Богомолец, Роман Сергеевич. Финансовая реструктуризация как инструмент антикризисного управления хозяйствующим субъектом : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Богомолец Роман Сергеевич; [Место защиты: Ин-т экономики РАН].- Москва, 2013.- 146 с.: ил. РГБ ОД, 61 14-8/944

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования**. В настоящее время многие хозяйствующие субъекты по различным причинам, как внешним, так и внутренним, испытывают различного рода кризисные состояния: от технической просрочки платежа по кредиту до остановки производства, в том числе из-за несвоевременных или отсутствующих инвестиций в модернизацию производства. Любой кризис, независимо от его масштаба, ведет к ухудшению их финансового состояния и наносит ущерб его собственникам, работникам, рынку и экономике в целом.

Эффективным способом выявления и минимизации возможных последствий кризисов различного вида является системный анализ соответствующих финансовых и нефинансовых показателей для своевременного диагностирования негативных изменений финансового состояния хозяйствующего субъекта и реализации тех инструментов, которые позволяют адекватно реагировать на выявленные изменения и оздоровить бизнес. Одним из способов оздоровления хозяйствующего субъекта является его финансовая реструктуризация. При этом необходимо учитывать, что назначенные судом согласно существующему российскому законодательству процедуры банкротства фактически не оставляют хозяйствующему субъекту шансов на финансовую реабилитацию и возобновление нормальной деятельности. Поэтому досудебная санация и принятие мер по минимизации кризисного состояния являются более приемлемым выходом из неблагоприятной ситуации для любого хозяйствующего субъекта.

Однако содержание и инструменты финансовой реструктуризации не имеют достаточного теоретического обоснования и соответствующего методического обеспечения, поэтому многие хозяйствующие субъекты вынуждены действовать самостоятельно, не имея четких критериев и правил, что существенно снижает вероятность благоприятного исхода при ее проведении.

Финансовая реструктуризация должна включать не только мероприятия по количественному и качественному изменению финансовых показателей, что позволит заинтересованным лицам своевременно диагностировать возможный кризис, а в случае выявления вероятности его возникновения использовать внутренние ресурсы хозяйствующего субъекта для его устранения.

Для воздействия на финансовый аспект деятельности хозяйствующего субъекта необходимо проводить диагностику и по другим функциональным областям, в частности оценивать общую затратоемкость, трудоемкость, ресурсоемкость и капиталоемкость. Инструментарий финансовой реструктуризации выходит за рамки чисто финансовых операций и охватывает различные блоки деятельности хозяйствующего субъекта, которые могут стать потенциальными источниками его финансового кризиса.

Актуальность диссертации обусловлена необходимостью исследования теоретических основ финансовой реструктуризации хозяйствующего субъекта, обоснования ее основных направлений, раскрытия особенностей, присущих ей в условиях кризиса, рекомендации по повышению ее эффективности.

**Степень разработанности и состояние научной проблемы.** Теоретические, методологические и методические аспекты финансового поведения хозяйствующих субъектов рассмотрены в трудах отечественных ученых как: Бим А.С., Зверев О.А.,Сенчагов В.К., Поляк Г.Б., Гринберг Р.С., Губин Б.В., Караваева И.В., Конотопов М.В., Петраков Н.Я., Потапов В.А., Кузнецова 3.Н., Романовский М.В., Сергеев Л.И., Цветков В.А.и др.

Однако в их работах в основном раскрыта специфика финансового управления хозяйствующими субъектами, находящимися в кризисном состоянии, однако не полностью раскрыта методология поведения хозяйствующего субъекта в условиях кризиса, его шаги и действия.

Среди зарубежных авторов необходимо отметить Ю. Бригхема, Ф. Гуияра, Дж. Келл, Коупленда, Т. Коллера, Дж. Мурина, которые в основном раскрыли общие принципы управления финансами хозяйствующих субъектов, но не уделили достаточного внимания инструментам финансовых преобразований бизнеса.

Проблемам реструктуризации хозяйствующих субъектов, их оздоровления и вывода из кризисного состояния посвящено большое количество работ, в особенности трудов Баева И.Л., Болонина А.И., Выборовой Е.Н., Грязновой А.Г., Гусевой Т.Н., Закировой А.Ю., Каверзиной Л.А., Кирилловой Т.М., Кота А.Д., Мазура В.И., Семикина Е.А., Тутаева А.В., Федотовой М.А., Шапиро В.Д.

Однако, проведению досудебной реструктуризации, инициированной руководством хозяйствующего субъекта и направленной на преобразования отдельных его подсистем для минимизации риска возникновения кризиса или его локализации уделено недостаточное внимание.

Таким образом, проблема совершенствования финансовой реструктуризации в целом, ее механизма с учетом особенностей ее проведения в условиях кризиса в научной литературе освящена недостаточно, что обусловило выбор темы диссертации, ее цель и задачи.

**Цель исследования** состоит в разработке и обосновании основных инструментов финансовой реструктуризации для своевременного выявления очагов кризиса, выбора инструментов его локализации и проведения комплексного оздоровления деятельности хозяйствующего субъекта. Цель потребовала постановки и решения **следующих научных задач**:

раскрыть экономическое содержание финансовой реструктуризации как предмета управленческого воздействия;

выявить узловые проблемы нестабильного финансового состояния хозяйствующего субъекта для использования в антикризисном управлении;

обосновать систему мероприятий по проведению финансовой реструктуризации хозяйствующего субъекта, находящегося в предкризисном состоянии;

исходя из выявленных особенностей, разработать методику проведения финансовой реструктуризации как формы антикризисного управления;

выявить и раскрыть основные особенности проведения финансовой реструктуризации хозяйствующего субъекта в условиях экономического и финансового кризиса.

**Объект исследования** – хозяйствующий субъект, находящийся в предкризисном состоянии.

**Предмет исследования –** экономические отношения в рамках хозяйствующего субъекта по поводу распределения денежных ресурсов, необходимых для реализации программы антикризисных мероприятий.

**Теоретической основой** диссертации послужили концепции и разработки, изложенные в работах отечественных и зарубежных ученых, касающихся проблем финансовой реструктуризации, в особенности посвященные ее эффективности как инструмента антикризисного управления.

Диссертация основана на современной **методологии исследования** различных экономических школ, общенаучных методах (системный, экономический и статистический анализы), и приемах: моделирования, анализа и синтеза, а также техники планирования и прогнозирования. Для получения результатов исследования использованы графический и табличный методы, метод средних величин.

**Информационную базу** исследования составили данные государственной Федеральной службы по статистике (Росстата), отчеты Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, отчетных данных различных хозяйствующих субъектов, проводящих финансовую реструктуризацию для улучшения своего финансового состояния. Анализ деятельности реальных кризисных хозяйствующих субъектов основан на их первичном фактическом материале, данных консалтинговых компаний, специализирующихся на финансовой реструктуризации, информации, представленной в периодической печати, материалах научно-практических конференций, научных трудов российских и иностранных экономистов и практиков, отчетов о работе арбитражных судов Российской Федерации. В диссертации корректно учтена нормативно-правовая база Российской Федерации.

**Научная новизна исследования** заключается в предложенной типовой системе мер по выводу хозяйствующих субъектов из предкризисного состояния, основанная на методе структурных инъекций, использование которых позволяет не только санировать их финансовое состояние, провести финансовую реструктуризацию, но и значительно повысить эффективность деятельности хозяйствующих субъектов в целом. Научную новизну раскрывают следующие **результаты, полученные лично автором и выносимые на защиту**:

1. Обосновано, что по своему экономическому содержанию финансовая реструктуризация представляет собой систему методов управления финансово-хозяйственным функционированием хозяйствующего субъекта на основе определения экономических индикаторов его предкризисного и кризисного состояния, основными из которых являются:

результатный, который позволяет на основе анализа финансовых результатов сделать вывод об избыточной затратоемкости существующего направления деятельности хозяйствующего субъекта;

компенсационный (избыточная ресурсоемкость), суть которого заключается в оценке степени компенсации понесенных затрат хозяйствующим субъектом получаемыми доходами;

операционный – позволяет оценивать локальную эффективность отдельных направлений деятельности хозяйствующего субъекта или продуктов по критерию избыточности фондоемкости;

концентрационный – позволяет выявить существенный дисбаланс распределения полномочий, что может привести к потере управляемости хозяйствующим субъектом и финансовому кризису из-за избыточной трудоемкости деятельности, снижения эффективности финансового контроля над деятельностью ее подразделений.

2. Предложен метод активной реструктуризации финансово-хозяйственных операций хозяйствующего субъекта для нормализации его финансового состояния на основе корректировки удельного веса стоимости отдельных финансово-хозяйственных операций в общем объеме финансово-хозяйственных операций с его имуществом, в том числе, связанных с размещением различных активов в течение заданного периода времени.

3. Предложен метод перераспределения денежных ресурсов хозяйствующего субъекта путем изменения структуры основных фондов его денежных средств для ликвидации или предотвращения его кризисного состояния. Изменение структуры заключается в манипулировании долями базовых фондов денежных средств для достижения приемлемого с точки зрения индикаторов (сигналов) финансовой реструктуризации соотношения между этими фондами.

4. Разработана методика проведения финансовой реструктуризации, которая содержит следующие компоненты:

обоснование и экспертиза экономических индикаторов (сигналов) кризисного состояния и потенциала для определения основных источников кризисного состояния хозяйствующего субъекта, оценки масштаба возможного ущерба;

фиксирование финансовой ситуации в хозяйствующем субъекте, поиск антикризисных альтернатив для финансовой нормализации.

анализ разработанных антикризисных альтернатив, оценка последствий и требуемых ресурсов для выбора наиболее эффективной альтернативы по выводу хозяйствующего субъекта из предкризисного состояния;

разработка программы ресурсных инъекций для вывода хозяйствующего субъекта из предкризисного состояния;

оценка результативности финансовой реструктуризации хозяйствующего субъекта, улучшение его финансовой структуры, доведение до финансовой устойчивости.

Предлагаемая методика позволяет более объективно оценивать результаты функционирования хозяйствующего субъекта, определять и оптимизировать размеры и время проведения ресурсных инъекций в целях экономии ресурсов для улучшения финансового состояния.

5. Обоснованы особенности практического применения рекомендаций по использованию ресурсных инъекций при проведении финансовой реструктуризации подразделения хозяйствующего субъекта, в котором выявлена избыточная затратоемкая деятельность. Доказано, что наиболее приемлема кадровая инъекция: трансформация кадровой структуры подразделения с изменением системы мотивации. В результате распределения ответственности созданы предпосылки для реализации методики финансовой реструктуризации. Организация текущего контроля выполнения обязанностей в соответствии с матрицей ответственности позволит существенно сократить нерезультативные ресурсные инъекции. Комплекс предложенных мероприятий позволяет провести финансовую реструктуризацию по конкретным очагам.

**Степень достоверности и обоснованности результатов проведенного исследования**, выводов и практических рекомендаций, обеспечивается тем, что исследовательскую базу диссертационного исследования составили результаты, полученные в теоретических работах по финансовому и инвестиционному менеджменту, теории устойчивого развития и управления проектами. Кроме того, обоснованность и достоверность полученных выводов диссертационной работы подтверждается научными публикациями автора, отзывами отечественных ученых, практическим использованием научных результатов работы.

**Теоретическая значимость** исследования заключается в дальнейшем развитии теории финансового менеджмента, обосновании необходимых методологических подходов к проведению финансовой реструктуризации. Полученные теоретические положения и выводы способствуют приращению теории антикризисного управления, в особенности выводу хозяйствующих субъектов из кризисного состояния в досудебном порядке путем проведения финансовой реструктуризации.

**Практическая значимость** состоит в возможности применения разработанной методики проведения финансовой реструктуризации хозяйствующих субъектов, находящихся в предкризисном состоянии за счет снижения затратоемкости деятельности, что позволяет повысить эффективность их финансовой деятельности.

Наиболее существенные результаты ориентированы на более эффективное использование хозяйствующими субъектами, находящимися в предкризисном состоянии, имеющихся у них ресурсов для проведения финансовой реструктуризации, на снижение управленческих рисков при антикризисном управлении и повышения общей эффективности финансового менеджмента.

Разработанные направления финансовой реструктуризации как инструмента антикризисного управления могут быть применены в учебном процессе для подготовки бакалавров, специалистов и магистров по профильным специальностям.

**Соответствие диссертации паспорту специальности ВАК РФ 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.** Область исследования соответствует п.п. 3.4 «Особенности развития системы финансовых ресурсов предприятий на различных стадиях экономического развития», 3.11 «Исследование внутренних и внешних факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятий и корпораций».

**Апробация работы.** Научные результаты исследования отражены в докладах в научно-практических конференциях: Международный научный конгресс «Роль бизнеса в трансформации российского общества» (г. Москва, МФПА, 13-17 апреля 2009 г.); Ежегодная межвузовская научно-практическая конференция преподавателей, студентов и аспирантов «Проблемы оздоровления экономики государства и предприятий в условиях мирового финансового кризиса» (г. Москва, ИЭАУ, 6-7 мая 2009 г.); 9-я Международная научно-практическая конференция «Актуальные проблемы экономики, социологии и права в современных условиях» (г. Пятигорск, МАФТ, 25-26 марта 2011 г.); Международный научный конгресс «Роль бизнеса в трансформации российского общества» (г. Москва, МФПА, 13-17 апреля 2012 г.).

Разработанные в диссертации положения апробированы в ОАО «Корпорация «Росхимзащита» при выполнении программы реструктуризации и оптимизации активов. Разработаны рекомендации для разработки программы финансовой реструктуризации и проведена оценка их эффективности в ООО «Блэксайд-М». Основные положения диссертации использованы для подготовки материалов для учебных курсов «Финансовое оздоровление организаций», «Реструктуризация дебиторской и кредиторской задолженности» и «Реструктуризация организаций» в НОУ ВПО Московский финансово-промышленный университет «Синергия».

**Публикации.** По теме диссертации опубликовано 17 печатных работ общим объемом 7,6 п.л., в том числе 5 статей в изданиях, рекомендованных ВАК (2,3 п.л.).