

## EVALUATION OF MEAT-PROCESSING PLANTS RESTRUCTURING

**I. Uhrimova**

*National Technical University «Kharkiv Polytechnic Institute»*

**I. Markina**

*Poltava National Technical Yuriy Kondratyuk University*

---

<b>Key words:</b>	<b>ABSTRACT</b>
Restructuring	In this article the author developed methods for assessing the economic efficiency of restructuring of meat processing plants. It was presented recommendations for improve the data management processes.
Restructuring	
Performance restructuring	Determined that the decision to restructure should be based on an integrated assessment of performance indicator of enterprise restructuring.
Algorithm selection	
Logical system performance restructuring	Based on various authors' statements it was summarized the specifics of economic analysis at the stage of restructuring decision. The factors that determine the system performance analysis was isolated. The author did systematised logical system of restructuring performance. A performance of meat processing plants' restructuring was developed.
<b>Article history:</b>	
Received 04.04.2013	
Received in revised form 01.06.2013	
Accepted 07.08.2013	
<b>Corresponding author:</b>	
E-mail: npnuht@ukr.net	

---

## ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ М'ЯСОПЕРЕРОБНИХ ПІДПРИЄМСТВ

**І.В. Угрімова**

*Національний технічний університет «Харківський політехнічний інститут»*

**І.А. Маркіна**

*Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

*В статті автором розроблені методи оцінки економічної ефективності процесів реструктуризації м'ясопереробних підприємств. Представлено рекомендації по вдосконаленню управління даними процесами.*

*Визначено, що рішення щодо проведення реструктуризації має проводитися на основі оцінки інтегрального показника ефективності реструктуризації підприємства. Узагальнивши точки зору різних авторів щодо особливостей економічного аналізу процесів реструктуризації на етапі прийняття рішення, було виділено чинники, що визначають систему показників аналізу.*

*Автором систематизовано логічну систему показників ефективності реструктуризації.*

*Розроблено показники ефективності реструктуризації м'ясопереробних підприємств.*

**Ключові слова:** реструктуризація, процес реструктуризації, показники ефективності процесів реструктуризації, алгоритм вибору, логічна система показників ефективності реструктуризації

Враховуючи складний характер процесів реструктуризації м'ясопереробних підприємств та унікальність кожного з них, яка визначається метою, завданнями, обраним напрямом реструктуризації, рівнем доступності, повноти, достовірності інформаційної бази, а також, враховуючи високі ризики, зумовлені невизначеністю, що супроводжує прийняття стратегічних рішень, призводить до неможливості розробки єдиної уніфікованої системи показників для аналізу реструктуризаційних процесів. У той же час, представляється можливим виділити групи показників обов'язкові для обґрунтування ефективності процесів реструктуризації та напрями удосконалення підходів до оцінки ефективності реструктуризації м'ясопереробних підприємств.

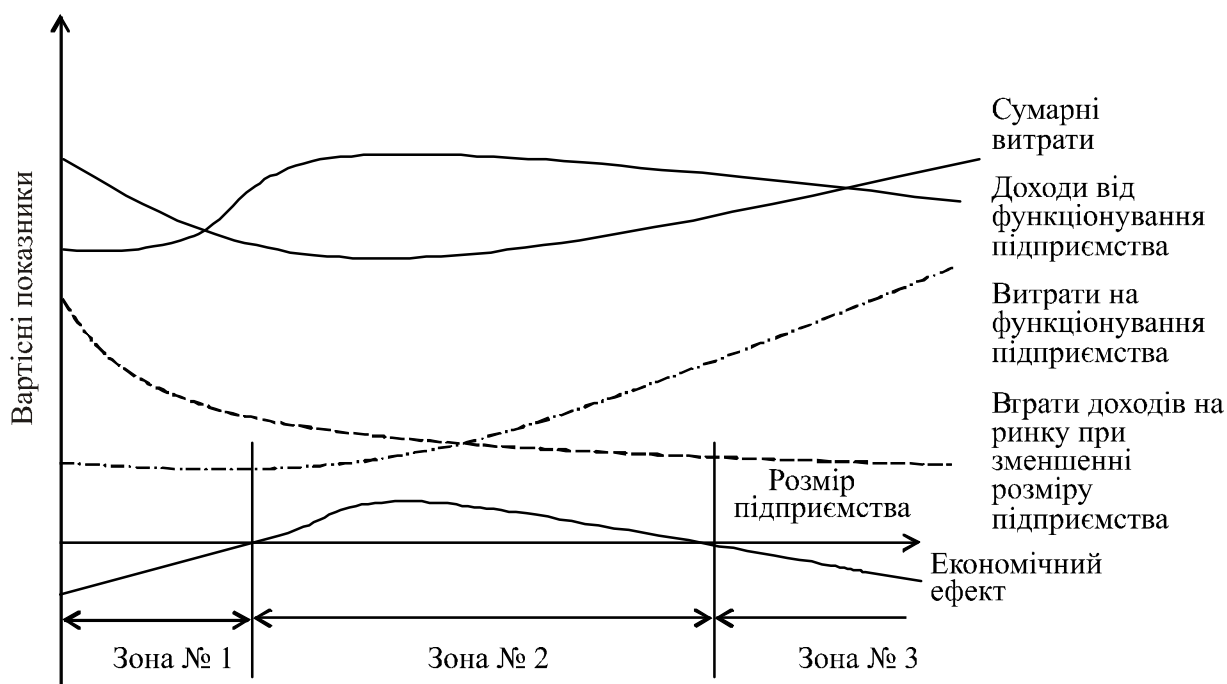
Дослідження різних аспектів проблеми реструктуризації підприємств знайшли досить широке відображення у роботах вітчизняних та зарубіжних вчених, а саме: Аістової М.Д., Акімової І.М., Алпатова А.О., Амоша О.І., Андрушків Б.М., Аптекарь С.С., Бабій І.В., Бєлих Л.П., Білопольський М.Г., Гадецький В.Г., Геєць В.М., Гриценко Н.В., Денісової О.І., Довбні С.Б., Кальніченко Л.Ф., Качан І.В., Кизим М.О., Коломицевої Л.О., Лельохіна І.О., Мазура І.І., Маркіна І.А., Мендрула А.Г., Пономаренко В.С., Прушківський В.Г., Тридіда О.М. Тутуджяна А.К., Шевченко В.В., Юрій С.І. та інші. Разом з тим недостатньо уваги приділяється питанням щодо визначення груп показників обов'язкових для обґрунтування ефективності процесів реструктуризації та удосконалення методичних підходів до оцінки ефективності реструктуризації м'ясопереробних підприємств, що ставить дану проблему у розряд актуальних.

**Отже, метою дослідження є розробка методів оцінки економічної ефективності процесів реструктуризації м'ясопереробних підприємств та рекомендацій по вдосконаленню управління цими процесами.**

Теоретично, для визначення оптимальної форми розвитку підприємства здійснюється своєрідне балансування витрат і доходів, реалізується принцип компромісного рішення, при якому додаються зусилля з метою досягнення найкращого співвідношення між балансованими показниками. По суті ця процедура зводиться до співставлення витрат, пов'язаних з функціонуванням підприємства, і витрат доходів на ринку збуту продукції, які ростуть при зменшенні розмірів м'ясопереробного підприємства, з доходами від функціонування підприємства з урахуванням очікуваних ефектів. Ми представили вплив розміру м'ясопереробного підприємства на економічну ефективність діяльності у вигляді графіку, наведеного на рис. 1.

Зона № 2 на рис. 1 характеризується задовільним розміром м'ясопереробного підприємства і позитивним економічним ефектом його функціонування. Тому має сенс розширити масштаби підприємства, з тим, щоб у кінцевому підсумку підвищити доходи підприємства. При цьому неминуче деяке збільшення витрат.

Зона № 1 характеризується негативним ефектом, обумовленим високим рівнем сумарних витрат, пов'язаних з великими втратами доходів на ринку. У зоні № 3 негативний економічний ефект обумовлений високим рівнем витрат на функціонування великого м'ясопереробного підприємства.



**Рис. 1. Гіпотетична схема впливу розміру м'ясопереробного підприємства на економічну ефективність діяльності [Систематизовано автором]**

Ухвалення рішення щодо проведення реструктуризації на наш погляд має проводитися на основі оцінки інтегрального показника ефективності реструктуризації підприємства.

Узагальнивши точки зору різних авторів щодо особливостей економічного аналізу процесів реструктуризації на етапі прийняття рішення, ми виділили наступні чинники, що визначають систему показників аналізу:

- вид реструктуризації (зміна масштабу підприємства або зміна внутрішньої структури підприємства, об'єднання або розподіл);
- цілі реструктуризації (при об'єднанні — повне об'єднання, отримання корпоративного контролю, об'єднання заради стратегічних цілей на основі договору без організаційно-правових змін; при розподілі — виділення бізнес-одиниць, продаж активів);
- напрям реструктуризації (при об'єднанні — горизонтальний, вертикальний, конгломератний; при розподілі — юридичний, предметний, територіальний, управлінський);
- характер процесу (дружній або примусовий «ворожий»).

Для кожного виду реструктуризації характерні специфічні цілі, завдання та етапи аналізу, а, отже, і показники ефективності процесу. Прогнозний економічний аналіз ефективності реструктуризації підприємств, на наш погляд, може складатися з наступних етапів:

1 етап: обґрунтування необхідності реструктуризації передбачає наступні напрямки аналізу: зовнішній фінансово-інвестиційний аналіз; внутрішньогосподарський економічний аналіз бізнес-процесів; аналіз у системі маркетингу;

2 етап: оцінка ефективності реструктуризації передбачає:

- для об'єднання підприємств — вибір підприємства з метою інтеграції, оцінку перспективної ефективності об'єднання. При виборі мети необхідна оцінка резуль-

татів господарської діяльності приєднуваного підприємства, його інвестиційної привабливості, що вимагає урахування цілей інтеграції (повне об'єднання, отримання корпоративного контролю, об'єднання заради стратегічних цілей), напрямки інтеграції (горизонтальний, вертикальний, конгломератний) та її характеру (дружня або примусова «ворожа»). У довгостроковій перспективі в якості показників успішного проведення інтеграції пропонується використовувати підвищення інвестиційної привабливості, конкурентоспроможності та ринкової вартості підприємства з урахуванням ризиків;

– для розподілу — визначення найбільш «відстаючого» активу, оцінку ефективності виділення або продажу активу. Вибір активу буде спиратися на проведений внутрішньогосподарський економічний аналіз бізнес-процесів, а ефективність залежатиме від вартості бізнесу, що продається, зниження податкового навантаження і величини господарських ризиків (співвідношення «ризик-прибутковість»).

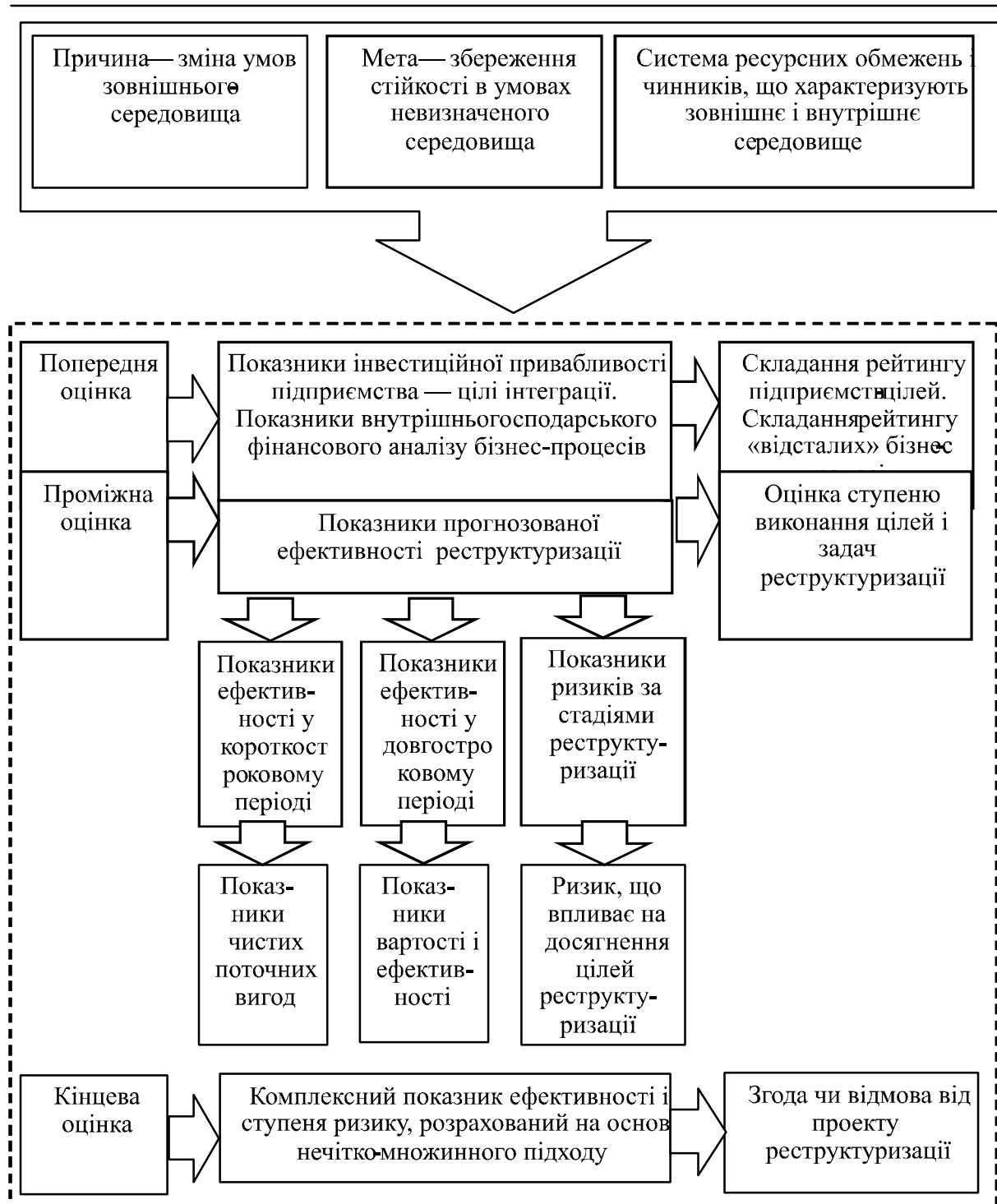
З точки зору інтересів власників підприємства, відповідний варіант реструктуризації має бути спланований таким чином, щоб, по-перше, забезпечити максимально можливий приріст вартості бізнесу для його власників і, по-друге, уникнути суперечностей з іншими зацікавленими сторонами, перш за все кредиторами, працівниками та місцевою владою.

3 етап: розробка стратегії реструктуризації — аналітичне обґрунтування стратегічного і фінансового планів реструктуризації.

Методика проведення зовнішнього фінансово-інвестиційного та внутрішньогосподарського фінансово-економічного аналізу бізнес-процесів широко висвітлена в економічній літературі. Для аналізу в системі маркетингу можна скористатися показниками конкурентоспроможності бізнесу і його перспективності. На основі багатofакторної оцінки координат проводять позиціонування бізнесу у конкурентному бізнес-просторі для визначення стратегії розвитку підприємства [5]. Для прогнозного аналізу ефективності процесів реструктуризації підприємств (етап 2) ми розробили схему показників (рис. 2), що відображає основні тематичні блоки.

Важливу роль в обґрунтуванні доцільності проведення реструктуризації, оцінці ефективності реструктуризації та визначенні ступеню ризику відіграє аналіз інвестиційної привабливості підприємства [5]. Інвестиційна привабливість — це наявність економічного ефекту (доходу) від вкладень вільних коштів у цінні папери підприємства при мінімальному рівні ризику. Для аналізу інвестиційної привабливості підприємства пропонується використовувати методику професора Д. А.Єндовицького [4].

Ми пропонуємо представити ієрархічну класифікацію показників, що впливають на ефективність реструктуризації, у вигляді дерева, зображеного на рис. 3. При цьому кореневою вершиною є комплексний показник ефективності реструктуризації підприємства ( $E_p$ ), висячі вершини інтерпретуються як показники, що частково впливають ( $x_1, x_2, \dots, x_{11}$ ), вершини проміжного рівня — згортки показників, що впливають ( $y_1, y_2, y_3$ ). Опис значення показників наведено у табл. 1.



**Рис. 2. Логічна система показників ефективності реструктуризації**  
[Систематизовано автором]

Вибір даного нами підходу обумовлений тим, що в умовах динамічності і невизначеності зовнішнього середовища значний внесок в ефективність реструктуризації м'ясопереробних підприємств в Україні вносять не тільки показники вартості підприємства, але й показники конкурентоспроможності підприємства, якість і ціна продукції, рівень сервісу, географічна і тимчасова доступність продукції, імідж підприємства тощо. Фінансово-економічні показники відображають виключно результати діяльності підприємства, однак не розкривають

шляхи їх досягнення. Крім того, за допомогою одних лише фінансово-економічних показників неможливо проконтролювати ефективність інвестування в нематеріальні активи (бренд, репутація, персонал), між тим, саме від них багато у чому залежить успіх підприємства на ринку.

Для оцінки таких показників найчастіше застосовують експертні оцінки, що містять значну частку невизначеності. При цьому невизначеність вихідних даних пов'язана з неможливістю проведення дорогих повномасштабних досліджень, або з обмеженим доступом до достовірної фінансової звітності підприємств або, навпаки, надмірністю інформації, що приводить до затримок у прийнятті управлінських рішень. При розробці довгострокової фінансово-економічної стратегії реструктуризації м'ясопереробних нами пропонується, насамперед, визначити достатні (раціональні) або оптимальні інтервальні значення ефекту реструктуризації з позиції збільшення вартості бізнесу.

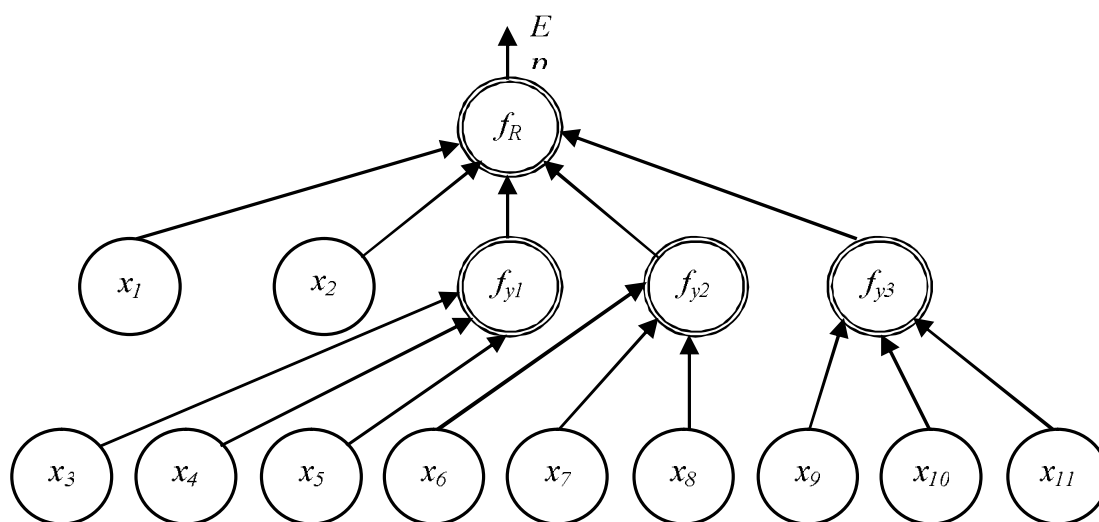


Рис. 3. Ієрархічна класифікація показників, що впливають на ефективність реструктуризації м'ясопереробного підприємства [Розроблено автором]

Таблиця 1. Показники ефективності реструктуризації м'ясопереробних підприємств [Розроблено автором]

Позначення	Найменування	Опис	Напрямок реструктуризації (сфера використання показника)		
			«кризовий»	«еволюційний»	«превентивний»
$y_1$	Зміна вартості підприємства	Узагальнюючий показник, на основі якого можна оцінити ефективність діяльності підприємства, а також якість прийнятих управлінських рішень	+	+	+
$y_2$	Зміна конкуренто-спроможності підприємства	Зміна маркетингових можливостей, виробничо-фінансових можливостей, інтелектуальних можливостей	+	+	+

Позначення	Найменування	Опис	Напрямок реструктуризації (сфера використання показника)		
			«кризовий»	«еволюційний»	«превентивний»
У <sub>3</sub>	Зміна рівня фінансового ризику	Зміна середньозваженої ціни капіталу за рахунок зміни співвідношення і ціни власного та позикового капіталу	+	+	-
Х <sub>1</sub>	Витрати на проведення процесу реструктуризації	Витрати на здійснення процесу реструктуризації (робота фахівців, реклама, послуги юристів і інвестиційних консультантів, вартість фінансових ресурсів, що використовуються, реєстрація і оформлення)	+	+	+
Х <sub>2</sub>	Чутливість життєвого циклу підприємства до економічних циклів	Траєкторія розвитку підприємства, що враховує динаміку валового національного продукту, що обумовлена циклічними коливаннями ринкової системи	+	+	+
Х <sub>3</sub>	Зміна вартості підприємства з позиції доходного підходу	Зміна вартості бізнесу, що визначається на основі очікуваних майбутніх доходів, які отримає підприємство	+	+	+
Х <sub>4</sub>	Зміна вартості підприємства з позиції порівняльного підходу	Зміна вартості підприємства, орієнтованої на ринкові ціни купівлі-продажу акцій подібних підприємств і на фактично досягнені фінансово-економічні результати	+	+	-
Х <sub>5</sub>	Зміна вартості підприємства з позиції витратного підходу	Зміна вартості активів підприємства з урахуванням понесених витрат	+	-	-
Х <sub>6</sub>	Зміна показника операційної ефективності	Залежить від динаміки виручки і сукупних витрат досліджуваного підприємства	+	+	+
Х <sub>7</sub>	Змінна показника інноваційності	Зміна обсягу інвестиційних засобів, що спрямовані на розробку і практичну реалізацію інноваційних проектів, у співвідношенні з загальними виробничими витратами підприємства	+	+	+
Х <sub>8</sub>	Зміна показника адаптованості	Вказує на зміну частки ринку досліджуваного господарського суб'єкта у порівнянні з попереднім періодом до ідентичного показника підприємств, що порівнюються	+	+	+

Позначення	Найменування	Опис	Напрямок реструктуризації (сфера використання показника)		
			«кризовий»	«еволюційний»	«превентивний»
x <sub>9</sub>	Зміна вартості власного капіталу	Зміна вартості залучення акціонерного капіталу	+	+	-
x <sub>10</sub>	Зміна вартості позикового капіталу	Зміна ставки та відсотку за кредит	+	+	-
x <sub>11</sub>	Зміна співвідношення власного і позикового капіталу		+	+	-

Вибір вартості бізнесу в якості основного показника економічної ефективності реструктуризації визначається націленістю реструктуризаційних процесів на збільшення потенціалу підприємства з точки зору довгострокового розвитку.

В основу критерію, орієнтованого на вартість, були покладені базові принципи вартісної оцінки акцій, сформульовані у працях М. Міллера і Ф. Модільяні [6], а також практичні аспекти застосування їх теорії, розроблені А. Раппапортом [7], Д. Стерном [5] і численними консалтинговими фірмами. У практиці фінансового аналізу, економічного аналізу та менеджменту показниками ефективності функціонування підприємств є сталість тенденцій економічного зростання на основі збільшення економічної доданої вартості, ринкової доданої вартості, ринкової вартості акціонерного капіталу і позитивних очікувань ринку відносно перспективності підприємства. З позиції моделі життєвий цикл підприємства також можна представити через криву зростання економічної вартості.

На думку А. Дамодарана, можна виділити наступні три варіанти трактування поняття вартості для цілей стратегічного управління: ринкова вартість, фундаментальна вартість і вартість підприємства для акціонерів [3]. В умовах недостатньо розвинутого ринку, а також низького захисту прав кредиторів, на думку А. Дамодарана, метою підприємства має стати максимізація його фундаментальної вартості, яка визначається шляхом дисконтування майбутніх грошових потоків, що генеруються бізнесом. У випадку наявності ефективного ринку це пріоритетне завдання може трансформуватися у ціль максимізації ринкової вартості (ринкової капіталізації) підприємства. А. Раппопорт та Ван Хорн стверджують, що більш пріоритетним для підприємства є завдання максимізації його вартості для акціонерів, яка розраховується як сума приросту вартості акцій, нарахованих дивідендів та інших виплат на користь акціонерів. Для більшості підприємств в Україні, акції яких поки не представлені на вільному ринку, в якості головної мети діяльності має виступати максимізація їх фундаментальної вартості [1].



Основним показником успішності реструктуризації у довгостроковому періоді пропонується вважати позитивну різницю між вартістю підприємства в умовах інерційного розвитку підприємства (згідно базової стратегії) і вартістю, що генерується бізнесом в результаті реструктуризації.

У разі об'єднання підприємств основними джерелами формування вартісного розриву є так звані операційна, управлінська та фінансова синергії.

Операційна синергія — це економія на операційних витратах за рахунок об'єднання служб маркетингу, обліку, збуту, економія за рахунок ефекту масштабу (можливість виконувати більший обсяг робіт на тих же виробничих потужностях, що у підсумку знижує середні витрати на одиницю виробленої продукції).

У табл. 2 автором представлені підходи та чинники до формування синергетичних ефектів як елементів маркетингової і техніко-технологічної (виробничої) сфер м'ясопереробних підприємств.

Операційна синергія характерна для кризового напрямку реструктуризації м'ясопереробного підприємства.

**Таблиця 2. Підходи та чинники формування внутрішніх синергетичних ефектів м'ясопереробних підприємств [Розроблено автором]**

Сфера формування синергетичних ефектів	Передумови формування синергетичних ефектів	Чинники формування синергетичних ефектів
Маркетингова	Спільне використання збутових і інформаційних каналів	<ul style="list-style-type: none"> <li>– зниження витрат обертання;</li> <li>– підвищення ефективності використання маркетингових можливостей;</li> <li>– підвищення якісних характеристик продукції;</li> <li>– прискорення розробки нових рецептур продукції;</li> <li>– підвищення стійкості в умовах цінового тиску;</li> <li>– розширення збуту продукції;</li> <li>– збільшення частки ринку збуту продукції;</li> <li>– «закріплення» клієнтури;</li> <li>– підвищення конкурентного статусу підприємства.</li> </ul>
Техніко-технологічна (виробнича)	Використання виробничо-технологічних ресурсів	<ul style="list-style-type: none"> <li>– підвищення ефективності використання виробничо-технологічних ресурсів;</li> <li>– підвищення мобільності розподілення виробничо-технологічних ресурсів;</li> <li>– ріст продуктивності;</li> <li>– зниження витрат виробництва.</li> </ul>

Управлінська синергія — економія за рахунок створення нової більш ефективної системи управління. Даний вид економії характерний для всіх трьох напрямів реструктуризації, а саме для превентивного, еволюційного та кризового.

Фінансово-економічна синергія — економія за рахунок зміни джерел фінансування, вартості фінансування і інших вигод. Сюди відноситься взаємне кредитування підприємств, лізинг обладнання, питання оптимізації

оподаткування тощо. Найбільш наочно даний вид синергії проявляється при об'єднанні підприємств, коли вартість акцій зростає тільки за рахунок інформаційного ефекту, але при цьому реальних економічних перетворень ще не проводилося. Об'єднання може посилити інтерес до підприємств з боку потенційних інвесторів і забезпечити додаткові джерела фінансування. Підвищення ціни акції (навіть фіктивне, в результаті інформаційного ефекту) може підвищити надійність підприємства в очах кредиторів, що побічно вплине як на структуру, так і на вартість заборгованості.

Фінансово-економічна синергія веде не до приросту грошових потоків, а до зниження ризику інвестування з точки зору зовнішніх користувачів. Наявність фінансово-економічної синергії призводить до виникнення непрямої вигоди реструктуризації, яка полягає у стійкому зростанні ринкової вартості акцій або у збільшенні мультиплікатора  $P/E$  (співвідношення між ціною і прибутком на акцію), що, у свою чергу, є головною метою фінансового управління в усьому цивілізованому суспільстві. Фінансово-економічна синергія може мати місце при превентивному, еволюційному та кризовому напрямках реструктуризації м'ясопереробних підприємств.

Синергізм збільшує доходи і в загальному вигляді внутрішній синергетичний ефект можна представити таким чином:

$$E^{синергії} = \sum_{t=0}^{T_p} E_t^{синергії} = \sum_{t=0}^{T_p} \frac{[(D_{фt} - B_{фt}) + \Delta B_{оберт}]}{(1 + d_{од})^t} \times \left(1 - \frac{\Pi_{II}}{100}\right) - \sum_{t=0}^{T_p} \frac{I_{от}}{(1 + d_{од})^t}, \quad (1)$$

де  $E^{синергії}$  — синергетичний ефект у період часу  $t$ , грн.;  $D_{фt}$  та  $B_{фt}$  — відповідно доходи та витрати, пов'язані з функціонуванням підприємства у розрахунковому періоді часу  $t$ , грн.;  $\Delta B_{оберт}$  та  $\Delta B_{оберт}$  — економія умовно-постійної частини відповідно виробничих витрат та витрат обертання у розрахунковому періоді часу  $t$ , грн.;  $d_{од}$  — ставка дисконтування, частки одиниці;  $\Pi_{II}$  — ставка оподаткування прибутку підприємства, %;  $I_{от}$  — інвестиції в об'єднання підприємств у період часу  $t$ , грн.;  $T_p$  — тривалість періоду інвестування засобів в об'єднання підприємств.

У разі розподілу підприємства вартісний розрив визначається як різниця між ринковою вартістю підприємства і вартістю, що генерується бізнесом в умовах інерційного розвитку підприємства (згідно базової стратегії). Основними джерелами формування вартісного розриву є зниження витрат підприємства на основі більш ефективного перерозподілу і використання матеріальних, трудових і фінансових ресурсів, а також підвищення прибутковості за рахунок більш швидкого реагування на ринку споживачів продукції.

Крім того, для оцінки ефективності реструктуризації пропонується визначити реальний характер вкладу реструктуризації підприємства в його конкурентоспроможність.

Ухвалення рішення про реструктуризацію підприємств повинно ґрунтуватися на оцінці очікуваної зміни інтегрального показника конкурентоспроможності підприємства в результаті реструктуризації ( $KC_n^1 - KC_n^0$ ) та

співставлення величини цієї зміни з величиною розриву між показниками конкурентоспроможності даного підприємства і його основного (ведучого) конкурента  $\Delta KC_n^K$ , розрахованими за однією методикою [8]:

$$(KC_n^1 - KC_n^0) \rightarrow \Delta KC_n^K \quad (2)$$

Рішення про проведення реструктуризації на основі показника конкурентоспроможності буде позитивним при дотриманні наступної нерівності:

$$(KC_n^1 - KC_n^0) > 0 \quad (3)$$

У випадку, коли виконується нерівність виду:

$$(KC_n^1 - KC_n^0) \leq 0 \quad (4)$$

підприємству варто відмовитися від реструктуризації.

Однак, реструктуризація може бути економічно виправданою і у випадку, коли дотримується нерівність:

$$0 < (KC_n^1 - KC_n^0) \leq \Delta KC_n^K \quad (5)$$

тобто реструктуризація буде сприяти наближенню конкурентних позицій підприємства до його основного конкурента, незважаючи на те, що альтернативне використання грошових коштів, необхідних для цього принесе йому більше вигод.

Для розрахунку критерію, що забезпечує комплексну кількісну оцінку рівня конкурентоспроможності підприємства, нами пропонується використувати модель, розроблену професором В.В. Криворотовим [8], яка виглядає наступним чином:

$$KC = \sqrt[3]{K_E \times K_I \times K_A}, \quad (6)$$

де  $KC$  — рівень конкурентоспроможності підприємства;  $K_E$  — коефіцієнт операційної ефективності;  $K_I$  — коефіцієнт інноваційності;  $K_A$  — коефіцієнт адаптивності.

Для визначення коефіцієнта операційної ефективності підприємства необхідно зіставити величину показника операційної ефективності розглянутого підприємства з відповідним показником підприємств вибірки:

$$K_E = \frac{P}{P^\Sigma}, \quad (7)$$

де  $P$  — операційна ефективність підприємства;  $P^\Sigma$  — операційна ефективність підприємств вибірки.

$$P = \frac{Вир}{Витр}, \quad (8)$$

де  $Вир$  — виручка підприємства від усіх видів його діяльності;  $Витр$  — витрати на виробництво продукції.

$$P^{\Sigma} = \frac{Vir^{\Sigma}}{Vumr^{\Sigma}}, \quad (9)$$

де  $Vir^{\Sigma}$  — загальна виручка від усіх видів діяльності підприємств вибірки;  $Vumr^{\Sigma}$  — сукупні витрати підприємств вибірки.

Під вибіркою слід розуміти такий склад конкурентів, який у ході проведення конкретного економічного аналізу необхідний для зіставлення з господарюючим суб'єктом, що розглядається. Вибірка може складатися з одного підприємства — у такому випадку визначається показник конкурентоспроможності досліджуваного підприємства у порівнянні з обраним конкурентом. Якщо з декількома підприємствами — тоді розглядається конкурентоспроможність підприємства на фоні групи конкурентів. Якщо з усіх діючих підприємств галузі — встановлюється галузевої показник конкурентоспроможності господарюючого суб'єкта. Можливе формування вибірки не тільки з галузевих конкурентів, але і з будь-яких інших господарюючих суб'єктів, конкуруючих з досліджуваним підприємством.

Індекс інноваційності господарюючого суб'єкта визначається зіставленням інноваційної активності господарюючого суб'єкта з інноваційною активністю підприємств, що складають вибірку:

$$K_I = \frac{I}{I^{\Sigma}}, \quad (10)$$

де  $I$  — ступінь іноваційної активності підприємства;  $I^{\Sigma}$  — ступінь іноваційної діяльності підприємств вибірки.

$$I = \frac{Vumr_I}{Vumr} \div \frac{Vumr_{Io}}{Vumr_o}, \quad (11)$$

де  $Vumr_I$ ,  $Vumr_{Io}$  — інноваційні витрати підприємства в період, що розглядається і попередній період відповідно;  $Vumr$ ,  $Vumr_o$  — загальні виробничі витрати за ті самі проміжки часу.

$$I^{\Sigma} = \frac{Vumr_I^{\Sigma}}{Vumr^{\Sigma}} \div \frac{Vumr_{Io}^{\Sigma}}{Vumr_o^{\Sigma}}, \quad (12)$$

де  $Vumr_I^{\Sigma}$ ,  $Vumr_{Io}^{\Sigma}$  — сумарні інноваційні витрати підприємств вибірки в період, що розглядається, і попередній період часу відповідно;  $Vumr^{\Sigma}$ ,  $Vumr_o^{\Sigma}$  — сукупні виробничі витрати підприємств за ті самі періоди часу.

Коефіцієнт адаптивності підприємства визначається як співвідношення індексів зміни обсягів виручки розглянутого підприємства і підприємств вибірки, що ідентично відношенню зміни часток ринку досліджуваного підприємства і підприємств вибірки:

$$K_A = \frac{I_{Vir}}{I_{Vir}^{\Sigma}}, \quad (13)$$

де  $I_{Vir}$  — індекс зміни виручки підприємства у періоді, що аналізується та у попередньому періоді;  $I_{Vir}^{\Sigma}$  — аналогічний показник для підприємств вибірки.

$$I_{Vir} = \frac{Vir}{Vir_o}, \quad (14)$$

де  $Vir$ ,  $Vir_o$  — виручка підприємства від видів діяльності у період, що розглядається та у попередній період відповідно.

$$I_{Vir^\Sigma} = \frac{Vir^\Sigma}{Vir_o^\Sigma}, \quad (15)$$

де  $Vir^\Sigma$ ,  $Vir_o^\Sigma$  — загальна виручка від усіх видів діяльності підприємств вибірки у період, що розглядається та у попередній період відповідно.

Реструктуризація підприємств повинна забезпечувати оптимальний баланс між економічним ефектом і витратами на проведення процесу реструктуризації. Витрати на здійснення процесу реструктуризації для всіх форм реструктуризації повинні враховувати роботу фахівців, рекламу, послуги юристів і інвестиційних консультантів, вартість фінансових ресурсів, що використовуються, реєстрацію та оформлення. Усі витрати повинні розглядатися у тимчасовому аспекті і приводитися до моменту здійснення оцінки. Одна з основних причин невдач реструктуризації — недооцінка розміру інвестицій, необхідних для здійснення процесу.

У кожному конкретному випадку витрати на реструктуризацію залежать від використовуваної організаційної форми реструктуризаційного процесу.

Так як у ході реструктуризації відбувається переформування структури капіталу (зміна співвідношення і ціни власного і позикового капіталу, що тягне за собою зміну середньозваженої ціни капіталу), то для оцінки зміни у рівні фінансового ризику можна використовувати показник:

$$\Delta FR = \left( \frac{WACC_p}{WACC_o} - 1 \right) \times 100\%, \quad (16)$$

де  $\Delta FR$  — зміна фінансового ризику підприємства;  $WACC_p$  — середньозважена ціна капіталу після проведення реструктуризації;  $WACC_o$  — середньозважена ціна капіталу до проведення реструктуризації.

Якщо  $WACC_p$  більше  $WACC_o$ , це означає зростання фінансового ризику для підприємства, зростання витрат на капітал, а відповідно, підвищення вимог до показника «рентабельність капіталу».

Методика розрахунку  $WACC$ :

$$WACC = \frac{BK}{BK + PK} \times r_{BK} + \frac{BK}{BK + PK} \times (1 - T) \times r_{PK}, \quad (17)$$

де  $BK$  — власний капітал підприємства;  $PK$  — позиковий капітал підприємства;  $T$  — ставка оподаткування;  $r_{PK}$  — ціна позикового капіталу;  $r_{BK}$  — ціна власного капіталу.

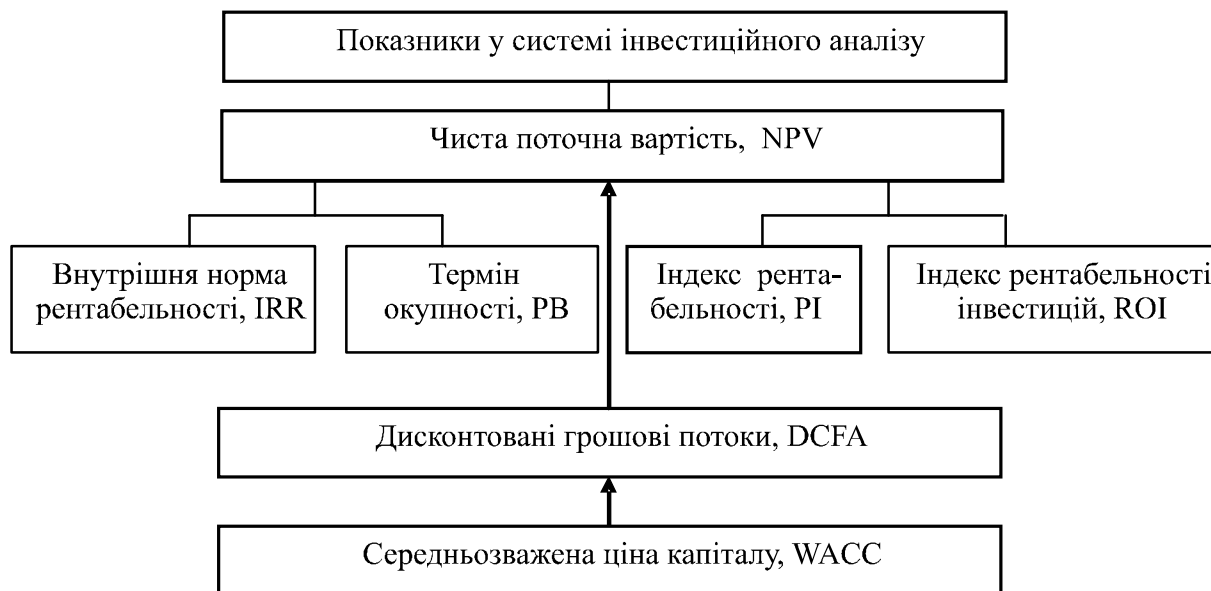
$$r_{BK} = r_f + \beta_{BK} \times (r_m - r_f),$$

де  $r_f$  — безризикова ставка відсотку;  $(r_m - r_f)$  — премія за ризик;  $\beta_{BK}$  — коефіцієнт систематичного ризику без урахування впливу фінансового важеля.

$$\beta_{BK} = \frac{\beta}{\left(1 + \frac{PK}{BK} \times [1 - T]\right)}, \quad (18)$$

де  $\beta$  — коефіцієнт систематичного ризику.

Для аналізу ефективності реструктуризації м'ясопереробних підприємств доцільним використовувати показники ефективності інвестування (рис. 4), що засновані на прогнозуванні грошових потоків.



**Рис. 4. Показники у системі інвестиційного аналізу**  
[Систематизовано автором]

Отже, у відповідності із запропонованою нами методикою побудуємо алгоритм вибору економічно доцільного для м'ясопереробного підприємства напряму визначення ефективності проведення реструктуризації: кризовий, превентивній, еволюційній (рис. 5).

Зміст рис. 5 свідчить про те, що алгоритм вибору економічно доцільного для м'ясопереробного підприємства напряму визначення ефективності проведення реструктуризації включає в себе виконання наступних етапів:

Етап I. Визначення зовнішніх перешкод процесу реструктуризації м'ясопереробного підприємства (потреба ринку у продукції підприємства).

Етап II. Визначення конкурентоспроможності м'ясопереробного підприємства до реструктуризації, і після реструктуризації та зміни рівня конкурентоспроможності в результаті реструктуризації.

Етап III. Визначення вартісного розриву в результаті реструктуризації м'ясопереробного підприємства.

Етап IV. Визначення витрат на реструктуризацію підприємства.

Етап V. Розрахунок комплексного показника ефективності проведення реструктуризації підприємства.

Запропонована система показників ефективності може бути деталізована у залежності від цілей та особливостей конкретного процесу реструктуризації м'ясопереробного підприємства, дозволяє проводити необхідні розрахунки і зробити відповідні практичні висновки.

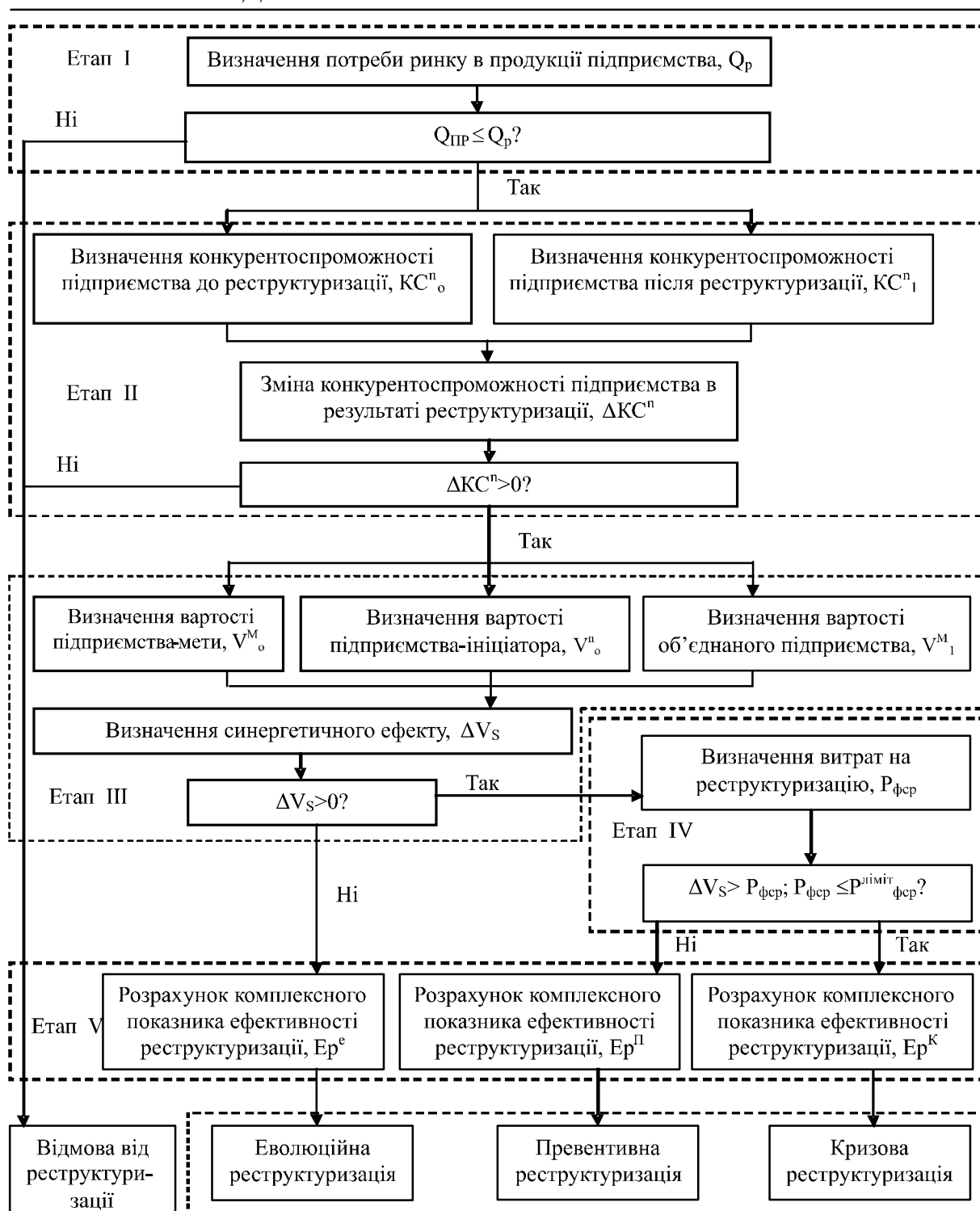


Рис. 5. Алгоритм вибору визначення напрямку ефективності проведення реструктуризації м'ясопереробного підприємства [Розроблено автором]

### Висновок

Таким чином, оцінка ефективності «превентивного» напрямку реструктуризації м'ясопереробного підприємства підтвердила доцільність прийняття проекту до реалізації. Процес реструктуризації м'ясопереробного підприємства з високою ймовірністю здатен забезпечити підприємству приріст конкурентоспроможності та зростання вартості бізнесу у довготривалій перспективі.

Результати дослідження можуть бути використані на стадії проектування реструктуризаційних процесів для вибору економічно доцільної форми розвитку підприємства. На основі комплексного показника ефективності можливо проводити порівняння однотипових варіантів реструктуризації м'ясопереробних підприємств.

Запропоновані у роботі підходи до оцінки ефективності реструктуризації та вибору економічно доцільної форми розвитку підприємства можуть бути використані м'ясопереробними підприємствами в Україні при розробці стратегій розвитку, орієнтованих на досягнення стратегічної стійкості підприємств у довготривалій перспективі.

### Література

1. Аистова М.Д. Реструктуризация предприятий: вопросы управления. Стратегии, координация структурных параметров, снижение сопротивления преобразованиям / М. Д. Аистова. — М.: Альпина Паблишер, 2002. — 288 с.
2. Гританс Я.М. Организационное проектирование и реструктуризация (реинжиниринг) предприятий и холдингов: экономические, управленческие и правовые аспекты: практическое пособие по управленческому и финансовому консультированию / Я.М. Гританс. — М.: Волтерс Клувер, 2005. — 216 с.
3. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов / А. Дамодаран. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. — 1341 с.
4. Ендовицкий Д.А. Сущность и содержание системы интеграционного (экономического) анализа хозяйствующих субъектов / Д.А. Ендовицкий, В.Е. Соболева // Аудит и финансовый анализ. — 2006. — № 4. — С. 30 – 43.
5. Ильченко А.Н., Рычихина, Н.С. Индикативный метод определения потребности предприятия в реструктуризации // Экономический анализ: теория и практика. — 2006. — № 20. — С. 23 – 26.
6. Коупленд, Т., Котлер, Т., Мурин, Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. 2-е изд. — М.: Олимп-Бизнес, 2002. — 469 с.
7. Фшимен Дж., Пратт Ш. Руководство по оценке стоимости бизнеса: Пер. с англ. — М.: Квинто-консалтинг, 2000. — 567 с.
8. Методология формирования механизма управления конкурентоспособностью предприятия: монография / В.В. Криворотов. — Екатеринбург: УГТУ-УПИ, 2007. — 238 с.

## ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ МЯСОПЕРЕРАБАТЫВАЮЩИХ КОМПАНИЙ

**И.В. Угримова**

*Национальный технический университет «Харьковский политехнический институт»*

**И.А. Маркина**

*Полтавский национальный технический университет имени Юрия Кондратюка*

*В статье автором разработаны методы оценки экономической эффективности процессов реструктуризации мясоперерабатывающих предприятий. Представлены рекомендации по совершенствованию управления данными про-*



цесами. Определено, что решение о проведении реструктуризации должна проводиться на основе оценки интегрального показателя эффективности реструктуризации предприятия. Обобщив точки зрения различных авторов относительно особенностей экономического анализа процессов реструктуризации на этапе принятия решения, было выделено факторы, определяющие систему показателей анализа.

Автором систематизировано логическую систему показателей эффективности реструктуризации.

Разработаны показатели эффективности реструктуризации мясоперерабатывающих предприятий.

**Ключевые слова:** реструктуризация, процесс реструктуризации, показатели эффективности процессов реструктуризации, алгоритм выбора, логическая система показателей эффективности реструктуризации.