризації такі уніфіковані його види: організаційна, технологічна, фінансова та управлінська реструктуризація.

На основі узагальнення світового досвіду реструктуризації було встановлено, що в економічно розвинених країнах вибір видів реструктуризації галузей (і підприємств) та механізмів їх реалізації здійснювався залежно від соціально-економічних умов, що склалися на певному етапі економічного розвитку країни. В умовах ускладнення соціально-економічних процесів, пов'язаних, наприклад, з докорінною структурною перебудовою в країні, проводилася повільна приватизація ряду традиційних галузей промисловості, активно здійснювався процес укрупнення економічних суб'єктів господарювання шляхом злиття або поглинання транснаціональних компаній та формування мегакорпорацій. Для стимулювання процесу реструктуризації держава застосовувала різноманітні форми і методи підтримки підприємств: субвенції, субсидії, згоду на порушення антимонопольного законодавства, державні гарантії, пільгове кредитування, реприватизацію тощо.

Другий розділ “Аналіз процесу реструктуризації підприємств гірничо-металургійного комплексу України” присвячено дослідженню сучасного стану, проблем і перспектив розвитку

гірничо-металургійного комплексу, основних тенденцій та економічних наслідків реструктуризації його підприємств.

На підставі ґрунтовного аналізу сучасної господарської, в т. ч. фінансової діяльності підприємств гірничо-металургійного комплексу України, були визначені першочергові завдання щодо його подальшого розвитку, серед яких основними є такі: прискорення ліквідації їх технологічного відставання від стану ГМК провідних країн, освоєння продукції вищих переділів з максимальною доданою вартістю, підвищення якості та рентабельності виготовлення металургійної продукції завдяки проведенню комплексу заходів з реструктуризації підприємств даної галузі.

Проведене дослідження засвідчило, що реструктуризація має різні форми об'єктів: реструктуризація власності, активів, виробництва, фінансів, організації виробництва тощо. Серед названих форм найбільш характерною для перехідного до ринкового господарювання періоду є реструктуризація власності, оскільки вона вимагає зміни алгоритму та принципів функціонування приватизованих підприємств порівняно з колишніми соціалістичними підприємствами. Основні відмінності між останніми і "ринковоорієнтованими" підприємствами полягають в меті та критеріях ефективності діяльності, в організації господарських зв'язків, характері використання ресурсів в "життєвому циклі підприємств".

Дослідження показало, що початковим етапом реструктуризації ГМК було роздержавлення та приватизація державної власності. Процес приватизації ставив перед собою такі цілі: зменшення впливу держави на економіку та скорочення витрат уряду (наприклад, припинення надання субсидій збитковим підприємствам державної форми власності); створення ефективного та мобільного приватного сектора, і, як наслідок, зростання рівня ефективності підприємств; зростання доходів уряду завдяки продажу підприємств та подальшого отримання від них податків; посилення впливу споживачів на стан економіки в цілому і, в результаті - підвищення якості товарів та послуг; децентралізація економіки та збільшення кількості власників засобів виробництва.

У результаті проведення процесу роздержавлення власності в усіх сферах економіки України, у т. ч. в ГМК, різко скоротилася частка державної власності, та переважаючою стала колективна власність. Намітилася тенденція до зростання частки приватної форми власності (табл. 1).

Дослідження встановило, що серед форм приватизації найбільш поширеними були продаж акцій відкритих акціонерних товариств; викуп майна, зданого в оренду з викупом; викуп об'єкта приватизації товариством покупців. Станом на 01.10.2003 р. частка підприємств, приватизованих за цими формами, у загальній кількості приватизованих підприємств, становила, відповідно, 66,0; 26,2 і 5,3%. Частка підприємств, приватизованих за іншими формами, становила від 0,5 до 1%. Отже, багатоваріантність розширення та поглиблення приватизаційних процесів певною мірою оптимізує

майновий комплекс акціонованих підприємств і процес управління ними, але не вирішує проблеми його реструктуризації в цілому. Приватизація державного майна – це лише необхідна передумова для здійснення інших форм реструктуризації підприємств.

Таблиця 1. Структура підприємств ГМК за формами власності та видами діяльності (%)

Види діяльності	2002					2003				
	Всього підприємств	У тому числі				Всього підприємств	У тому числі			
		державних	колективних	приватних	Інших форм власності		державних	колективних	приватних	Інших форм власності
Видобування неенергетичних матеріалів	100,0	6,9	79,9	12,1	1,1	100,0	6,1	79,7	13,4	0,8
Виробництво коксу	100,0	3,9	82,9	11,7	1,5	100,0	4,0	82,3	12,4	1,3
Металургія та оброблення металу	100,0	3,1	70,8	25,5	0,6	100,0	3,1	69,9	26,3	0,7

Розраховано за даними Держкомстату України

Підприємства різних видів діяльності гірничо-металургійного комплексу не мають єдиного підходу до проведення реструктуризації у післяприватизаційний період, оскільки підприємства різних підгалузей (виробництв), що формують ГМК, значно відрізняються одне від одного рівнем спеціалізації, диверсифікацією номенклатури, станом активів, масштабами реструктуризації тощо. На практиці досить часто потрібне здійснення всебічної реструктуризації, що охоплює всі її форми, оскільки цілі та методи реструктуризації суттєво залежать від причин, що зумовлюють її проведення в кожному конкретному випадку.

Крім специфіки підприємства ступінь поширеності видів і методів реструктуризації значною мірою визначається також етапом розвитку економіки держави. Так, на сучасному етапі у вітчизняній практиці серед методів реструктуризації більш розповсюдженими є корпоративні перетворення, спрямовані на розукрупнення підприємств. На нашу думку, це зумовлене нинішньою низькою ефективністю і збитковістю створених раніше промислових гігантів через недостатню місткість ринків збуту, негнучкість організаційних структур управління, наявність надлишкових активів, а також незначну інвестиційну привабливість таких об'єктів. На українських приватизованих підприємствах процеси їх злиття та злиття-поглинання своїх дочірніх підприємств займали незначну частку. Так, у 2002 р. частка таких процесів у загальній кількості структурних змін становила лише 1,2%.

Проведений аналіз діяльності підприємств ГМК в післяприватизаційний період дозволив виявити три основні стратегії їх реструктуризації: 1) забезпечення виживання; 2) стабілізація досягнутих позитивних тенденцій; 3) орієнтація на розвиток. Перша стратегія характеризувалася скороченням тривалості робочого дня або тижня; зміною графіків роботи окремих цехів і структур; наданням персоналу неоплачуваних відпусток; скороченням (звільненням) низькокваліфікованих працівників та допоміжного персоналу; продажем або передачею в оренду приміщень (в т.ч. не виробничих) та устаткування; цілеспрямованим зменшенням обсягу виробництва та звуженням асортименту продукції; виведенням з експлуатації окремих збиткових виробництв з наступною консервацією частини виробничих потужностей; оптимізацією використання земельних ділянок з метою зменшення суми податку на землю; передачею місцевим органам самоврядування житлового фонду та інших об'єктів соціально-культурного призначення; зменшенням складських запасів та скороченням договірних зобов'язань тощо.

У межах другої стратегії здійснювався подібний пакет заходів щодо оздоровлення підприємств, а також додаткові заходи, зокрема, збільшення випуску найбільш рентабельних та освоєння нових видів продукції, що раніше не вироблялися на підприємствах ГМК; здійснення планомірної та систематичної сертифікації виробництва та продукції; розроблення нових систем управління підприємствами, в т. ч. і виробництвом шляхом запровадження нових маркетингових рішень і здійснення кадрових змін; активізація збутової політики та залучення нових споживачів.

Основними елементами третьої стратегії, орієнтованої на розвиток підприємств, є проведення ефективної маркетингової політики; пошук інвестора з метою залучення коштів для здійснення технологічної реструктуризації.

Вирішальне значення для ефективної діяльності приватизованих підприємств, що досягли певних успіхів у реструктуризації виробництва, мають такі заходи, як активна маркетингова політика; налагодження власної системи реалізації продукції із залученням торговельних структур, орієнтованих на внутрішнього споживача; здійснення технологічної реструктуризації; створення фінансово-промислових груп. Водночас, виявлено ряд причин низької результативності приватизації як початкового етапу реструктуризації ГМК, а саме: внутрішньогосподарські чинники – відсутність виваженої стратегії майбутньої діяльності приватизованих підприємств і механізмів її реалізації, недооцінення ролі топ-менеджерів та відповідно низький рівень управлінського персоналу взагалі, застарілі організаційні структури управління підприємств ГМК, нестабільність правової бази, відсутність або недосконалість ряду важливих законів, що регулюють господарську діяльність підприємств галузі; зовнішні чинники – платоспроможний попит на металопродукцію, умови кредитування, доступність інформації про потенційних постачальників, ділова культура тощо.

Оцінюючи результативність процесу реструктуризації гірничо-металургійних підприємств, можна зробити висновок, що найбільший ефект було досягнуто під час приватизації майна під інвестиційні зобов'язання, оскільки при цьому створювались відповідні умови для залучення коштів на підтримку конкретного виробництва з одночасним їх надходженням до бюджету і зводились до мінімуму скорочення робочих місць, заборгованість по заробітній платі, суми неплатежів до бюджету. Проте треба зазначити, що у більшості договорів купівлі-продажу акцій інвестиційні зобов'язання були неконкретизовані за сумами та напрямками інвестицій або становили невелику суму в порівнянні з ціною продажу. Так, лише в дев'яти з дев'ятнадцяти проаналізованих нами договорів купівлі-продажу зафіксовано перелік конкретних інвестиційних зобов'язань. При цьому у двох договорах вони перевищували ціну продажу в 1,4 і 2,9 рази, а в решті – становили від 5 до 60% ціни купівлі-продажу. Отже, має бути посилена деталізація інвестиційних зобов'язань покупців і забезпечений жорсткий контроль їх виконання з боку держави.

У розділі 3 **“Удосконалення управління процесом реструктуризації підприємств на мікро- і макрорівнях”** було визначено основні напрями удосконалення управління процесом реструктуризації, а саме: розроблення нових підходів до організації внутрішньогосподарської системи планування; формування методичних засад ефективної програми реструктуризації підприємств; розвиток форм і методів державного сприяння реструктуризації підприємств ГМК.

У процесі переходу до ринкових відносин на вітчизняних підприємствах значною мірою втрачена функція виробничого планування, що призвело до обмеження впровадження виробничих програм, планів науково-технічного розвитку й удосконалення виробничих технологій та, в підсумку, – до гальмування процесу реструктуризації підприємств. У цьому зв'язку обґрунтована необхідність створення комплексної програми планування, яка охоплювала б весь комплекс робіт, починаючи з формулювання місії підприємства і завершуючи рекомендаціями зі складання оперативних планів. Встановлено, що в сучасних умовах для функціонування ГМК найбільш прийнятним є інтерактивний підхід до планування, основними рисами якого є орієнтація на майбутнє, спрямованість на підвищення результативності в часі, участь у процесі планування роботи всіх підрозділів і працівників підприємства, зміна функцій планових підрозділів підприємства, забезпечення професійного розвитку трудового колективу. Найбільш важливий етап інтерактивного планування – стратегічне планування. Процес стратегічного планування на підприємствах ГМК доцільно здійснювати у такій послідовності: формулювання місії та генеральної цілі; опрацювання системи стратегічних цілей; формування сукупності конкурентних стратегій розвитку та створення програми реструктуризації підприємства. Структура і зміст типової програми реструктуризації підприємства представлені на рис. 2.

Цільовий блок

Загальна характеристика підприємства. Вихідні показники його фінансово-економічного стану

Характеристика системи цілей і цільових задач програми з урахуванням їх взаємозв'язку, взаємообумовленості та взаємопідпорядкованості



Рис. 2. Структура і зміст типової програми реструктуризації промислового підприємства

У нинішніх умовах економічної нестабільності дедалі більше зростає роль оперативного планування господарської діяльності підприємств на засадах запровадження бюджетних процедур. З огляду на це рекомендовано розробляти операційні та фінансові бюджети підприємства. Використання системи бюджетування на підприємстві доцільно, на наш погляд, поєднувати з формуванням центрів фінансової відповідальності (прибутку, витрат, інвестицій).

З метою застосування стандартної процедури та врахування економічних чинників під час визначення початкової вартості пакетів акцій, запропоновано застосовувати методику оцінки початкової вартості пакетів акцій підприємств, що виставляються на продаж, яка була розроблена Фондом державного майна (за участю дисертанта) у 2004 році. Вона базується на використанні трьох концептуальних підходів до оцінки пакета акцій: майнового (витратного), доходного і порівняльного, що дозволяє точніше оцінити пакет акцій відкритого акціонерного товариства порівняно з попереднім порядком, який застосовувався державними органами приватизації, коли при розрахунку початкової вартості пакета акцій за основу бралась номінальна вартість акцій. На користь переваг зазначеної методики, розробленої за участю здобувача, свідчать дані табл. 2.

Аналіз табл. 2 показав, що із десяти товариств гірничо-металургійного комплексу на восьми початкова вартість пакетів акцій, визначена з використанням майнового, доходного і порівняльного підходів, перевищувала номінальну вартість в 1,29-6,78 рази. На ВАТ "Дніпропетровський металургійний завод ім. Петровського" та ВАТ "Макіївський металургійний комбінат" початкова вартість нижча за номінальну, що пояснюється кризовим фінансовим станом підприємств та визнання господарським судом цих підприємств банкрутами.

Отже, для ефективного здійснення реструктуризації підприємств необхідно впроваджувати науково обґрунтовану систему реалізації державою функцій власника, що містить такі складові: удосконалення нормативно-законодавчих актів щодо участі держави в управлінні акціонерними товариствами та іншими підприємствами; формування фінансової політики і механізму контролю за фінансовими показниками та використанням фінансових ресурсів; встановлення порядку розподілу продукції і здійснення дивідендної політики; проведення емісії акцій. Критеріями відбору підприємств для надання їм цільової комплексної державної підтримки визначені такі: впровадження на цих підприємствах нових, найбільш ефективних ресурсозберігаючих і екологічно безпечних технологій; експортування конкурентоспроможної продукції; здійснення заходів із ресурсозбереження; а також розвитку науково-технічного потенціалу підприємств ГМК.

Таблиця 2. Співвідношення початкової і номінальної вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств гірничо-металургійного комплексу

Показники	ВАТ "Запорізький металургійний комбінат "Запоріжсталь"	ВАТ "Макіївський коксохімічний завод"	ВАТ "Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча"	ВАТ "Орджонікідзевський гірничо-збагачувальний комбінат"	ВАТ "Стахановський завод феросплавів"	ВАТ "Металургійний комбінат "Азовсталь"	ВАТ "Дніпровський металургійний комбінат ім. Ф. Е. Дзержинського"	ВАТ "Південний гірничо-збагачувальний комбінат"	ВАТ "Дніпропетровський металургійний завод ім. Петровського"	ВАТ "Макіївський металургійний комбінат"
Вид діяльності	Виробництво чорних металів	Виробництво коксу	Виробництво чорних металів	Видобування та збагачення марганцевої руди	Виробництво феросплавів	Виробництво чорних металів	Виробництво чорних металів	Видобування залізної руди	Виробництво чорних металів	Виробництво чорних металів
Статутний фонд, тис. грн.	281 227,26	10 706,2	837 928,12	61 409,87	23 224,0	793 550,57	594 136,0	535 914,8	212 337,61	354 160,4
Розмір пакета акцій, що оцінюється, %	25% + 1 акція	98,37	50% + 1 акція	35,00	51,42	48,26	98,81	25,78	42,26	60,86
Дата оцінки	31.12.03	30.09.04	30.06.04	31.12.03	31.12.03	30.09.03	31.12.03	31.12.03	31.12.03	31.12.04
Оціночна вартість пакета акцій, визначена за підходами, тис. грн.										
майновим	571 403,8	74 110,0	2 408 000,0	290 831,5	18 606,2	1 174 200,9	1 282 209,9	241 592,4	62 949,5	-
доходним	615 939,4	46 760,2	3 687 581,9	73 192,0	-	898 936,6	1 299 955,8	185 637,0	76 569,6	-
порівняльним	195 270,7	86 474,3	772 247,2	50 188,7	80 874,9	324 720,6	507 466,9	105 396,8	55 041,8	135 896,7
Початкова вартість пакета акцій, що рекомендується для першого продажу, тис. грн.	476 378,1	68 377,9	2 592 682,2	131 582,9	43 513,7	809 251,1	1 132 585,1	178 351,6	64 788,8	135 896,7
Номінальна вартість пакета акцій, тис. грн.	70 306,815	10 531,4	418 964,1	21 493,5	11 941,7808	382 984,2	587 072,0	138 158,8	89 732,724	215 532,9
Співвідношення початкової вартості пакета акцій і його номінальної вартості, разів	6,78	6,49	6,19	6,12	3,64	2,11	1,93	1,29	0,72	0,63

Розраховано за даними офіційно оприлюдненої фінансової звітності підприємств та інформацією Фонду державного майна України.

Держава повинна сприяти розширенню обсягу внутрішнього ринку металопродукції шляхом довгострокового кредитування; застосування механізмів реалізації складної продукції на умовах лізингу; впровадження програмних документів, спрямованих на фінансову підтримку ряду галузей промисловості; розвитку інфраструктури дрібнооптової торгівлі металопродукцією; регулювання ціни на металопродукцію.

Висновки

Основним результатом проведених наукових досліджень є розроблення пропозицій, спрямованих на вирішення важливої науково-практичної проблеми сучасної економіки України – проведення реструктуризації вітчизняних підприємств і впровадження ефективної системи управління цим процесом. Це має забезпечити підвищення ефективності та результативності реструктуризації за рахунок правильного вибору її видів та методів, здійснення науково-обґрунтованого планування, а також раціональної організації цього процесу та прискорення адаптації підприємств до ринкових умов господарювання.

Дослідження теорії та практики реструктуризації підприємств (на прикладі гірничо-металургійного комплексу) дало можливість обґрунтувати такі висновки теоретичного, методичного і практичного характеру.

1. В умовах ринкової трансформації національної економіки успішне функціонування вітчизняних підприємств неможливе без їх своєчасної адаптації до нестабільного зовнішнього середовища, тобто без їх реструктуризації. Цей процес повинен бути спрямований на досягнення чітко визначених цілей і відповідних завдань. Для всіх підприємств гірничо-металургійного комплексу основні цілі реструктуризації полягають у створенні нової системи управління, що, по-перше, дозволить знайти реального власника, здатного інвестувати капітал для здійснення модернізації виробництва на інноваційній основі; по-друге, зорієнтує всю діяльність підприємств на задоволення потреб ринку; по-третє, дозволить сформувати стратегічні господарські підрозділи, по-четверте, сприятиме зменшенню питомих витрат усіх видів ресурсів.

2. Аналіз наукових поглядів на зміст етапів процесу реструктуризації показав, що здебільшого вони базуються на сучасних теоріях управління і розглядають процес реструктуризації як взаємодію суб'єктів і об'єктів для досягнення намічених цілей шляхом проведення відповідних заходів.

3. Для підприємств гірничо-металургійного комплексу реструктуризація зумовлена необхідністю забезпечення високого рівня конкурентоспроможності продукції як на зовнішньому, так і на внутрішньому ринках не лише сьогодні, а й у майбутньому, подолання негативних явищ в розвитку ГМК, викликаних низькими темпами оновлення основних виробничих фондів, застарілими технологіями, неефективною структурою експортування продукції (значною часткою

напівфабрикатів і чавуну в загальному обсязі експорту), а також недооцінкою вагомості негативного впливу низького рівня менеджменту, значною концентрацією виробництва та його надмірною ресурсоемністю.

4. Реструктуризація на будь-якому підприємстві повинна здійснюватися у такій послідовності: аналіз зовнішнього середовища і потенціалу підприємства; розроблення концепції та формування цілей реструктуризації; вибір форм і методів реструктуризації; опрацювання комплексної програми реструктуризації; управління процесом реструктуризації.

5. На основі аналізу тенденцій розвитку процесів реструктуризації в ГМК встановлено, що на нинішньому етапі спостерігається перехід від локальних видів реструктуризації, головним чином організаційного характеру (приватизація державної власності, розукрупнення підприємств), які переважали на початковому етапі трансформаційного періоду, до ширшого впровадження комплексної реструктуризації, що містить технічну реструктуризацію, організацію фінансово-промислових груп та різного роду об'єднань виробників продукції і постачальників сировини тощо.

6. Результативність процесу реструктуризації підприємств ГМК не можна оцінити однозначно, оскільки поряд з певними здобутками зберігаються також негативні тенденції в розвитку окремих процесів, основною причиною яких є відсутність обґрунтованої стратегії майбутньої діяльності приватизованих підприємств і механізмів їх впровадження, невиконання покупцями акцій підприємств інвестиційних зобов'язань відповідно до умов договорів купівлі-продажу.

7. Найбільш прийнятним для сучасних умов господарювання ГМК є інтерактивне планування процесу реструктуризації підприємств, провідними рисами якого є орієнтація на майбутнє, що створює передумови для найбільш ефективного розвитку підприємства; спрямованість на поступове підвищення результативності; участь усіх підрозділів і працівників підприємства в процесі планування; зміна функції планових підрозділів підприємства (перехід від функції розроблення плану до функції створення раціональних умов для планування, методичне й організаційне забезпечення процесу планування).

8. Розроблена та представлена у вигляді схеми раціональна організаційна структура управління підприємством, яка базується на взаємодії стратегічних, тактичних та оперативних планів і забезпечує реалізацію інтерактивного планування.

9. Визначена сутність і сформульовані принципи бюджетування на підприємствах гірничо-металургійного комплексу, встановлений алгоритм розроблення бюджетів, а також їх інформаційні взаємозв'язки.

10. Розроблено "Порядок визначення початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що підлягають продажу на конкурсах", затверджений Фондом державного

майна України, в основу якого покладено три концептуальних підходи: майновий (витратний), доходний і порівняльний. Доведена ефективність цього порядку, згідно з яким визначення початкової вартості акцій базується на врахуванні економічних чинників, що дозволяє отримати реальнішу оцінку вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств гірничо-металургійного комплексу в порівнянні з їх оцінкою за номінальною вартістю.

11. Обґрунтована доцільність індивідуального підходу до оцінки вартості акцій крупних об'єктів стратегічного характеру з урахуванням таких додаткових чинників: величини пакета акцій, що продається, фінансового стану й експортних можливостей підприємства, особливостей організації виробництва, а також ризиків, пов'язаних з чутливістю підприємств до ситуацій на світовому ринку металопродукції, нерозвиненістю фондового ринку тощо.

12. Доведено, що під час прискорення процесу реструктуризації підприємств комплексу необхідно посилити вплив державного контролю за розвитком внутрішнього ринку металопродукції та залученням іноземних інвестицій у виробництво. При цьому потрібно активно використовувати різні форми державної підтримки вітчизняних виробників і захисту прав та інтересів як акціонерів, так і акціонерних товариств в цілому, а також забезпечити дієву перевірку виконання покупцями акцій підприємств інвестиційних зобов'язань відповідно до умов договорів купівлі-продажу.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у наукових фахових виданнях

1. Тимощик Л.П. Види реструктуризації та доцільність їх застосування для вирішення проблем розвитку металургійних підприємств України // Державний інформаційний бюлетень “Про приватизацію”. – 2004. – № 10. – С.27-31.
2. Тимощик Л.П. Напрями реорганізації металургійних підприємств України // Державний інформаційний бюлетень “ Про приватизацію”. – 2004. – №9. – С.24-27.
3. Тимощик Л.П. Основні етапи проведення реструктуризації гірничо-металургійних підприємств України // Державний інформаційний бюлетень “Про приватизацію”. – 2004. – №4. – С.18-20.
4. Тимощик Л.П. Особливості управління процесами реструктуризації на металургійних підприємствах України // Державний інформаційний бюлетень “Про приватизацію”. – 2004. – №12. – С.33-37.
5. Тимощик Л.П. Реструктуризація металургійних підприємств в Україні // Соціально-економічні пріоритети сталого розвитку. – К.: Інститут економіки НАН України. – 2003. – С.101-109.

6. Тимощик Л.П. Реструктуризація підприємств гірничо-металургійного комплексу як засіб підвищення ефективності виробництва // Труды Одесского политехнического университета: Научный и производственно-практический сборник по техническим и естественным наукам. – Одесса, 2004. – Т. 1. – С. 113-115.

7. Тимощик Л.П. Стан, проблеми та напрямки підвищення ефективності законодавчо-нормативного забезпечення процесів реструктуризації металургійних підприємств в Україні // Державний інформаційний бюлетень “Про приватизацію”. – 2005. – № 4. – С.37-40.

Тези доповідей на наукових конференціях

8. Тимощик Л. П. Реструктуризація підприємств гірничо-металургійного комплексу України // Матеріали науково-практичної конференції “Стратегія розвитку вітчизняних підприємств”. – Тернопіль: Видавничий центр Тернопільської академії народного господарства, 2003. – С. 238.

9. Тимощик Л. П. Перспективи розвитку непрямого інвестування в реструктуризацію підприємств України // Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції “Інвестиційні стратегії сталого розвитку”. – Дніпропетровськ: Наука і освіта, 2004. – Том I. – С. 112-113.

10. Тимощик Л. П. Удосконалення механізму приватизації як передумова активізації інноваційно-інвестиційних процесів у гірничо-металургійному комплексі України // Збірник доповідей та тез Міжнародного економічного форуму “Теорія і практика розвитку корпоративного сектора економіки України в контексті цілей тисячоліття та світовій глобалізації”. – К.: Видавничий дім “КОРПОРАЦІЯ”, 2004. – С. 413-417.

11. Тимощик Л. П. Концепція інформаційного забезпечення прийняття рішень при управлінні реструктуризованими металургійними підприємствами // Тези доповідей V міжнародної науково-практичної конференції “Проблеми впровадження інформаційних технологій в економіці”. – Ірпінь: Видавничий центр Національної академії ДПС України, 2004. – С. 407-410.

АНОТАЦІЯ

Тимощик Л. П. Реструктуризація промислового виробництва (на прикладі гірничо-металургійного комплексу України). – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.07.01 – економіка промисловості. – Об’єднаний інститут економіки НАН України, Київ, 2005.

Дисертація присвячена розробленню теоретико-методологічних засад і методико-практичних рекомендацій щодо реструктуризації промислових підприємств.

Уточнено сутність поняття реструктуризації, визначено мету, особливості та послідовність здійснення цього процесу на промислових підприємствах. Узагальнено світовий досвід реструктуризації.

Проведено ретроспективний аналіз і визначено перспективи розвитку гірничо-металургійного комплексу України. Виявлено проблеми, які зумовлюють специфіку реструктуризації комплексу в умовах формування ринкового середовища.

Досліджено тенденції розвитку реструктуризаційних процесів у гірничо-металургійному комплексі України і дано оцінку їх результативності.

Уточнено методологічні підходи до планування реструктуризації промислових підприємств і розроблено методику оцінки вартості акцій підприємств. Обґрунтовано пропозиції щодо удосконалення державних важелів впливу на процес реструктуризації.

Ключові слова: реструктуризація, реструктуризаційний процес, програма реструктуризації, приватизація, початкова вартість пакету акцій, інтерактивне планування, бюджетування.

АННОТАЦІЯ

Тимошик Л. П. Реструктуризація промислового виробництва (на прикладі горно-металургійного комплексу України). – Рукопись.

Дисертація на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.07.01 – экономика промышленности. – Объединенный институт экономики НАН Украины, Киев, 2005.

Дисертація посвящена дослідженню теоретических і методических основ реструктуризації промислових підприємств і обґрунтуванню практических рекомендацій по удосконаленню управління цим процесом. Розроблено методологіческе забезпечення планування і раціональної організації реструктуризації підприємств в умовах трансформації національної економіки.

Уточнена сутність поняття “реструктуризація” як процесу, пов’язаного з змінами в формах власності, методах управління, технологіческої і організаційної структурах, фінансових відносинах з контрагентами і державою, направленої на адаптацію підприємств к ринковим умовам, зміцненню їх фінансової стійкості і підвищенню конкурентоспосібності і ефективності виробництва.

Виявлено специфіку реструктуризації підприємств в економіках різних типів.

В ринковій економіці реструктуризація окремих підприємств розглядається як спосіб їх зміцнення і пристосування к динамічним умовам ринку, а в перехідній – як системообразуючий фактор формування нових ринкових відносин.

Рекомендовано для аналізу процесу реструктуризації галузевих підприємств використовувати уніфіцированні види реструктуризації – організаційну, технологіческу, фінансову, управлінческу.

На основі аналізу тенденцій розвитку процесів реструктуризації в горно-металургійному комплексі України виявлено, що на нинішньому етапі спостерігається перехід від локальних видів реструктуризації, головним чином організаційного характеру (приватизація державної власності, злиття підприємств), котрі переважали на початковому етапі трансформаційного періоду, к більш широкому розповсюдженню комплексної реструктуризації.

В диссертации предложено в целях ускорения процесса реструктуризации предприятий горно-металлургического комплекса усилить государственный контроль за развитием внутреннего рынка металлопродукции, активно использовать разные формы поддержки отечественных производителей и защиты прав и интересов акционеров, обеспечить контроль за выполнением покупателями акций предприятий обязательств, предусмотренных договорами купли-продажи.

Определено, что наиболее приемлемым для современных условий является интерактивное планирование процесса реструктуризации предприятий, основные черты которого – ориентация на будущее, направленность на повышение результативности во времени, участие в процессе планирования всех подразделений предприятия.

Нами разработана и внедрена в практику работы Фонда государственного имущества Украины методика определения начальной стоимости пакета акций открытых акционерных обществ, в основу которой положены три концептуальных подхода: имущественный (затратный), доходный и сравнительный. Обоснована необходимость индивидуального подхода к оценке стоимости акций крупных объектов горно-металлургического комплекса стратегического характера. В частности, при оценке акций рекомендовано учитывать такие факторы, как величина пакета акций, финансовое состояние и экспортные возможности предприятия, особенности организации производства, риски, связанные с восприимчивостью предприятий к ситуации на мировом рынке.

Ключевые слова: реструктуризация, реструктуризационный процесс, программа реструктуризации, приватизация, начальная стоимость пакета акций предприятия, интерактивное планирование, бюджетирование.

ABSTRACT

Timoschik L.P. Restructuring of the industrial production (on the example of the mining-metallurgical complex) – Manuscript.

The dissertation for obtaining of a scientific degree of the candidate of economic sciences on a speciality 08.07.01 – Economics of the industry. The Joint Institute of Economics of the National Academy of Sciences of Ukraine, Kyiv, 2005.

Dissertation is devoted to elaboration of theoretical, methodological and practical recommendations on restructuring of the industrial production in terms of transformation of economic system towards market economy.

In the thesis analysis of restructuring in mining-metallurgical complex, the assessment of its economical and financial state was studied; reculiaring of the restructuriation process in this complex was formulated. The methodological approach of planning of restructuring of the industrial enterprises, methods of cost shares value of enterprises, practical recommendations in ternis of restructuring were proposed.

Key words: restructuring, restructuring process, program of restructuring, privatization, basic cost of pacet shares, interactive planning, budgettion.

Підписано до друку 23.05.05

Формат 60x84

Умов. друк. арк. 1,0

Замовлення № 207

Офсет. папір

Обл.-вид. арк. 1,2

Ціна договірна

Офсет. друк

Тираж 120 прим.

Поліграфічна дільниця Об'єднаного інституту економіки НАН України
01011, м. Київ, вул. Панаса Мирного, 26