

Гусева Татьяна Игоревна

**ИССЛЕДОВАНИЕ И ОЦЕНКА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ
ПРОЦЕССОВ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ПРОМЫШЛЕННЫХ
ПРЕДПРИЯТИЙ**

Специальность 08.00.05 – «Экономика и управление народным хозяйством
(экономика, организация и управление предприятиями,
отраслями, комплексами: промышленность)»

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Челябинск
2010

Диссертационная работа выполнена на кафедре экономики и финансов Южно-Уральского государственного университета.

Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор
Баев Игорь Александрович.

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Алабугин Анатолий Алексеевич,

кандидат экономических наук
Каплан Алексей Владимирович.

Ведущая организация – ГОУ ВПО «Уральский государственный технический университет – УПИ имени первого Президента России Б.Н. Ельцина» (г. Екатеринбург).

Защита состоится «20» апреля 2010 г., в 11-00 часов, на заседании диссертационного совета Д 212.298.07 в Южно-Уральском государственном университете по адресу: 454080, г. Челябинск, пр. им. В.И. Ленина, 76, ауд. 502.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Южно-Уральского государственного университета.

Автореферат разослан «19» марта 2010 г.

Ученый секретарь диссертационного совета,
доктор экономических наук, профессор



Бутрин А.Г.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Эффективное развитие и функционирование экономических субъектов могут происходить лишь в случае их устойчивости. В общем случае под устойчивостью предприятия понимается специфический результат взаимодействия внутренней и внешней среды, что связано с естественной способностью системы сохранять постоянство соотношения определенных критических параметров. Поэтому эффективная деятельность в условиях высоко нестабильной среды предполагает учет, анализ, временное и пространственное согласование постоянно возникающих дисбалансов. Это обеспечивается за счет совокупности структурных, информационных и функциональных изменений, позволяющих достигать качественные и количественные цели, что и представляет собой процесс реструктуризации промышленных предприятий. Реструктуризация отечественных предприятий, как правило, представляет собой специальные масштабные преобразования производственной и организационной структуры предприятия, направленные на устранение последствий после наступления неблагоприятных событий, что формирует её отличительную особенность от реструктуризации бизнеса в развитых странах, где она является постоянным средством адаптации к изменяющимся условиям внешней среды.

Противоречие между стремлением промышленных предприятий к эффективной реструктуризации, нацеленной на повышение устойчивости бизнеса, и ограниченностью методологии, позволяющей достоверно оценить экономический эффект реструктуризации свидетельствует об актуальности выбранной темы диссертационного исследования.

Следует отметить тот факт, что в настоящее время по данному вопросу не сформирована единая аналитическая концепция, что обусловлено особенностями процессов реструктуризации, субъективностью ожиданий акционеров предприятия, ограничением либо отсутствием доступа к информационной базе предприятий, несформированностью информационной базы по фондовому рынку либо в разрезе отраслевого развития экономики, сложностью самого объекта исследования. Возможно, именно поэтому факторы, определяющие успех реструктуризации, часто размыты. Сложность и высокая степень неопределенности результатов реструктуризации предприятий требуют выбора критерия оценки эффективности этого процесса. Кроме того, несмотря на активные разработки вопросов эффективности реструктуризации предприятий на основе оценки их рыночной стоимости в последние десятилетия, эта проблема требует дальнейшего всестороннего научного анализа, поскольку необходим выбор наиболее оптимального варианта реструктуризации предприятий.

Вопросам реструктуризации промышленных предприятий уделяется повышенное внимание не только со стороны зарубежных ученых, но также и российских исследователей. Здесь необходимо отметить таких российских экономистов, как Л.И. Абалкин, В.Г. Балашов, И.Г. Владимирова, В.В. Григорьев, С.В. Ильдеменов, А.Н. Ильченко, В.А. Ириков, В.Г. Крыжановский, С.В. Леонтьев, И.И. Мазур, Н.Б. Рудык, Я.С. Рычихина, Е.В. Семенова, В.Н. Тренев, Т.В. Теплова, В.Д. Шапиро, Г.Б. Юн и зарубежных авторов таких, как И. Ансофф, Э. Альтман, Ю. Бригхем, Л. Гапенски, А. Гохан Патрик, А. Дамодаран, С. Пилофф, М. Портер, Дж. Ван Хорн. Кроме того, теоретико-методологической основой диссертационного исследования

явились фундаментальные положения, сформулированные в трудах отечественных и зарубежных ученых И. Бланка, Д.А. Ендовицкого, Л.А. Заде, В.Н. Лифшица, А.О. Недосекина, П.Ю. Полухина, Ю.В. Якутина и др.

Однако, несмотря на определенные успехи экономической науки в данной области, потребности современной рыночной экономики выдвигают новые актуальные задачи относительно реструктуризации предприятий. В числе этих задач важное место занимает разработка соответствующего методического аппарата экономической оценки и обоснования эффективности процессов реструктуризации предприятий в условиях циклического развития экономики.

Целью исследования является разработка методов оценки экономической эффективности процессов реструктуризации предприятий и рекомендаций по совершенствованию управления этими процессами.

Предметом исследования являются организационно-экономические механизмы и экономические отношения, возникающие при реструктуризации промышленных предприятий.

В качестве **объекта исследования** выступают промышленные предприятия, находящиеся в процессе реструктуризации.

Достижение поставленной цели обусловило решение следующих **задач**:

- исследовать теоретическую и нормативно-правовую базу, обобщить опыт структурных преобразований российских промышленных предприятий и определить роль реструктуризации в повышении эффективности их деятельности в современных условиях;
- уточнить экономическое содержание понятия «реструктуризация»;
- систематизировать признаки, используемые для классификации форм реструктуризации промышленных предприятий;
- проанализировать наиболее распространенные методы оценки эффективности реструктуризации предприятий в условиях риска и неопределенности;
- разработать экономические критерии и методический подход к оценке эффективности процессов реструктуризации предприятий с учетом кризисных явлений в экономике;
- разработать алгоритм выбора формы реструктуризации промышленных предприятий и формирования их организационной структуры;
- выявить факторы, непосредственно оказывающие влияние на эффективность реструктуризации предприятий.

Информационной основой исследования являются законодательные и нормативные акты РФ, материалы экономических изданий, официальные сведения Федеральной службы государственной статистики РФ, отчетность промышленных предприятий, интернет-ресурсы, результаты научных исследований, материалы научно-практических конференций.

Наиболее существенные **результаты работы**, обладающие **научной новизной**, состоят в следующем:

1. Уточнено понятие реструктуризации предприятия, разработана концептуальная модель процесса реструктуризации предприятия. В уточненном понятии реструктуризации отмечена комплексность и взаимосвязанность изменений внутренней структуры и функций предприятия. Основная цель процесса реструктури-

зации определяется как адаптация внутренней структуры и функций предприятия к изменяющимся условиям внешней среды для достижения долгосрочной устойчивости предприятия (п. 15.2 Паспорта ВАК специальности 08.00.05).

2. Систематизированы признаки, используемые для классификации форм реструктуризации промышленных предприятий, и разработана общая классификация видов реструктуризации предприятий. За основу классификации взяты два критерия, являющиеся основными в определении сущности и способов разграничения видов реструктуризационных процессов, – механизм осуществления и результат (п. 15.29 Паспорта ВАК специальности 08.00.05).

3. Разработана система показателей и обоснованы критерии экономической эффективности реструктуризации предприятий. Предложен методический подход к оценке эффективности реструктуризации промышленных предприятий на основе показателей стоимости предприятия, его конкурентоспособности, качественных показателей эффективности реструктуризации (п. 15.15 Паспорта ВАК специальности 08.00.05).

4. Усовершенствован метод расчета стоимости предприятий в условиях циклического развития экономики. Для определения стоимости предприятий применен математический аппарат теории нечетких множеств, позволяющий учитывать качественные факторы и риск, обусловленный динамичностью и неопределенностью внешней среды (п. 15.1 Паспорта ВАК специальности 08.00.05).

5. Разработан алгоритм принятия решения по выбору формы развития предприятия и оценки эффективности процесса реструктуризации предприятия (п. 15.13 Паспорта ВАК специальности 08.00.05).

Практическая значимость диссертационной работы состоит в том, что результаты проведенного исследования могут быть использованы при планировании реструктуризации предприятия с целью выбора наиболее эффективной формы на основе комплексного показателя экономической эффективности. Теоретические положения диссертации могут быть использованы в ходе дальнейшего исследования данной проблемы, а также в учебном процессе при изучении дисциплин «Экономика предприятия», «Стратегический менеджмент», «Управление инвестиционными проектами».

Апробация работы. Основные положения работы были представлены на Республиканской научно-технической конференции «Россия на пути реформ и основные парадигмы развития общества» (УРАТиСО, г. Челябинск, 1998 г.); на XIX Российской школе по проблемам проектирования неоднородных конструкций. (МНУЦ, г. Миасс, 1999 г.); на международной научно-практической конференции «Социально-экономические проблемы региона» (г. Курган, 25 ноября 1999 г.); на 29 Уральском семинаре «Неоднородные конструкции» (УрО РАН, г. Екатеринбург, 1999 г.); на XX Российской школе по проблемам проектирования неоднородных конструкций (МНУЦ, г. Миасс, 2000 г.); на 22-й Российской школе по проблемам науки и технологий (МНУЦ, г. Миасс, 2002 г.); на 55-й научно-технической конференции, секции экономики управления и права (ЮУрГУ, г. Челябинск, 2003); на II Международной научно-практической конференции «Организация и управление процессами реструктуризации и развития промышленных предприятий региона» (НПИ, г. Новочеркасск, 4 апреля 2003 г.); на всероссийской научно-практической конференции «Рос-

сийский регион: проблемы развития и управления» (г. Волгоград, 16 декабря 2008 г.); на IV всероссийской научно-практической конференции «Актуальные вопросы экономических наук» (г. Новосибирск, 26 декабря 2008 г.), на VII Международной научно-практической конференции «Теория и практика антикризисного менеджмента» (г. Пенза, апрель 2009 г.), на 61-й научной конференции «Наука ЮУрГУ. Секция экономики, управления и права» (г. Челябинск, апрель 2009 г.), на I Российском экономическом конгрессе (МГУ им. М.В. Ломоносова, г. Москва, 7–11 декабря 2009 г.).

Практическое внедрение результатов диссертационного исследования проведено на предприятии ОАО «Златоустовский металлургический завод (ЗМЗ)», что подтверждено соответствующими документами. Исследование выполнено при поддержке АВЦП Министерства образования и науки РФ «Развитие научного потенциала высшей школы», проект 2.1.3/643.

Публикации. Основные положения и результаты диссертационного исследования отражены в 17 печатных работах общим объемом 3,95 п.л. авторского текста, в том числе две статьи в рецензируемых изданиях, определенных ВАК РФ для публикации результатов диссертации.

Структура и содержание работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы. Основной текст работы изложен на 162 страницах печатного текста, включая 24 таблицы и 34 рисунка. Список литературы содержит 163 источника.

Во введении обоснована актуальность темы, определены цель, задачи, объект и предмет исследования, сформулирована научная и практическая ценность полученных результатов.

В первой главе «Теоретико-методологические положения реструктуризации предприятий» изложены общетеоретические подходы к исследованию процессов реструктуризации, уточнен понятийный аппарат, предложена классификация форм и видов реструктуризации, проведен обзор традиционных методов анализа эффективности процессов реструктуризации предприятий, разработана модель выбора стратегии реструктуризации на основе факторов функционирования и стадии жизненного цикла.

Во второй главе «Методические основы оценки эффективности процессов реструктуризации предприятий» предложена система показателей эффективности реструктуризации; обоснована возможность и целесообразность исследования эффективности реструктуризации предприятий с помощью аппарата теории нечетких множеств; разработана экономико-математическая модель анализа эффективности процессов реструктуризации предприятий на основе показателя эффективности влияния реструктуризации на стратегическую устойчивость предприятия, который выражает роль реструктуризации как фактора повышения стоимости и конкурентоспособности предприятия и количественно выражает отдачу средств, вложенных в реструктуризацию; усовершенствована методика расчета стоимости предприятий в условиях циклического развития экономики.

В третьей главе «Совершенствование управления процессами реструктуризации» рассмотрены основные факторы и пути повышения эффективности реструктуризации промышленных предприятий, информационно-правовое обеспечение анализа эффективности процессов реструктуризации предприятий, разработан ал-

горитм и описаны практические аспекты применения предложенного во второй главе методического подхода на примере промышленного предприятия.

В заключении сформулированы основные выводы и обобщены результаты диссертационного исследования.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИИ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Уточнено понятие реструктуризации предприятия, разработана концептуальная модель процесса реструктуризации предприятия.

Предприятие, как экономическую систему мы можем охарактеризовать структурой и функциями. Структурой экономической системы можно назвать организацию элементов и характер связи между ними. Одна из главных задач системы – это обеспечение максимальной эффективности согласованных действий экономических элементов системы в условиях меняющейся внешней среды. Под функциями понимаются технологические процессы, в результате которых создается продукт, который реализуется во внешнюю среду. Структура и функции экономической системы неразрывно связаны между собой. Оптимальная структура экономической системы при данных условиях внешней среды должна обеспечивать наилучшее выполнение функций. Поэтому, по нашему мнению, *реструктуризация предприятия – это управляемый процесс комплексного изменения внутренней структуры и функций хозяйственной деятельности в целях адаптации предприятия к изменяющимся условиям внешней среды, обусловленным циклическим развитием экономики, для достижения долгосрочной стратегической устойчивости.*

Данное определение содержит, по сравнению с большинством существующих, ряд уточнений. Во-первых, в определении отмечено, что процесс изменений является управляемым, во-вторых, подчеркнута комплексность и взаимосвязанность изменений функций и внутренней структуры предприятия, в-третьих, выделяется главная причина проведения реструктуризации – циклическое изменение условий внешней среды и, в-четвертых, основная цель процесса реструктуризации определяется как достижение стратегической устойчивости предприятия в условиях неопределённой среды. Таким образом, процессы реструктуризации промышленных предприятий должны на наш взгляд иметь адаптационную направленность с целью повышения устойчивости предприятия в долгосрочной перспективе.

Предприятие как открытая социально-экономическая система является частью более крупных и сложных систем (макро- и микросреды). Финансово-экономическое состояние предприятия часто бывает следствием изменения состояния внешней среды, которая может изменяться значительно быстрее, чем внутренняя среда предприятия. Большинство экономистов признает циклические колебания хозяйственных процессов особенностью рыночной системы. В этой ситуации любое предприятие неизбежно будет переживать периоды подъема и спада деловой активности, что вызывает необходимость предвидения этих периодов и возможного смягчения их последствий за счет диагностики, анализа и своевременной реструктуризации предприятий. На наш взгляд, *концептуальные составляющие процесса реструктуризации предприятия* выглядят следующим образом (рис. 1).



Рис. 1. Концептуальная модель процесса реструктуризации предприятия

2. Систематизированы признаки, используемые для классификации форм реструктуризации промышленных предприятий, и разработана общая классификация видов реструктуризации предприятий (рис. 2).

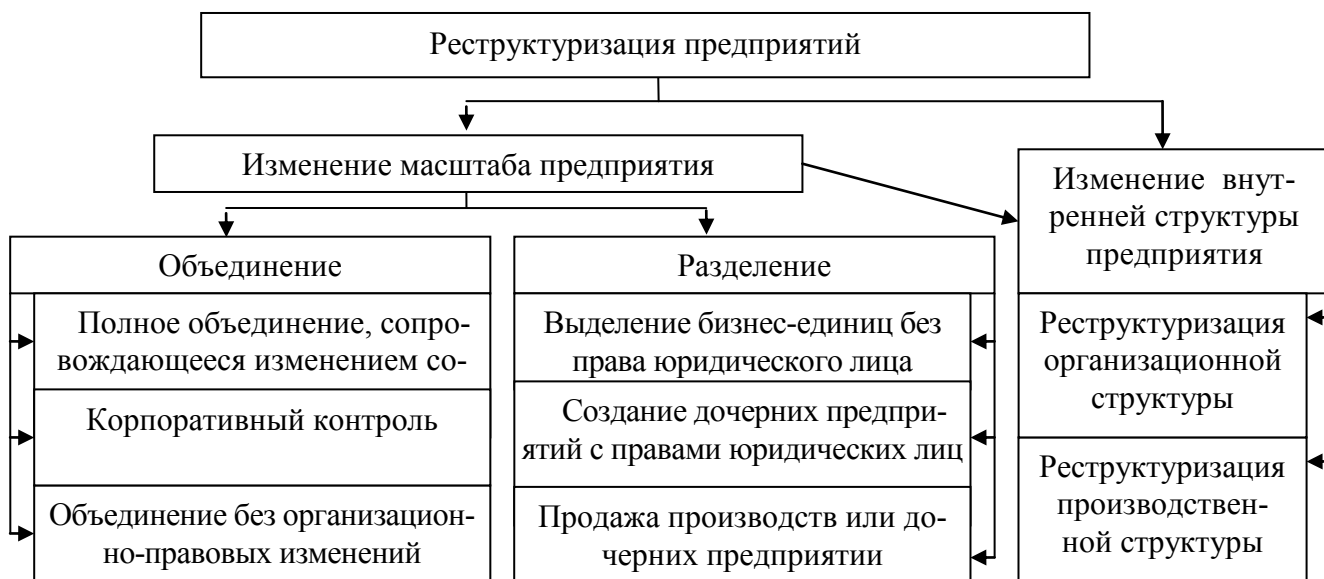


Рис. 2. Классификация видов реструктуризации

За основу классификации взяты два критерия, являющиеся основными в определении сущности и способов разграничения видов реструктуризационных про-

цессов, – *механизм осуществления и результат*. Изменение внутренней структуры подразумевает изменения структуры компании, капитала или собственности без изменения масштаба предприятия, которые не являются частью повседневной деятельности, в целях финансового оздоровления, повышения платежеспособности и улучшения результативных показателей в краткосрочной перспективе.

Процесс изменения масштабов предприятия носит стратегический характер и призван повысить его инвестиционную привлекательность и рыночную стоимость в долгосрочном периоде. С точки зрения изменения масштабов предприятия процессы реструктуризации предлагается разделить на жесткие, умеренные и мягкие (рис. 3).

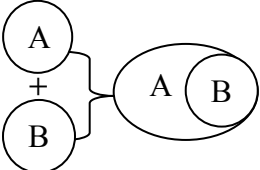
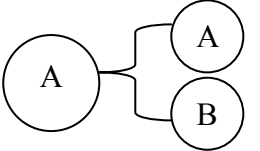
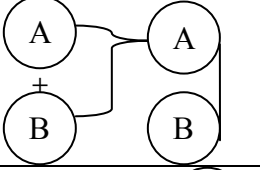
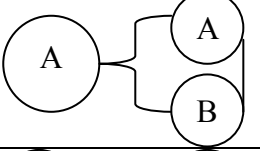
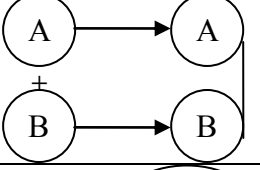
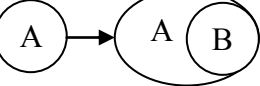
Виды реструктуризации	Классификационный признак				
	Форма реструктуризации	Механизм осуществления	Изменение состава юридических лиц	Утрата/получение самостоятельности	Результат
Жесткая	Полное объединение		+	+	Унитарное предприятие
	Полное разделение		+	+	
Умеренная	Получение корпоративного контроля		–	+	Синдикаты, холдинги, концерны, тресты, ФПГ
	Создание дочерних предприятий		–	+	
Мягкая	Объединение без организационно-правовых изменений		–	–	Ассоциации и союзы, картели, консорциумы
	Выделение без права юридического лица		–	–	

Рис. 3. Классификационная модель реструктуризации промышленных предприятий

«Жесткая» реструктуризация предполагает объединение/разделение всех видов деятельности и бизнес-процессов предприятий-участников. К «умеренной» реструктуризации мы относим процессы объединения/разделения, осуществляемые через механизм приобретения корпоративного контроля, под которым понимается возможность собственников определять принятие управленческих решений и осуществлять контрольные функции. В рамках «мягкой» реструктуризации объедине-

ние/разделение предприятий происходит на контрактной основе, без организационно-правовых изменений для каждой из сторон для достижения стратегических целей, реализация которых может предполагать централизацию отдельных функций управления и контроля. Предложенная классификация видов реструктуризационных процессов будет использована нами для конкретизации критериев эффективности процессов реструктуризации предприятий.

3. Разработана система показателей и обоснованы критерии экономической эффективности реструктуризации предприятий. Предложен методический подход к оценке эффективности реструктуризации промышленных предприятий в условиях финансово-экономического кризиса на основе показателей стоимости предприятия, конкурентоспособности, качественных показателей эффективности. Для прогнозного анализа эффективности процессов реструктуризации предприятий мы разработали схему показателей (рис. 4), отражающую основные тематические блоки.



Рис. 4. Логическая схема показателей эффективности реструктуризации

Представим иерархическую классификацию показателей, влияющих на эффективность реструктуризации, в виде дерева, представленного на рис. 5.

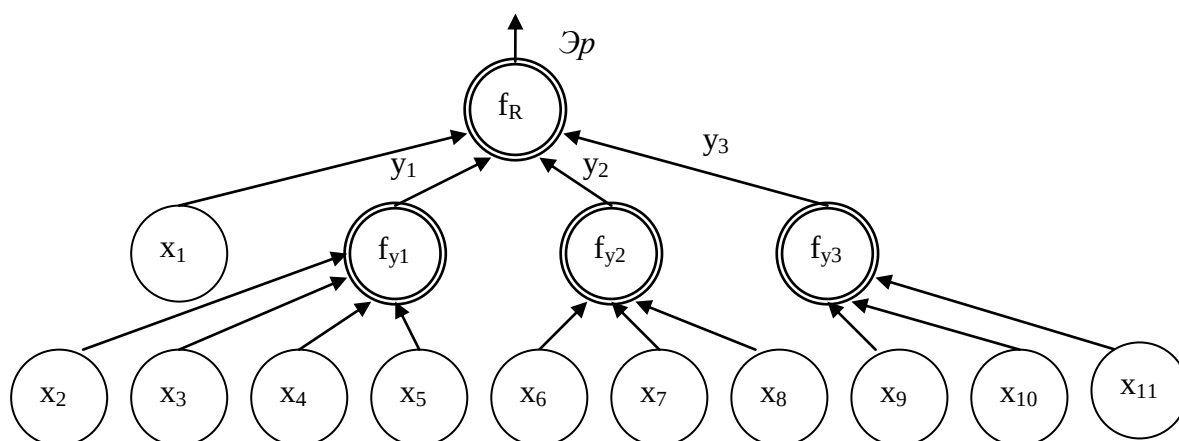


Рис. 5. Иерархическая классификация показателей, влияющих на эффективность реструктуризации

При этом корневой вершиной является комплексный показатель эффективности реструктуризации предприятия ($\mathcal{E}p$), висячие вершины интерпретируются как частные влияющие показатели ($x_1, x_2, \dots, x_{10}$), вершины промежуточного уровня – свертки влияющих показателей (y_1, y_2, y_3). Описание смыслового значения показателей приведено в табл. 1.

Таблица 1

Показатели эффективности реструктуризации предприятий

Обозначение	Наименование	Описание	Сфера использования показателя		
			«жесткой» реструктуризации	«умеренной» реструктуризации	«мягкой» реструктуризации
y_1	Изменение стоимости предприятия	Обобщающий показатель, на основании которого можно оценить эффективность деятельности предприятия, а также качество принятых управленческих решений	+	+	+
y_2	Изменение конкурентоспособности	Изменение маркетинговых возможностей, производственно-финансовых возможностей, инновационных возможностей предприятия	+	+	+
y_3	Изменение в уровне финансового риска	Изменение средневзвешенной цены капитала за счет изменения соотношения и цены собственного и заемного капитала	+	+	–
x_1	Затраты на проведение процесса реструктуризации	Стоимость используемых финансовых ресурсов, работа юристов и инвестиционных консультантов, регистрация и оформление документов	+	+	+
x_2	Чувствительность стоимости предприятия к экономическим циклам	Траектория развития предприятия, учитывающая динамику валового национального продукта, обусловленную циклическими колебаниями рыночной системы	+	+	+

Обозначение	Наименование	Описание	Сфера использования показателя		
			«жесткой» реструктуризации	«умеренной» реструктуризации	«мягкой» реструктуризации
x_3	Изменение стоимости предприятия с позиции доходного подхода	Изменение стоимости бизнеса, определяемой на основе ожидаемых будущих доходов, которые оцениваемое предприятие может принести, с учетом опционного метода оценки	+	+	+
x_4	Изменение стоимости предприятия с позиции сравнительного подхода	Изменение стоимости предприятия, ориентированной на рыночные цены купли-продажи акций сходных компаний и на фактически достигнутые финансовые результаты	+	+	—
x_5	Изменение стоимости предприятия с позиции затратного подхода	Изменение стоимости активов предприятия за вычетом понесенных издержек с учетом реальной ликвидности активов и условий заимствования кредитных средств	+	—	—
x_6	Изменение показателя операционной эффективности	Отражает изменение результатов деятельности предприятия и зависит от динамики выручки и совокупных расходов исследуемого предприятия и предприятий выборки	+	+	+
x_7	Изменение показателя инновационности	Изменение объема инвестиционных средств, направляемых на разработку и практическую реализацию инновационных проектов, в соотношении с общими производственными затратами предприятия к идентичному показателю предприятий выборки	+	+	+
x_8	Изменение показателя адаптивности	Показывает изменение доли рынка исследуемого хозяйствующего субъекта в сравнении с предшествующим периодом к идентичному показателю предприятий выборки	+	+	+
x_9	Изменение цены собственного капитала	Изменение стоимости привлечения акционерного капитала	+	+	—
x_{10}	Изменение цены заемного капитала	Изменение ставки процента за кредит	+	+	—
x_{11}	Изменение соотношения собственного и заемного капитала		+	+	—

Выбор данного подхода обусловлен тем, что в условиях динамичности и неопределенности внешней среды значимый вклад в эффективность реструктуризации вносят не только показатели стоимости предприятия, но и показатели его конкурентоспособности, уровень сервиса, географическая и временная доступность продукции, нематериальные активы и имидж предприятия.

4. Усовершенствован метод расчета стоимости предприятий в условиях циклического развития экономики.

При разработке долгосрочной финансовой стратегии реструктуризации, прежде всего, необходимо определить значения эффекта реструктуризации с позиции увели-

чения стоимости бизнеса. Выбор стоимости бизнеса в качестве основного показателя экономической эффективности реструктуризации определяется нацеленностью реструктуризационных процессов на увеличение потенциала предприятия в перспективе.

Финансовый кризис показал, что существующие на сегодняшний день методы оценки стоимости предприятий, не учитывают цикличность развития экономической системы. А это значит, что во времена бума эти методы оценки способствуют росту стоимости, а на стадии спада они ведут к падению стоимости и как следствие смещению результатов оценки в меньшую сторону. В результате кризиса кардинально меняется ситуация с точки зрения ценовых ожиданий. Накопленные в период быстрого роста цен данные и методы могут не давать надежных оценок стоимости в условиях кризиса, и требуются существенные изменения в методологии.

Поскольку предприятие развивается во времени, то оценки стоимости бизнеса имеют приблизительный характер, что определяет неопределенность конечных оценок. Поэтому представление соответствующих значений стоимости предприятия в виде нечетких чисел и применение математического аппарата так называемых мягких вычислений представляется в данном случае весьма естественным.

Для учета влияния факторов внешней и внутренней среды функционирования производственной системы на стоимость предприятия предлагается следующий алгоритм расчета (рис. 6).



Рис. 6. Блок-схема расчета стоимости предприятия

В предлагаемой модели рассчитывается стоимость предприятия с позиций доходного, имущественного и сравнительного подходов. Одним из вариантов использования доходного метода, адаптированным к условиям финансового кризиса, является метод реальных опционов. Этот метод поможет максимально привязать оценку к изменению ситуации в условиях кризиса. В рамках сравнительного подхода в условиях кризиса рекомендуется учитывать показатели, которые можно рассчитать на основе баланса предприятия, например, показатель отношения стоимости компаний-аналогов к прибыли до выплаты процентов, налогов и амортизации. При этом лучше делать оценку по нескольким мультипликаторам. При использовании затратного подхода в условиях кризиса нужно учитывать реальную ликвидность активов, а также сформировать резервы под возможное увеличение обязательств предприятия.

Если процесс реструктуризации может обеспечить предприятию приращение стоимости, важно определить перспективы ее роста на основе динамических показателей. Задача функционального описания динамики стоимости предприятия может быть решена с использованием модели экономических жизненных циклов, в рамках которой существует математическое описание динамики объемов продаж по стадиям типового жизненного цикла предприятия (табл. 2).

Таблица 2

Функции движения стоимости бизнеса

Стадии жизненного цикла предприятия	Функциональное описание динамики продаж	Функциональное описание динамики стоимости бизнеса	
		с позиции доходного подхода	с позиции сравнительного подхода на базе мультипликатора Цена/Выручка (Мв)
		$V = \sum_{t=1}^T CF_t \cdot \frac{1}{(1+r)^t}$ $CF_t = B_t \cdot K_B$ $K_B = k_1 \cdot (1 - h_{CF}) - k_2$	$V = B \times M_B$
Зарождения	$B = e^{at} \cdot t^b$	$V(t) = K_B \cdot \sum_{t=1}^T e^{at} \cdot t^b \cdot \frac{1}{(1+r)^t}$	$V(t) = e^{at} \cdot t^b \cdot M_B$
Ускорения роста	$B = B_0 \cdot e^t$	$V(t) = B_0 \cdot K_B \cdot \sum_{t=1}^T e^t \cdot \frac{1}{(1+r)^t}$	$V(t) = B_0 \cdot e^t \cdot M_B$
Замедления роста	$B = B_0 \cdot \frac{b}{a} \cdot \frac{t+a}{t+b}$	$V(t) = B_0 \cdot K_B \cdot \frac{b}{a} \cdot \sum_{t=1}^T \frac{t+a}{t+b} \cdot \frac{1}{(1+r)^t}$	$V(t) = B_0 \cdot \frac{b}{a} \cdot \frac{t+a}{t+b} \cdot M_B$
Зрелости	$B = B_0 + at - ct^2$	$V(t) = K_B \cdot \sum_{t=1}^T (B_0 + at - ct^2) \cdot \frac{1}{(1+r)^t}$	$V(t) = (B_0 + at - ct^2) \cdot M_B$
Спада	$B = B_0 - at$	$V(t) = K_B \cdot \sum_{t=1}^T (B_0 - at) \cdot \frac{1}{(1+r)^t}$	$V(t) = (B_0 - at) \cdot M_B$

В таблице приняты следующие обозначения: V – стоимость бизнеса; CF_t – денежный поток в году t ; B_t – объем продаж в году t ; k_1 – среднее отношение фактического уровня денежного потока к объему продаж; h_{CF} – отношение фактических платежей по налогу на прибыль к денежному потоку; k_2 – отношение инвестиций в поддержание и развитие бизнеса к объему продаж в нем; a, b, c – эмпирические коэффициенты.

Если все показатели стоимости предприятия обладают «размытостью», то есть их точное значение неизвестно, тогда в качестве исходных данных уместно использовать так называемые треугольные нечеткие числа. Для определения стоимости предприятия предлагаем задаться следующими наборами нечетких чисел (табл. 3).

Таблица 3

Наборы нечетких чисел в методах определения стоимости предприятия

Подход	Метод	Наборы треугольных нечетких чисел
Доходный	NPV-метод	$\underline{r} = (r_{\min}, \bar{r}, r_{\max})$ – невозможно точно оценить стоимость капитала (соотношение собственных и заемных средств, процент по долгосрочным кредитам); $\underline{\Delta B_t} = (\Delta B_{\min}, \Delta B_t, \Delta B_{\max})$ – диапазон изменения денежных результатов деятельности предприятия прогнозируется с учетом возможных колебаний цен на реализуемую продукцию, стоимости потребляемых ресурсов, условий налогообложения, влияния других факторов; $\underline{C} = (C_{\min}, \bar{C}, C_{\max})$ – невозможно четко представить потенциальные условия будущей продажи действующего предприятия.
Сравнительный	Метод сравнения продаж	$\underline{M_B} = (M_{B_{\min}}, M_{B_t}, M_{B_{\max}})$ – невозможно точно оценить мультипликатор стоимости предприятия, схожего по характеристикам (отрасль, продукция, технологии и т. п.) объектов-аналогов, чья рыночная стоимость известна; $\underline{B_t} = (B_{\min}, B_t, B_{\max})$ – диапазон денежных результатов деятельности предприятия прогнозируется с учетом возможных колебаний цен на реализуемую продукцию, стоимости потребляемых ресурсов, условий налогообложения, влияния других факторов.
Затратный	Метод чистых активов	$\underline{A} = (A_{\min}, \bar{A}, A_{\max})$ – невозможно точно оценить рыночную стоимость активов; $\underline{O} = (O_{\min}, \bar{O}, O_{\max})$ – невозможно точно оценить рыночную стоимость обязательств.

Далее определяется нечетко-множественная оценка стоимости предприятия на основе взвешивания результатов оценок, полученных в рамках каждого из трех подходов к оценке. Чем меньше разброс между максимальным и минимальным значением стоимости бизнеса, тем более острым треугольником становится функция принадлежности стоимости предприятия и тем выше степень уверенности в проведенных расчетах.

Результаты расчетов стоимости предприятия должны быть скорректированы в зависимости от степени влияния внутренних факторов. Для учета тенденций изменения значений нечетких чисел под влиянием внутренних факторов проводят корректировку функций принадлежности в соответствии с высказанными предпочтениями экспертов.

При определении стоимости предприятия необходимо также учитывать нелинейный характер процесса развития предприятия, обусловленный циклическим развитием экономики. По мнению автора, горизонт прогноза для расчета стоимости предприятий должен включать посткризисный период развития экономики, в

течение которого функция стоимости предприятия будет меняться с учетом фазы депрессии, на которой национальный доход продолжает снижаться, объем инвестиций близок к нулю, а затем фазы оживления, на которой спад производства сменяется подъемом. Модель состояния динамической системы в общем случае описывается уравнением Мальтуса:

$$\frac{\partial x}{\partial t} = kx, \quad (1)$$

где $\frac{\partial x}{\partial t}$ – изменение аргумента x за промежуток времени;

k – коэффициент роста.

Решением такого уравнения будет являться функция:

$$x = Ce^{k_t}, \quad (2)$$

где C – константа.

Таким образом, стоимостная оценка предприятия будет равна произведению итоговой нечетко-множественной оценки стоимости предприятия на нелинейную функцию e^{k_t} . Для определения стоимости предприятия необходимо оценить коэффициент роста, который показывает величину изменения стоимости предприятия при изменении национального дохода:

$$k_t = \left(\frac{\partial ВВП}{\partial t} - 1 \right) \cdot \lambda, \quad (3)$$

где $ВВП$ – валовой национальный продукт;

λ – чувствительность траектории развития предприятия к внешним факторам.

Коэффициент роста k_t представляет собой предел изменения стоимости предприятия за период под воздействием внешних факторов. При $k_t = 0$ изменения отсутствуют. Для оценки коэффициента роста предлагается также применить математический аппарат теории нечетких множеств. Построим лингвистическую переменную «чувствительность процесса развития предприятия к циклам развития экономики», структура которой приведена в табл. 4.

Таблица 4

Структура лингвистической переменной

Элемент	Обозн.	Содержание
Лингвистическая переменная	λ	Чувствительность процесса развития предприятия к циклам развития экономики
Термы множества	$T(\lambda)$	Очень высокая, высокая, выше средней, средняя, ниже средней, низкая, очень низкая
Носитель множества	U	Интервал, задаваемый экспертами
Синтаксическая процедура	G	Процедура образования новых термов с помощью связок «и», «или» и модификаторов типа «не», «очень», «слегка»
Семантическая процедура	M	Процедура преобразования нового значения лингвистической переменной, образованной процедурой G , в нечеткую переменную
Функция принадлежности	$\mu_{T(\lambda)}$	Функция с областью определения $u \in U$ и областью допустимых значений

Применение предложенной модели оценки стоимости предприятия позволяет определять ее наиболее ожидаемую величину с учетом взаимовлияния факторов внешней и внутренней среды функционирования производственной системы. Оценив приращение стоимости предприятия, можно сделать вывод о наличии или отсутствии стоимостного разрыва в результате реструктуризации предприятий.

5. Разработан метод принятия решения по выбору формы развития предприятия и оценки эффективности процесса реструктуризации предприятия.

Принятие решения о форме реструктуризации: «жесткой», «умеренной» и «мягкой» предлагается проводить на основе модели выбора формы реструктуризации промышленных предприятий (рис. 7).

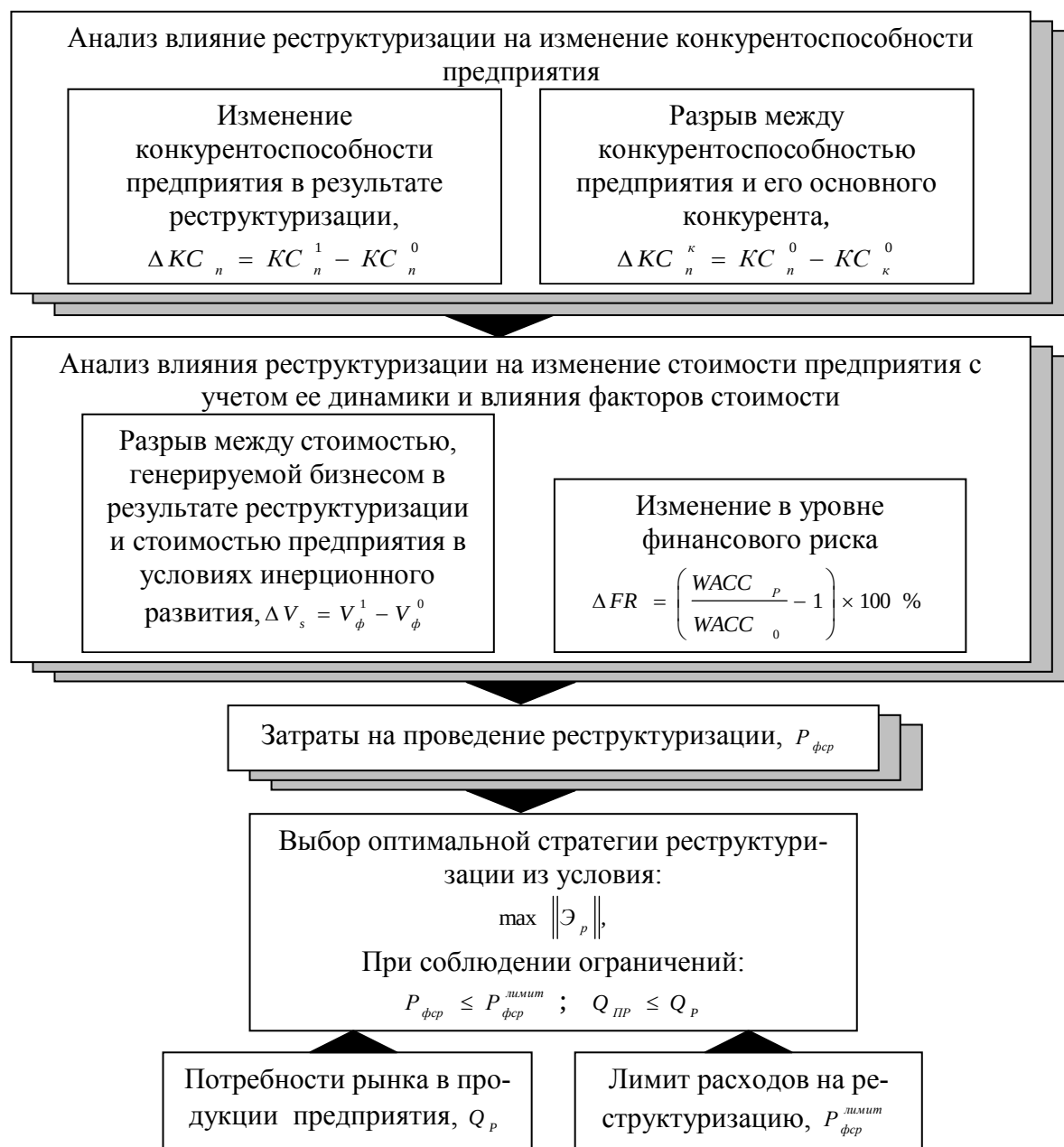


Рис. 7. Модель выбора формы реструктуризации предприятия

На первом этапе проводится определение влияния реструктуризации на изменение конкурентоспособности предприятия и продукции.

На втором этапе проводится анализ влияния реструктуризации предприятия на изменение его стоимости с учетом динамики движения и множества влияющих факторов. В случае «мягкой» и «умеренной» реструктуризации стоимость предприятия может не измениться или измениться незначительно.

Задача третьего этапа реализации модели состоит в сравнении результатов расчетов с целью поиска оптимальной формы реструктуризации предприятия. В качестве критерия оптимальности предлагается использовать показатель эффективности влияния реструктуризации на стратегическую устойчивость предприятия, который выражает:

- роль реструктуризации как фактора повышения стоимости и конкурентоспособности предприятия;

- количественно выражает отдачу средств, вложенных в реструктуризацию, и рассчитывается как отношение планируемых выгод от проведения процесса к текущей стоимости прогнозируемых расходов на реструктуризацию.

Сравнительная оценка результатов расчетов между собой позволяет выбрать вариант реструктуризации предприятий, обеспечивающий получение максимального экономического эффекта при минимуме средств, вложенных в реструктуризацию предприятия. Ограничения при выборе оптимальной стратегии продиктованы внутренними (лимит ресурсов, выделяемых в стратегическом плане развития предприятия) и внешними (потребностями рынка) требованиями.

При оценке эффективности реструктуризации необходимо учесть неопределенность параметров процесса реструктуризации, а также формализовать в единой форме всю доступную неоднородную информацию, не имеющую точной числовой оценки. Инструментом, который позволяет задавать расчетные коридоры исходных данных, не давать показателям точечные оценки, вырабатывать их нечетко-лингвистическое описание, а также совмещать в оценках количественные и качественные показатели является теория нечетких множеств.

Назовем критерием эффективности реструктуризации предприятия число R . Чем больше значение этого показателя, тем выше эффективность реструктуризации предприятия. Обозначим показатели эффективности, построенные на основании предварительных расчетов, через $x_1, x_2, \dots, x_n$, тогда модель эффективности реструктуризации предприятия будет представлять функциональное отображение вида:

$$\mathcal{E}p = (x_1, x_2, \dots, x_n) \rightarrow R \in [0;1] \quad (4)$$

Иерархическая классификация показателей эффективности реструктуризации в виде дерева приведена на рис. 5. Предполагается, что система показателей $\{X\}$ достаточна для достоверного анализа (для классификации и сопоставления форм и вариантов реструктуризации предприятия). Описание смыслового значения показателей приведено в табл. 1.

Полное множество вариантов эффективности реструктуризации предприятия разбито на пять пересекающихся нечетких подмножеств $R = \{\text{предельно низкой эффективности (отказ от реструктуризации); низкой эффективности; средней эффективности; относительно высокой эффективности; высокой эффективности}\}$, качественный вид функций принадлежности которых представлен на рис. 8. Значения термов множества заданы нечеткими T -числами вида $\beta_1 = (0,0; 0,0; 0,15;$

$0,25)$, $\beta_2 = (0,15; 0,25; 0,35; 0,45)$, $\beta_3 = (0,35; 0,45; 0,55; 0,65)$, $\beta_4 = (0,55; 0,65; 0,75; 0,85)$, $\beta_5 = (0,75; 0,85; 1,0; 1,0)$.

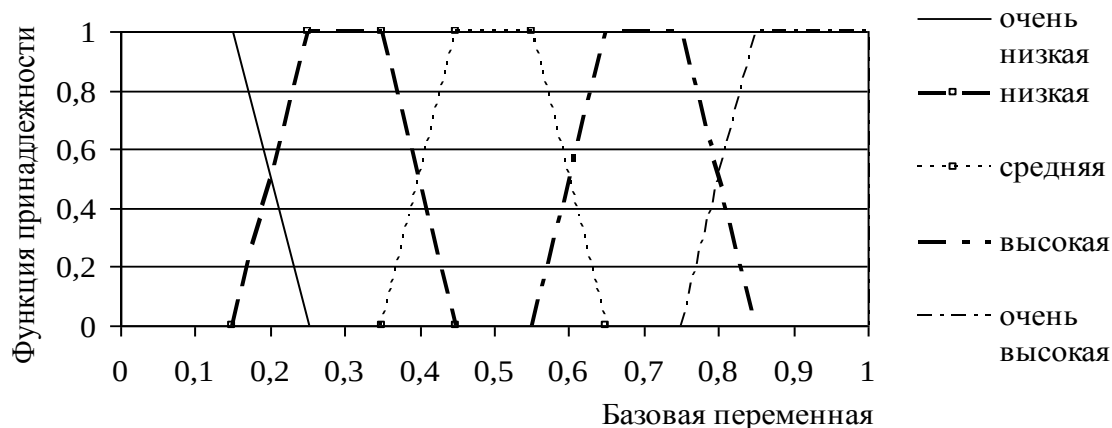


Рис. 8. Качественный вид функций принадлежности нечетких множеств термов лингвистической переменной «Эффективность реструктуризации»

Комплексный показатель эффективности реструктуризации рассчитывается по формуле

$$\mathcal{E}p = 0,075 \cdot Y_1 + 0,3 \cdot Y_2 + 0,5 \cdot Y_3 + 0,7 \cdot Y_4 + 0,925 \cdot Y_5. \quad (5)$$

Правило распознавания уровней значений параметра $\mathcal{E}p$ и их соответствия нечетким подмножествам производится с помощью классификатора, представленного в табл. 5.

Таблица 5

Классификация уровня значений параметра эффективность реструктуризации

Интервал значений параметра $\mathcal{E}p$	Классификация уровня параметра	Функция принадлежности
$0 \leq \mathcal{E}p \leq 0,15$	Предельно низкая эффективность (отказ от реструктуризации)	1
$0,15 \leq \mathcal{E}p \leq 0,25$	Предельно низкая эффективность (отказ от реструктуризации)	$\mu_1 = 10(0,25 - \mathcal{E}p)$
	Низкая эффективность	$1 - \mu_1 = \mu_2$
$0,25 \leq \mathcal{E}p \leq 0,35$	Низкая эффективность	1
$0,35 \leq \mathcal{E}p \leq 0,45$	Низкая эффективность	$\mu_2 = 10(0,25 - \mathcal{E}p)$
	Средняя эффективность	$1 - \mu_2 = \mu_3$
$0,45 \leq \mathcal{E}p \leq 0,55$	Средняя эффективность	1
$0,55 \leq \mathcal{E}p \leq 0,65$	Средняя эффективность	$\mu_3 = 10(0,25 - \mathcal{E}p)$
	Относительно высокая эффективность	$1 - \mu_3 = \mu_4$
$0,65 \leq \mathcal{E}p \leq 0,75$	Относительно высокая эффективность	1
$0,75 \leq \mathcal{E}p \leq 0,85$	Относительно высокая эффективность	$\mu_4 = 10(0,25 - \mathcal{E}p)$
	Высокая эффективность	$1 - \mu_4 = \mu_5$
$0,85 \leq \mathcal{E}p \leq 1$	Высокая эффективность	1

В качестве оценки риска реструктуризации введем лингвистическую переменную «Степень риска реструктуризации» со значениями {Наивысшая, Высокая, Средняя, Низкая, Незначительная}. Лингвистические переменные «Эффективность реструктуризации предприятия» и «Степень риска реструктуризации» имеют взаимно однозначное соответствие.

Таким образом, комплексный показатель эффективности реструктуризации позволяет более обоснованно прогнозировать результаты реализации процесса реструктуризации и делать выводы о принятии или отказе от реструктуризации на первоначальной стадии проектирования процесса, что подтвердила апробация работы на промышленном предприятии ОАО «Златоустовский металлургический завод (ЗМЗ)». Расчеты в соответствии с предложенным алгоритмом (рис. 9) позволили выбрать «мягкую» форму интеграции предприятий.

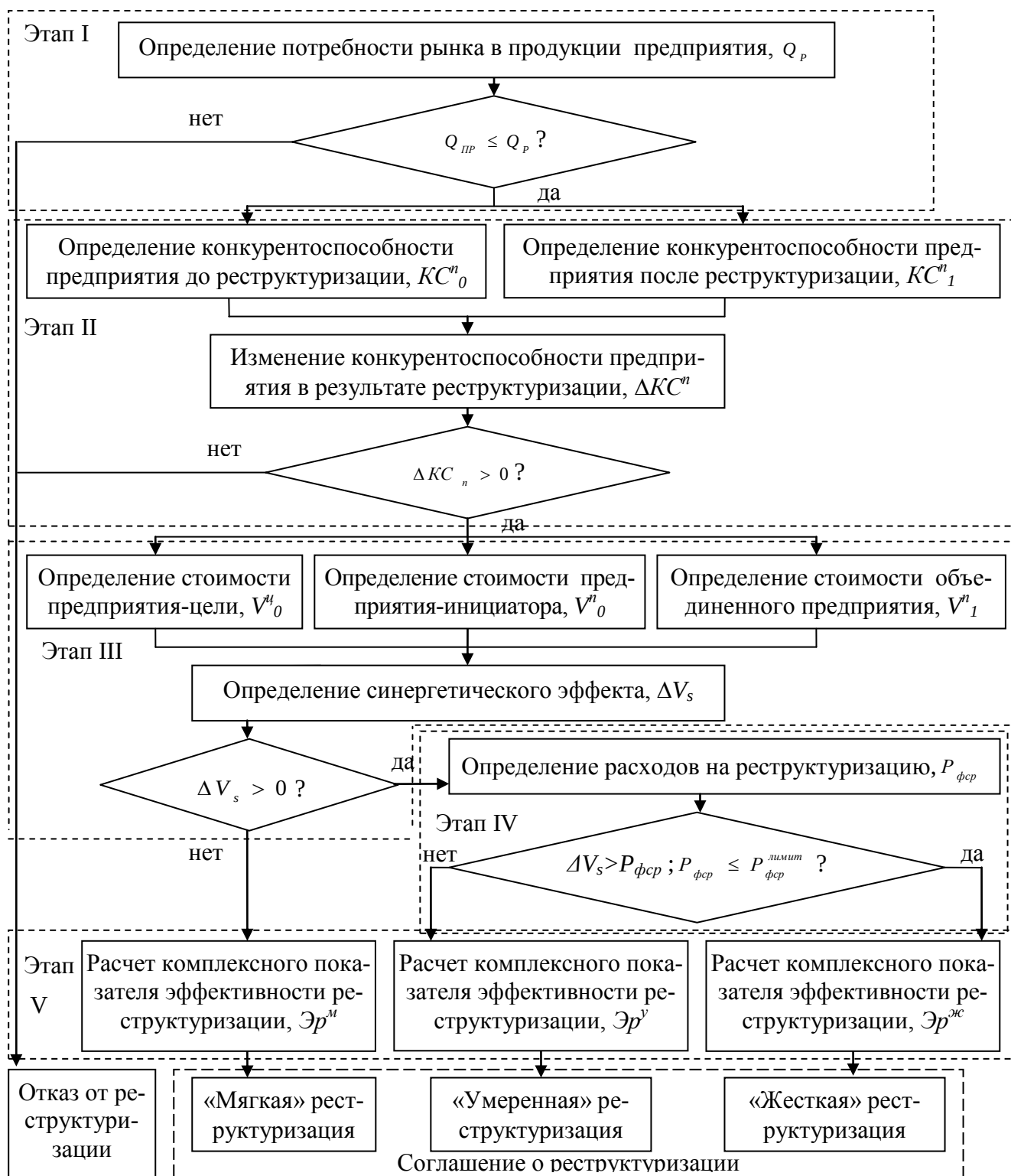


Рис. 9. Алгоритм выбора формы развития предприятия

Порядок применения методического инструментария оценки эффективности процессов реструктуризации и выбора формы развития предприятия рассмотрен на примере процесса интеграции предприятия ОАО «ЗМЗ» и производственного подразделения предприятия ОАО «Златоустовский завод металлоконструкций» для осуществления производства нового вида продукции гнутого профиля, являющегося основой каркасного производства в строительной отрасли. Оценка эффективности рассматриваемого процесса реструктуризации предприятия подтвердила целесообразность принятия проекта к реализации. Процесс реструктуризации обладает приемлемым уровнем значения комплексного показателя эффективности $\mathcal{E}p = 0,456$ со степенью соответствия $\mu_3=1$ эффективность реструктуризации средняя. В соответствии с результатом распознавания степень риска реструктуризации предприятия средняя. Таким образом, процесс реструктуризации с высокой степенью уверенности способен обеспечить предприятию приращение конкурентоспособности и стоимости предприятия в долгосрочной перспективе.

Построенная модель позволяет исследовать эффективность реструктуризации предприятий на основе расчета частных показателей эффективности и экспертных оценок и прогнозировать значение эффективности при выборе различных вариантов реструктуризации. Для работы с моделью можно использовать пакет прикладных программ Fuzzy Logic Toolbox, входящий в состав среды MatLab. Он позволяет создавать системы нечеткого логического вывода и нечеткой классификации в рамках среды MatLab. Графические средства Fuzzy Logic Toolbox позволяют интерактивно отслеживать особенности поведения системы.

Предлагаемый в диссертационной работе подход к оценке эффективности реструктуризации и выбора экономически целесообразной формы развития предприятия на основе комплексного показателя эффективности реструктуризации может быть использован предприятиями при разработке стратегии развития, ориентированной на достижение устойчивости предприятия в долгосрочной перспективе.

ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Статьи в журналах, рекомендованных ВАК

1. Баев, И.А. Разработка модели оценки эффективности реструктуризации предприятий в условиях финансового кризиса / И.А. Баев, Т.И. Гусева // Вестник ЮУрГУ. Серия «Экономика и менеджмент». – 2010. – №7 (183). – Вып. 13. – С. 49–55 (0,7 п.л.).
2. Баев, И.А. Формы реструктуризации предприятий в Российской экономике / И.А. Баев, Т.И. Гусева // Вестник УГТУ–УПИ. Серия «Экономика и управление». – 2010. – № 2 (0,5 п.л.).

Статьи в журналах, сборниках научных трудов и конференций

3. Вишнякова, О.М. Методические основы оценки эффективности процессов реструктуризации промышленных предприятий в условиях финансового кризиса / О.М. Вишнякова, Т.И. Гусева // Теория и практика антикризисного менеджмента: сборник статей VII Международной научно-практической конференции. – Пенза: Приволжский Дом знаний, 2009. – С. 18–20 (0,2 п.л.).

4. Гусева, Т.И. Методы оценки экономической эффективности процессов реструктуризации предприятий в условиях риска и неопределенности / Т.И. Гусева // Актуальные вопросы экономических наук: сборник материалов IV Всероссийской научно-практической конференции: в 3 ч. / под общ. ред. С.С. Чернова. – Новосибирск: ЦРНС Изд-во СИБПРИНТ, 2009. – Ч. 3. – С. 122–127 (0,35 п.л.).

5. Гусева, Т.И. Применение теории нечетких множеств к процессам реструктуризации предприятий / Т.И. Гусева // Наука ЮУрГУ: материалы 61-й научной конференции. Секция экономики, управления и права. – Челябинск: Издательский центр ЮУрГУ, 2009. – Т. 2. – С. 136–140 (0,25 п.л.).

6. Гусева, Т.И. Реструктуризация предприятий как инструмент обеспечения экономического роста предприятий / Т.И. Гусева // Российский регион: проблемы развития и управления: материалы Всероссийской научно-практической конференции. – М.: ООО «Глобус», 2009. – С. 221–222 (0,1 п.л.).

7. Гусева, Т.И. Синергетические эффекты при объединении промышленных предприятий / Т.И. Гусева // Организация и управление процессами реструктуризации и развития промышленных предприятий региона: материалы II Международной научно-практической конференции, Юж.-Рос. гос. тех. ун-т (НПИ). – Новочеркасск: ООО НПО «ТЕМП», 2003. – С. 7–8 (0,15 п.л.).

8. Гусева, Т.И. Синергетические эффекты при объединении предприятий / Т.И. Гусева // XXII Российская школа по проблемам науки и технологий: статьи. – Миасс: МНУЦ, 2002. – С. 98–99 (0,15 п.л.).

9. Гусева, Т.И. Определение оптимального пути роста предприятия / Т.И. Гусева // Совершенствование наукоёмких операций и конструкций: сборник научных трудов. – Челябинск: Изд-во ЮУрГУ, 2001. – С. 187–189 (0,2 п.л.).

10. Гусева, Т.И. Источники и направления повышения эффективности инвестиционно-строительной сферы в России / Т.И. Гусева, Н.В. Некрасова // XXI Российская школа по проблемам науки и технологий: статьи. – Миасс: МНУЦ, 2001. – С. 135–136 (0,1 п.л.).

11. Гусева, Т.И. Эффект масштаба как составная часть синергетического эффекта при слиянии предприятий / Т.И. Гусева // XX Российская школа по проблемам проектирования неоднородных конструкций: статьи. – Миасс: МНУЦ, 2000. – С. 80–83 (0,1 п.л.).

12. Вишнякова, О.М. Методические подходы к оценке реструктуризации предприятий / О.М. Вишнякова, Т.И. Гусева // Неоднородных конструкции: труды 19 Российской школы и 29 Уральского семинара. – Екатеринбург: Уральское отделение РАН, 1999. – С. 250–252 (0,2 п.л.).

13. Вишнякова, О.М. Экономическое обоснование реструктуризации предприятий / О.М. Вишнякова, Т.И. Гусева // Социально-экономические проблемы региона: материалы международной научно-практической конференции. – Курган: Изд-во Курганского гос. ун-та, 1999. – С. 237–238 (0,1 п.л.).

14. Вишнякова, О.М. Экономическое обоснование реструктуризации предприятий / О.М. Вишнякова, Т.И. Гусева // XIX Российская школа по проблемам проектирования неоднородных конструкций: статьи. – Миасс: МНУЦ, 1999. – С. 348–350 (0,2 п.л.).

15. Вишнякова, О.М. Экономическое обоснование реструктуризации предприятий / О.М. Вишнякова, Т.И. Гусева // XIX Российская школа по проблемам проектирования неоднородных конструкций: материалы конференции. – Миасс: МНУЦ, 1999. – С. 190–192 (0,2 п.л.).

16. Вишнякова, О.М. Экономическая оценка процессов реструктуризации промышленных предприятий / О.М. Вишнякова, Т.И. Гусева // Россия на пути реформ и основные парадигмы развития общества: материалы Республиканской научно-технической конференции. – Челябинск: УРАТиСО, 1998. – С. 3–6 (0,25 п.л.).

17. Вишнякова, О.М. Оценка эффективности реструктуризации промышленных предприятий / О.М. Вишнякова, Т.И. Гусева // Тематический сборник научных трудов. – Челябинск: Изд-во ЮУрГУ, 1998. – С. 111–113 (0,2 п.л.).

Гусева Татьяна Игоревна

ИССЛЕДОВАНИЕ И ОЦЕНКА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРОЦЕССОВ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Специальность 08.00.05 – «Экономика и управление народным хозяйством
(экономика, организация и управление предприятиями,
отраслями, комплексами: промышленность)»

Автореферат
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Издательский центр Южно-Уральского государственного университета

Подписано в печать 18.03.2010. Формат 60×84/16. Печать цифровая.
Усл. печ. л. 1,39. Уч.-изд. л. 1,44. Тираж 100 экз. Заказ 16.

Отпечатано в типографии Издательского центра ЮУрГУ.
454080, г. Челябинск, пр. им. В.И. Ленина, 76.