

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Ефремова О.В.

Магистрантка 2 курса Магистратуры «Экономика фирмы»

КГФЭИ, г. Казань

E-mail: sanuchy@rambler.ru

В последнее десятилетие термин «реструктуризация» стал достаточно распространенным в российской экономической литературе. Существенным толчком к резкому возрастанию интереса и популярности реструктуризации, как на практике, так и в литературе, явился мировой экономический кризис, который начался в 2008 году.

Возросший интерес к реструктуризации является вполне закономерным. Поскольку именно реструктуризация рассматривается многими руководителями компаний, экономистами-теоретиками и др. как эффективное (и возможно единственное) средство преодоления кризиса. Реструктуризация – это не только возможность компаний «оставаться на плаву», а также возможность упрочнения их позиций на рынке, укрепления конкурентных преимуществ. Реструктуризация явилась «спасательным кругом» для множества российских предприятий.

Однако во время мирового кризиса наряду с возросшим интересом к реструктуризации произошло значительное снижение инвестиционной активности, обострилась проблема привлечения средств (собственных и заемных) для реализации реструктуризации. Вложение средств в проект требует обоснования эффективности проекта. С этим связана возросшая актуальность первичной оценки эффективности проекта реструктуризации и его дальнейшего комплексного управления. Поэтому предметом исследования данной статьи являются методы оценки эффективности

реструктуризации.

Рассмотрим понятие «эффективность» применительно к деятельности предприятия.

Под эффективностью на сегодняшний день понимают [2, с.99] ,[3, с.47]:

- конкретный результат (эффективность действия чего-либо);
- соответствие результата или процесса максимально возможному, идеальному или плановому;
- числовая характеристика удовлетворительности функционирования;
- относительная величина, измеряемая в долях единицы или в процентах и характеризующая результативность затрат;
- действенность какого-либо результата;
- степень достижения цели, измеряемая отношением эффекта к обусловившим его затратам;
- отношение реального эффекта к требуемому (нормативному) эффекту.

На наш взгляд, эффективность реструктуризации – это успешность и результативность проводимых мероприятий, выраженных системой различных показателей.

Любой показатель эффективности задается как некоторая функция, по значению которой судят об эффективности проекта. Все они комплексно применяются при выборе наиболее приемлемого варианта проекта реструктуризации. Таким образом, исследование эффективности как экономической категории применительно к проекту реструктуризации носит комплексный характер [3, с.47].

Основные методы оценки эффективности реструктуризации можно разделить на качественные и количественные, которые представлены на рисунке 1.

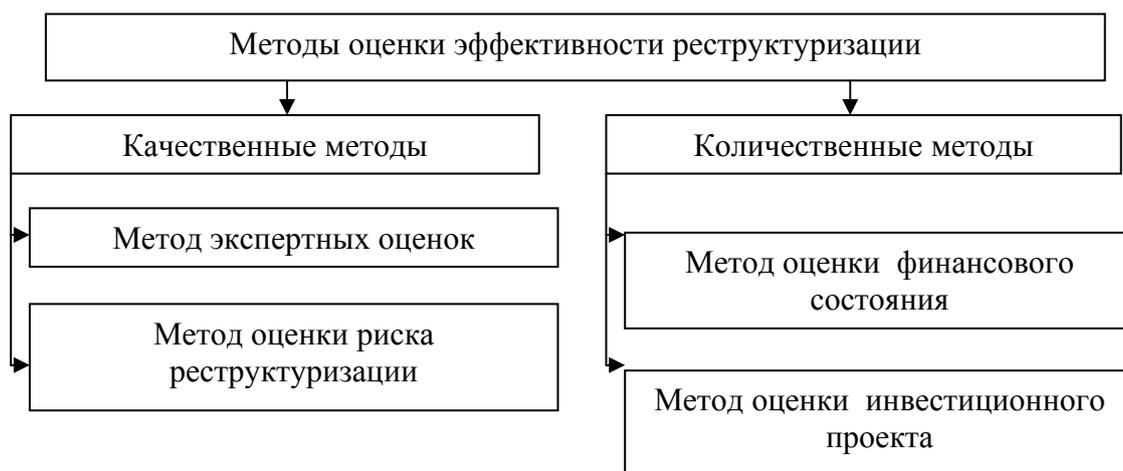


Рис.1 Методы оценки эффективности реструктуризации

Метод оценки риска реструктуризации сравнительно простой, его главной задачей является определение факторов, влияющих на реструктуризацию, этапы работы по реструктуризации, при выполнении которых может возникнуть риск, после чего идентифицировать все возможные риски.

Метод оценки риска реструктуризации, включает ряд последовательных этапов:

- выявление факторов, увеличивающих и уменьшающих конкретный вид риска при осуществлении определенных операций;
- определение системы оценочных показателей риска, зависящих от факторов, влияющих на реструктуризацию, которая должна отвечать требованиям адекватности, комплексности, динамичности, объективности;
- установление потенциальных областей риска, то есть выявление мероприятий, операций, работ реструктуризации, при выполнении которых может возникнуть неопределенность в получении положительного результата;
- идентификация всех возможных рисков реструктуризации, а именно

определение возможных рисков в результате определенных действий.

Все факторы, так или иначе влияющие на степень риска при реструктуризации можно условно разделить на две группы: внешние факторы (инфляция, изменение банковских процентных ставок и условий кредитования, налоговых ставок и таможенных пошлин; политические и экономические кризисы и др.) и внутренние факторы (производственный потенциал, техническое оснащение, уровень предметной и технологической специализации, организация труда, уровень производительности труда, степень кооперированных связей и т. д.).

Учесть все рисковые факторы невозможно, но вполне реально выделить главные из них, а также определить, какой эффект обуславливает то или иное рисковое событие, вероятность его наступления.

Метод экспертных оценок эффективности реструктуризации основан на обобщении мнений специалистов-экспертов. Интуитивные характеристики, основанные на знаниях и опыте эксперта, дают в ряде случаев достаточно точные оценки. Экспертные методы позволяют быстро и без больших временных и трудовых затрат получить информацию, необходимую для выработки правильного решения при реструктуризации. Метод экспертных оценок эффективности реструктуризации целесообразно использовать тогда, когда:

- связь между исследуемыми явлениями носит качественный характер и не может быть выражена с помощью традиционных количественных измерителей;
- входная информация неполная и невозможно представить влияние всех факторов на процесс реструктуризации;
- возникла экстренная ситуация, требующая быстрого принятия решений.

Итоговая оценка определяется с учетом уровня компетентности

экспертов:

$$K = \frac{\sum A_n * P_n}{\sum A_n}, \quad (1)$$

где A_n – коэффициент компетентности n-го эксперта;

P_n – оценка результатов реструктуризации по данным n-го эксперта.

Рассмотрим количественные методы оценки эффективности реструктуризации. В данную группу входят метод оценки реструктуризации как инвестиционного проекта и метод оценки финансового состояния предприятия.

Методы, основанные на анализе финансовой отчетности, в настоящее время наиболее распространены. По мнению многих экономистов, данная методика имеет ряд недостатков, поскольку некоторые показатели, рассчитанные по данным деятельности предприятия, могут говорить о неплатежеспособности, в то время как другие, наоборот, давать основания для заключения о стабильности предприятия.

При финансовом анализе используется ряд экономических показателей, которые позволяют оценить общее экономическое состояние предприятия, его устойчивость, ликвидность баланса, рентабельность, использование оборотных активов и спрогнозировать его состояние в будущем.

В литературе выделяют четыре основные группы показателей, используемых при оценки эффективности реструктуризации:

- показатели ликвидности (включают коэффициенты текущей ликвидности, срочной ликвидности, абсолютной ликвидности);
- показатели финансовой устойчивости (коэффициенты соотношения заемных и

собственных средств, обеспеченности собственными средствами, маневренности собственных оборотных средств);

- показатели деловой активности предприятия (коэффициенты оборачиваемости оборотного капитала и оборачиваемости собственного капитала);

- показатели эффективности использования ресурсов/рентабельности предприятия (коэффициенты рентабельности активов, рентабельности собственного капитала) [1, с.64-67].

Каждая группа показателей оценивает отдельные стороны деятельности предприятия, ни одна из них не позволяет однозначно оценить эффективность проекта реструктуризации.

При оценке реструктуризации как инвестиционного проекта используются динамические (дисконтированные) методы оценки эффективности проектов и методы оценки эффективности проектов на недисконтированной основе [5, с.122]. Наибольшее распространение получили динамические методы оценки, в основе которых лежит теория временной стоимости денег, в частности – дисконтирование.

При оценке проектов с учетом временного фактора используются следующие показатели:

- период (срок) окупаемости проекта;
- чистая текущая стоимость доходов;
- ставка доходности проекта;
- внутренняя ставка доходности проекта;
- модифицированная ставка доходности;
- ставка доходности финансового менеджмента.

Каждая рассмотренная методика оценки эффективности реструктуризации имеет определенные недостатки, наиболее приемлемой

считаем методику оценки эффективности реструктуризации как инвестиционного проекта. Но и значения данных показателей не всегда полностью характеризуют эффективность процесса реструктуризации. Поэтому при оценке эффективности проекта реструктуризации предлагаем дополнительно использовать интегральный показатель – изменение рыночной стоимости предприятия или стоимостной разрыв.

Стоимостной разрыв – разница между текущей стоимостью предприятия при существующих условиях и текущей стоимостью предприятия после реструктуризации [4,с.511]:

$$NPV_c = [D(PN)n + (EE)n - (I)n + (T)n]r, \quad (2)$$

где NPV_c – чистая текущая стоимость эффекта реструктурирования;

$D(PN)n$ – дополнительная прибыль от реструктуризации;

n – период времени после реструктуризации;

$(EE)n$ – экономия производственных издержек и дополнительная прибыль за счет диверсификации производства;

$(I)n$ – дополнительные инвестиции на реструктуризацию;

$(T)n$ – прирост (экономия) налоговых платежей;

r – коэффициент текущей стоимости.

В качестве базовой модели расчета стоимости предприятия в целях реструктуризации применяется метод дисконтированных денежных потоков.

Таким образом, процесс реструктуризации предприятия объективно необходим в условиях динамично развивающейся экономики. Необходимой составляющей эффективного управления процессом реструктуризации является оценка эффективности структурных преобразований. Комплексная оценка

позволяет выбрать наиболее выгодный вариант реструктуризации, обеспечить эффективное управление процессом реструктуризации.

Список литературы:

1. Белых Л.П. Реструктуризация предприятия / Л.П. Белых, М.А. Федотова. – М.:ЮНИТА-ДАНА, 2001.- 399с.
2. Гурышев А.П. Оценка эффективности деятельности предприятия через использование финансовых и нефинансовых показателей // Менеджмент в России и за рубежом.- №5. - 2007.
3. Кишня В.И. Методы оценки эффективности инвестиционных проектов реструктуризации // Управление персоналом №20 (222) – 2009.
4. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 736 с.: ил.
5. Яновский В., Горянский Д. Методы и критерии оценки эффективности инвестиционных проектов // РИСК. - №1. – 2009.