УДК 65.016.7

Іванова Т.В., аспір.
Київський політехнічний інститут

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ЗАХОДІВ З РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Проведено аналіз підходів до оцінки ефективності впровадження заходів з реструктуризації підприємств. На основі проведених досліджень, виділено основні переваги та недоліки існуючих підходів

Ключові слова: *економічна ефективність, підходи, реструктуризація підприємств*

Постановка проблеми. Для виживання та збереження конкурентоспроможності підприємства в сучасних умовах мають проводити певні зміни у своїй виробничо-комерційної діяльності, задля пристосування до змін у зовнішньому середовищі. Одним із напрямів перетворення підприємства є реструктуризація, яка передбачає впровадження змін, що спрямовані на подальший розвиток підприємства.

Аналіз результатів останніх досліджень і публікацій. Значний внесок у дослідження питань з реструктуризації підприємств зробили такі зарубіжні та вітчизняні вчені як М.Д. Аістова, А.С. Афонін, С.Б. Довбня, С.В. Климчук, А.І. Ковальов, Н.М. Купріна, Л.О. Лігоненко, Д.О. Семенова, О.О. Терещенко та інші. Водночас недостатньо висвітленими залишаються науково-методичні підходи щодо проведення оцінювання економічної ефективності реалізації заходів з реструктуризації підприємств.

Мета дослідження полягає в проведенні аналізу методичних підходів до оцінювання економічної ефективності впровадження реструктуризаційних заходів на підприємстві.

Викладення основного матеріалу. На даний момент одним з поширених підходів до кількісного оцінювання економічної ефективності реструктуризації є фінансово-економічний підхід, який заснований на проведенні аналізу системи показників діяльності підприємства.

Аналіз діяльності підприємства зазвичай проводиться за допомогою системи коефіцієнтів, при цьому науковці використовують методики аналізу, які відрізняються між собою кількістю показників та різною направленістю. Відмінності у методичних підходах ускладнюють проведення розрахунків. Порівняльна характеристика методичних підходів до аналізу діяльності підприємства наведена в табл. 1.

*Таблиця 1. Порівняльна характеристика методичних підходів до аналізу діяльності підприємства**

Показники	*Бланк І.А. [1]*	*Ващенко Л.О. [3]*	*Буряк П.Ю. [2]*	*Кабаченко Д.В. [5]*	*Кузьмін О.Є. [8]*	*Крилов Є.І. [7]*	*Павленко О.І. [10]*	*Райковська І.Т. [11]*	*Руда Р.В. [12]*
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	+	+	+	+	+	+	+	+	–
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними засобами	+	–	–	–	–	–	–	–	–
Коефіцієнт поточної ліквідності	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Коефіцієнт автономії	+	+	+	+	+	+	+	+	–
Коефіцієнт фінансового ризику	+	–	+	+	+	+	+	–	–
Коефіцієнт фінансової залежності	+	+	–	–	–	+	–	–	+
Коефіцієнт маневреності власних коштів	+	–	+	–	–	+	+	+	–
Коефіцієнт фінансової стабільності	–	–	–	–	+	–	–	–	–

*Примітка: "+" – коефіцієнт використовується для проведення аналізу;
"–" – коефіцієнт не використовується для проведення.

Проаналізувавши наявні методичні підходи, можна сказати, що існує досить широкий спектр коефіцієнтів, які використовуються для проведення аналізу.

Також для оцінювання ефективності реструктуризації невеликих підприємств використовується модернізована Z-Модель Альтмана, яка описує фінансову стабільність підприємств до й після реструктуризації. Дана Z-Модель має вигляд:

$$Z = 1{,}2 \times X_1 + 1{,}4 \times X_2 + 3{,}3 \times X_3 + 0{,}6 \times X_4 + 1{,}0 \times X_5, \quad (1)$$

де X_1 − відношення робочого капіталу до загальних активів, де робочий капітал визначається як різниця між обіговими коштами й поточними (короткостроковими) зобов'язаннями;

X_2 − відношення накопиченого капіталу до загальних активів, де накопичений капітал − та частина капіталу корпорації, яка утворювалася за рахунок нерозподіленого прибутку минулих років;

X_3 − відношення балансового прибутку до загальних активів;

X_4 – відношення капіталу корпорації до загального боргу;

X_5 − відношення обсягу продажів до загальних активів.

Порівняння величин Z до й після реструктуризації дозволяє зробити висновок про ефективність даного процесу.

Ще одним з поширених підходів є вартісне оцінювання ефективності реструктуризації, оскільки вартість являє собою найбільш універсальний критерій оцінювання підприємницької діяльності. Найбільш широке застосування одержали три базові підходи до оцінювання вартості підприємства, такі як: метод чистих активів; метод дисконтування грошових потоків; метод ринкових мультиплікаторів. Зазначені підходи не заміняють, а доповнюють один одного, тому у випадку оцінювання вартості підприємства доцільно використовувати всі зазначені підходи [13, с. 16].

В залежності від умов, в яких приймається рішення щодо оцінювання ефективності реструктуризації підприємства, виділяють:

– вибір в умовах ризику, коли результат не може бути точно спрогнозований, але є ймовірність настання певних наслідків;

– вибір в умовах невизначеності, коли результат є випадковим і повністю відсутня інформація щодо ймовірності настання певних наслідків.

Щодо вибору в умовах ризику, то його інтерпретують як ситуацію, в якій існує певна кількість варіантів розвитку подій за відомих ймовірностей для кожного з них [6, с. 99], тому за таких умов, коли результати прийнятих рішень невизначені, але ймовірність кожного результату відома, для прийняття оптимальних рішень застосовують критерії Байєса, Ходжеса-Лемана, Гермейєра [6; 9].

При прийнятті рішень за умов невизначеності, застосовують критерії Вальда, Севіджа, Гурвіца і Лапласа [6; 9].

Також у світовій практиці використовуються різні методи оцінювання ефективності проектів з реструктуризації підприємств в умовах ризику й невизначеності [4; 14], до яких необхідно віднести методи:

– метод корегування ставки дисконтування;
– метод достовірних еквівалентів;
– аналіз чутливості показників ефективності;

© Іванова Т.В., 2013

– метод сценаріїв;

– методи теорії ігор (критерій максиміну, максимаксу та ін.);

– побудова "дерева рішень";

– імітаційне моделювання по методу Монте-Карло.

Якщо існує безліч варіантів сценаріїв розвитку, але їх імовірності не можуть бути оцінені, то для прийняття обґрунтованого рішення в умовах невизначеності застосовуються методи теорії ігор [04, с. 290 – 291]:

– критерій MAXIMAX не враховує при ухваленні інвестиційного рішення ризику, пов'язаного з несприятливим розвитком зовнішнього середовища;

– критерій MAXIMIN мінімізує ризик інвестора, однак при його використанні багато проектів, що є високоефективними, будуть необґрунтовано відкинуті. Цей критерій штучно занижує ефективність інвестиційного проекту, тому його використання доцільне, коли мова йде про необхідність досягнення гарантованого результату;

– критерій MINIMAX, на відміну від критерію MAXIMIN, орієнтований не стільки на мінімізацію втрат, скільки на мінімізацію переживань з приводу втраченого прибутку. Він допускає розумний ризик заради одержання додаткового прибутку. Користуватися цим критерієм для вибору стратегії поведінки в ситуації невизначеності можна лише тоді, коли є впевненість у тому, що випадковий збиток не призведе підприємство (інвестиційний проект) до банкрутства;

– критерій песимізму-оптимізму Гурвіца установлює баланс між критерієм MAXIMIN і критерієм MAXIMAX за допомогою опуклої лінійної комбінації. При використанні цього методу із усієї безлічі очікуваних сценаріїв розвитку подій в інвестиційному процесі вибираються два, при яких досягається мінімальна й максимальна ефективність.

На основі опрацьованих матеріалів, виділено основні переваги існуючих підходів до оцінки ефективності від впровадження реструктуризаційних заходів:

– інформація для проведення розрахунків більшості показників доступна і міститься в основних формах звітності;

– певні підходи мають, високу ймовірність оцінювання і досить дієві на практиці;

деякі підходи можна використовувати для підтвердження результатів як окремо, так і в сукупності;

– окремі підходи включають велику кількість показників, отже в результаті їх використання отримують достатньо високу точність результатів.

Також визначено основні недоліки підходів до оцінки ефективності від впровадження заходів з реструктуризації:

– потребують вхідних даних з високою точністю;

– не завжди можливо точно спрогнозувати економічні показники та на основі них обґрунтувати подальші напрями розвитку підприємства;

– можливість рівень ризику відхилення кінцевих результатів розрахунків від запланованих;

– обмежується кількість сценаріїв розвитку підприємства;

– використання деяких підходів досить трудомістке, оскільки для їх реалізації необхідно проводити оцінювання великої кількості показників;

– підходи ще не достатньо адаптовані та не завжди враховують специфіку діяльності вітчизняних підприємств.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Таким чином, проведений аналіз існуючих методичних підходів до оцінювання ефективності реалізації заходів з реструктуризації підприємств свідчить про їх теоретичну значимість, але обмежене практичне застосування. Також, слід зазначити, що на сьогодні ще не сформований чіткий алгоритм з оцінювання ефективності впровадження заходів з реструктуризації підприємств, який би змогли використовувати в своїй діяльності вітчизняні машинобудівні підприємства. На нашу думку, актуальним напрямом подальших досліджень є розроблення методичних рекомендацій щодо виявлення напрямів проведення заходів з реструктуризації підприємств.

Список використаних літературних джерел:

1. *Бланк И.А.* Антикризисное финансовое управление предприятием / И.А. Бланк. – К.: Эльга: Ника-Центр, 2006. – 672 с. 2. *Буряк П.Ю.* Змістовне вираження та складові фінансового механізму інтегрованих підприємницьких стуктур / П.Ю. Буряк, О.В. Лівіновська // Формування ринкових відносин в Україні. – 2012. – № 1. – С. 132-137. 3. *Ващенко Л.О.* Оцінка методичного забезпечення аналізу фінансового стану підприємств / Л.О. Ващенко // Інноваційна економіка. Всеукраїнський науково-виробничий журнал. – 2009. – № 1. – С. 97-100. 4. *Деревянко П.М.* Сравнение нечеткого и имитационного подхода к моделированию деятельности предприятия в условиях неопределенности / П.М. Деревянко // Современные проблемы экономики и управления народным хозяйством: сборник научных статей. – СПб.: СПбГИЭУ, 2005. – Вып. 14. – С. 289-292. 5. *Кабаченко Д.В.* Використання системного підходу при формуванні комплексної оцінки фінансового стану підприємства / Д.В. Кабаченко // Держава та регіони. – 2010. – № 3. – С. 58-62. 6. *Кельтон В.* Имитационное моделирование. "Классика CS" / В. Кельтон, А. Лоу. – 3-е изд. – СПб.: Питер, Киев: Издательская группа BHV, 2004. – 847 с. 7. *Крылов Э.И.* Методологические вопросы анализа эффективности и организации контроля за реализацией инновационно-инвестиционных проектов: монография / Э.И. Крылов, В.М. Власова, Е.А. Кучарина. – СПб.: ГУАП, 2012. – 261 с. 8. *Кузьмін О.Є.* Нормативно-критеріальне забезпечення діагностики фінансового стану підприємства / О.Є. Кузьмін, О.Г. Мельник // Фінанси України. – 2010. – № 8. – С. 105 – 114. 9. *Отенко И.П.* Механизм управления потенциалом предприятия. Научное издание / И.П. Отенко, Л.М. Малярец. – Харьков: Изд. ХГЭУ, 2003. – 220 с. 10. *Павленко О.І.* Вдосконалення механізму оцінки фінансового стану підприємства / О.І. Павленко // Бізнес-навігатор. Науково-виробничий журнал. – 2010. – № 2 (19). – С. 72-78. 11. *Райковська І.Т.* Проблеми застосування методик аналізу фінансового стану в діяльності промислових підприємств / І.Т. Райковська // Вісник ЖДТУ. Економічні науки. – 2009. – № 3 (49). – С. 154-158. 12. *Руда Р.В.* Аналіз фінансового стану підприємств та його значення в сучасних умовах / Р.В. Руда // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2009. – № 3 (7). – С. 54-59. 13. *Симионов Р.Ю.* Стоимостная оценка экономического потенциала строительного предприятия: подходы и методы / Р.Ю. Симионов // Экономический анализ: теория и практика. – 2007. – № 2 (83). – С. 14-19. 14. *Царев В.В.* Оценка экономической эффективности инвестиций / В.В. Царев. – СПб.: Питер, 2004. – 464 с.

ІВАНОВА Тетяна Валеріївна – аспірантка кафедри міжнародної економіки Національного технічного університету України "Київський політехнічний інститут".

Наукові інтереси:
– реструктуризація машинобудівних підприємств.

Стаття надійшла до редакції: 25.02.2013 р.