5.11. СБАЛАНСИРОВАННЫЙ ЦЕННОСТНО-ОРИЕНТИРОВАННЫЙ ПОДХОД В ФИНАНСОВОМ УПРАВЛЕНИИ МАЛЫМ И СРЕДНИМ БИЗНЕСОМ

Морозко Н.И., д.э.н., профессор, кафедра финансового менеджмента;

Финансовый университет при Правительстве РФ, г. Москва

Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ

Использование ценностно-ориентированного подхода в финансовом управлении предусматривает дефиницию ключевых факторов стоимости. Предлагается в качестве оценки эффективности принимаемых решений использовать экономическую добавленную стоимость. В работе отмечается, что основными драйверами в деятельности организаций, использующих ценностно-ориентированный подход в финансовом управлении, является минимизация рисков и поддержание их на запланированном уровне и максимизация показателя доходности.

Ценностно-ориентированный подход реализуется при сбалансированном сочетании стратегических и тактических целей функционирования компании. Управление по целям позитивно отражается на стоимости компании. В этих условиях система планирования дополняется системой управленческой ответственности и стимулирования. При этом размер организации имеет существенное значение. Как правило, чем крупнее организация, тем больше возможностей для альтернативных решений в текущий и прогнозный период. В этом направлении в настоящее время на законодательном уровне происходят существенные изменения в повышении статусной составляющей малого и среднего бизнеса в связи с вступлением в силу с августа текущего года постановления Правительства РФ «О предельных значениях выручки от реализации товаров (работ, услуг) для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства» от 13 июля 2015 г. №702.

Согласно данному постановлению Правительства РФ, предельные значения годовой выручки для субъектов малого и среднего предпринимательства увеличены в два раза по сравнению с действующими параметрами, указанными в постановлении Правительства РФ «О предельных значениях выручки от реализации товаров (работ, услуг) для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства» от 9 февраля 2013 г. №101, где определено, что показатели выручки не должны превышать [2]:

- 60 млн. руб. для микропредприятий;
- 400 млн. руб. для малых предприятий;
- 1 000 млн. руб. для средних предприятий.

Согласно постановлению Правительства РФ «О предельных значениях выручки от реализации товаров (работ, услуг) для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства» от 13 июля 2015 г. №702, предельные значения годовой выручки определяются в размере [1]:

- 120 млн. руб. – для микропредприятий;
- 800 млн. руб. – для малых предприятий;
- 2000 млн. руб. – для средних предприятий.

Принимаемые законодательные изменения направлены на развитие данного сектора экономики. Увеличение предельных значений годовой выручки позволяет стимулировать развитие малого и среднего предпринимательства. Для устойчивого развития малым и средним организациям необходимо разрабатывать стратегические цели в увязке с планированием операционной деятельности, т.е. использовать механизм взаимосвязи стратегических ориентиров с ежедневными задачами. В этом механизме используются традиционные финансовые показатели, производственные показатели и показатели, характеризующие спрос на работы и услуги данного бизнеса, влияющие на эффективность деятельности компании. При этом вносятся непрерывные изменения для адаптации стратегических целей к текущим задачам. Целью функционирования любой компании, в том числе и малой, является максимизация благосостояния собственников, т.е. рыночной стоимости организации. Применение ценностно-ориентированного подхода в финансовом управлении может сильно отличаться в зависимости от того, каким видом деятельности занимается малая организация. Наиболее эффективно использовать данный подход в промышленном секторе, где рациональность управления ресурсами выступает условием долговременного устойчивого развития. Для посреднических субъектов малого и среднего бизнеса более важны текущие и среднесрочные цели в оказании услуг.

Использование ценностно-ориентированного подхода в финансовом управлении предусматривает дефиницию ключевых факторов стоимости, т.е. драйверов, определяемых в виде конкретных величин, влияющих на стоимость организации. При определении ключевых факторов стоимости необходимо учитывать затраты, доходы, капитальные вложения и др. Ключевые показатели эффективности позволяют контролировать реализацию стратегии. Анализ сбалансированных показателей направлен на обеспечение реализации стратегии организации, что позитивно отражается на адекватных оперативных воздействиях. Одновременно с использованием традиционных показателей, например, показателей деловой активности, следует акцентировать внимание на производственно-логистические параметры.

Ценностно-ориентированный подход дополняет систему финансовых параметров уже реализовавшегося предшествующего системой оценок будущего. Драйверы финансовой перспективы должны содержать показатели, отражающие процесс создания стоимости. В качестве таких показателей чаще используется экономическая добавленная стоимость (***EVA***). При этом учитываются разнообразные факторы, воздействующие на результаты деятельности, затраты на капитал, т.е. влияющие на ***EVA***. Экономическая добавленная стоимость отражает процесс создания стоимости и может использоваться малыми и средними организациями, которые не имеют доступа к операциям на фондовом рынке. ***EVA*** рассчитывается следующим образом [4, с. 1125]:

$$EVA = NOPAT - IC * WACC,$$

где: ***NOPAT*** (Net operating profit after tax) – чистая операционная прибыль за вычетом налогов, но до выплаты процентов;

WACC (Weighted average cost of capital) – средневзвешенная цена капитала [6, с. 506];

IC (Invested capital) – сумма инвестированного в организацию капитала.

Экономическая добавленная стоимость представляет собой показатель экономической прибыли, используемый для определения стоимости организации.

В случае, если ***EVA > 0***, можно отметить, что организация смогла заработать добавочную стоимость за исследуемый период, т.е. имеет место положительный спред [6, с.165].

В качестве примера приведем расчет показателя ***EVA*** на основе финансовой отчетности Общества с ограниченной ответственностью (ООО) «SN». Экономическая добавленная стоимость выступает в роли инструмента, позволяющего измерить реальную прибыльность организации и управлять ею с позиции собственников, и в роли инструмента, показывающего, как можно повлиять на прибыльность организации (табл. 1).

Таблица 1

РАСЧЕТ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТИ ООО «SN»

Показатели для расчета экономической добавленной стоимости (*EVA*)	Годы		
	предыдущий	текущий	план
1. Сумма собственного капитала, тыс. руб.	1292	1847	2478
2. Сумма заемного капитала, тыс. руб.	554	995	1652
4. Сумма инвестированного в компанию капитала	1846	2842	4130
5. Чистая прибыль	414	615	826
6. ***WACC***	17,1	18,3	18,1
7. ***EVA***	98	95	78

Рассчитанное положительное значение (***EVA > 0***) свидетельствует об эффективном менеджменте в ООО «SN». Повышение стоимости компании зависит от различных финансовых параметров, влияющих на доходы, капитал и стоимость капитала, т.е. влияющие на ***EVA***. Во многом спорным является суждение о доминировании заемного капитала с целью максимизации стоимости компании. Привлечение заемного капитала способствует повышению стоимости компании. Однако, по мере роста финансового левериджа – риска соотношения собственного и заемного капитала появляются и возрастают затраты, обусловленные увеличением риска финансовой неустойчивости.

Субъекты малого и среднего бизнеса имеют проблемы в использовании и оптимизации внутренних источников собственных средств. Несовершенством применения такого источника является его ограниченная величина.

При оценке способности организации к самофинансированию в определенный период учитывается прибыль, амортизация, налоги и выплаты собственникам:

$$SF = (EBIT - I) * (1 - T) + DA * T - DIV,$$

где ***EBIT*** – прибыль до выплаты процентов и налогов;

I – расходы на обслуживание кредитов;

DA – амортизация;

T – ставка налога на прибыль;

DIV – выплаты собственникам в виде доходов на долю участия.

На способность организации к самофинансированию оказывает влияние рациональная кредитная и амортизационная политика. Ограничением возможностей использования определенных форм кредитования, является многоступенчатая процедура проверки заемщика, учитываются рейтинговые показатели и общая репутация хозяйствующего субъекта. Высокие требования к обеспечению и залоговой базе, при ее отсутствии высокие процентные ставки. Среди других отмечаемых ограничений выделяют недостаточные сроки и объемы кредитования. Дешевые и долгосрочные банковские займы по-прежнему остаются недоступными для большинства российских малых организаций.

Основываясь на анализе официальных государственных статистических данных можно сделать вывод, что доминирующим источником финансирования малых и средних организаций являются собственные средства (табл. 2) [5, с. 38].

Таблица 2

ИНВЕСТИЦИИ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ СРЕДНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ ПО ИСТОЧНИКАМ ФИНАНСИРОВАНИЯ (В ФАКТИЧЕСКИ ДЕЙСТВОВАВШИХ ЦЕНАХ)

Показатели	Миллиардов рублей					В процентах к итогу				
	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Всего В том числе:	**209,3**	**262,2**	**209,1**	**275,1**	**284,9**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
собственные средства	90,8	114,1	113,8	130,3	142,9	43,4	43,5	54,4	47,3	50,1
привлеченные средства Из них:	118,5	148,1	95,2	144,8	142,0	56,6	56,5	45,6	52,7	49,9
кредиты банков В том числе:	50,4	73,6	54,5	65,4	46,6	24,1	28,1	26,1	23,8	16,4
кредиты иностранных банков	0,2	0,2	0,0	0,2	1,7	0,1	0,1	0,0	0,1	0,6
заемные средства других организаций	21,8	20,0	17,9	23,9	16,2	10,4	7,6	8,6	8,7	5,7
инвестиции из-за рубежа	–	–	–	0,1	0,3	–	–	–	0,1	0,1
бюджетные средства В том числе:	3,2	9,5	3,2	4,3	17,4	1,5	3,6	1,5	1,6	6,1

Показатели	Миллиардов рублей					В процентах к итогу				
	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
федерального бюджета	1,9	1,1	1,0	1,8	1,5	0,9	0,4	0,5	0,6	0,5
бюджетов субъектов Российской Федерации	1,1	8,2	2,0	2,1	13,8	0,5	3,1	0,9	0,8	4,8
местных бюджетов	0,2	0,2	0,2	0,4	2,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,8
средства внебюджетных фондов	0,1	0,1	0,2	2,4	2,2	0,1	0,0	0,1	0,9	0,8
средства организаций и населения на долевое строительство Из них:	–	–	–	33,4	43,3	–	–	–	12,1	15,2
средства населения	–	–	–	25,6	36,6	–	–	–	9,3	12,8
прочие средства[1)]	43,0	45,0	19,5	15,3	16,0	20,5	17,1	9,3	5,5	5,6

Диспропорции и структурные перекосы в экономике, низкая рентабельность, низкая оборачиваемость капитала реального сектора не обеспечивают должный прирост прибыли, необходимый для покрытия обязательных платежей заемных источников финансирования. Тенденция такого рода снижают возможности хозяйствующих субъектов малого и среднего бизнеса в полной мере пользоваться незадействованными возможностями финансово-кредитного рынка, потенциалом финансового рычага и как следствия повышения стоимости активов организаций [8, с.170].

Учитывая положительную динамику прочих источников финансирования, появляется обоснованная необходимость в анализе тенденций на рынке заемных источников финансирования [7, с.187]. Финансовый лизинг является одним из основных форм обновления основных фондов субъектов малого и среднего бизнеса. В 2014 г. общая стоимость договоров финансового лизинга, как источника обновления капитала, составила у малых организаций свыше 67 834,8 млн. руб.; у средних организаций 23 033,0 млн. руб. (табл. 3) [5, с. 72].

Таблица 3

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ В СФЕРЕ ФИНАНСОВОГО ЛИЗИНГА

Годы	Число предприятий	Общая стоимость заключенных договоров финансового лизинга, млн. руб.	Средний срок действия заключенных договоров финансового лизинга, лет
Малые предприятия[1)]			
всего			
2010	558	155115,0	3,2[1)]
2011	533	65322,5	3,1[1)]
2012	541	51128,0	3,0[1)]
2013	559	62979,3	3,2[1)]
2014	447	67834,8	2,8[1)]
В том числе микропредприятия			
2010	371	11097,0	–
2011	371	19447,6	–
2012	395	20225,1	–
2013	394	24894,8	–
2014	283	35671,4	–
Средние предприятия			
2010	24	13098,4	4,3
2011	35	35750,4	5,6
2012	25	15961,3	3,0
2013	25	23809,5	3,3
2014	28	23033,0	3,6

За рассматриваемый период несущественно выросли объемы финансового лизинга, его динамика является недостаточной, что отражает низкий уровень финансирования деятельности хозяйствующих субъектов. Большинство субъектов малого и среднего бизнеса стараются сохранять низкий объем заемных источников финансирования капитала. Это объясняется рядом причин, базовыми из которых, является низкая рентабельность и оборачиваемость, а также недостаточная либо низко залоговая база, которая в определенных случаях могла бы позволить оперировать заемными средствами.

В современных условиях возросла активность банков в расширении объемов выдачи микрозаймов. Доля ссуд сроком до 12 месяцев, по оценкам специалистов, составила около 65%, которые, как правило, направлены на финансирование оборотного капитала (табл. 4) [5, с. 89].

Таблица 4

ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МИКРОФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ И ГАРАНТИЙНЫХ ФОНДОВ, ПОЛУЧИВШИХ ПОДДЕРЖКУ В РАМКАХ МЕРОПРИЯТИЙ ПО ПОДДЕРЖКЕ МАЛОГО И СРЕДНЕГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА, РЕАЛИЗУЕМЫХ МИНИСТЕРСТВОМ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РФ

Показатели	Годы		
	2012[2)]	2013[3)]	2014[4)]
Количество действующих микрозаймов, выданных микрофинансовыми организациями, ед.	21706	24538	28293
Сумма действующих микрозаймов, выданных микрофинансовыми организациями, тыс. руб.	8572471	10513181	13035079
Количество действующих кредитов, выданных под поручительства гарантийных фондов, ед.	13616	14457	13388
Сумма действующих кредитов, выданных под поручительства гарантийных фондов, тыс. руб.	96232808	113928212	12754026

Сумма микрозаймов, выданных микрофинансовыми организациями, за три года возросла почти в два раза. Ключевые риски субъектов малого и среднего бизнеса связаны с относительно низкими показателями рентабельности (табл. 5) [5, с. 62].

Таблица 5

РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ ПРОДАННЫХ ТОВАРОВ, ПРОДУКЦИИ (РАБОТ, УСЛУГ) ПРЕДПРИЯТИЙ ПО ВИДАМ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (ПО ДАННЫМ БУХГАЛТЕРСКОЙ ОТЧЕТНОСТИ; %)

Показатели	Малые предприятия										Средние предприятия				
	всего					в том числе микропредприятия									
	2010г.	2011г.	2012г.	2013г.	2014г.	2010г.	2011г.	2012г.	2013г.	2014г.	2010г.	2011г.	2012г.	2013г.	2014г.
Всего	**3,4**	**3,7**	**3,7**	**5,3**	**5,4**	**2,7**	**2,8**	**2,8**	**5,1**	**5,3**	**5,0**	**4,8**	**4,6**	**4,2**	**4,6**
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	7,9	9,3	10,6	6,7	11,4	8,7	8,6	9,5	8,2	10,9	9,3	9,6	10,7	5,7	11,7
Сельское хозяйство, охота и предоставление услуг в этих областях	8,6	10,1	11,7	7,0	12,4	10,2	9,9	10,6	8,8	12,1	9,8	10,2	11,2	5,9	12,3
Лесное хозяйство, лесозаготовки и предоставление услуг в этих областях	3,1	2,5	1,5	4,5	5,9	2,1	-	2,1	5,7	6,5	-1,4	-1,9	-0,4	2,1	1,7
Рыболовство, рыбоводство	21,0	21,3	14,9	22,7	26,9	18,3	15,9	9,1	22,2	22,8	24,7	25,7	20,3	25,5	42,0
Добыча полезных ископаемых	7,5	5,8	4,9	5,9	5,8	3,1	3,6	0,9	5,0	4,3	8,1	16,7	12,5	10,4	10,6
Обрабатывающие производства	4,1	4,8	4,8	6,1	5,7	3,2	3,8	3,3	5,8	5,4	5,7	5,2	5,8	5,9	5,3
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	4,0	3,5	1,8	1,8	2,2	5,2	4,7	2,8	3,0	4,0	1,3	4,7	2,1	1,2	0,4
Строительство	2,5	3,1	3,3	4,7	4,7	2,9	2,5	2,8	4,4	5,0	4,8	3,9	4,0	3,6	3,4
Оптовая и розничная торговля; ремонт автотранспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования	2,7	2,8	2,7	3,4	3,7	2,3	2,2	2,2	3,2	3,7	3,0	2,7	2,7	2,5	2,9
Оптовая торговля, включая торговлю через агентов, кроме торговли автотранспортными средствами и мотоциклами	2,3	2,3	2,2	2,7	3,3	1,8	1,9	1,8	2,5	3,4	3,1	2,7	2,9	2,8	3,2
Розничная торговля, кроме торговли автотранспортными средствами и мотоциклами; ремонт бытовых изделий и предметов личного пользования	5,1	5,4	5,9	6,8	6,0	5,1	5,5	5,8	7,6	6,2	3,0	2,9	3,1	3,1	3,2
Гостиницы и рестораны	9,8	9,5	10,5	11,9	8,1	9,5	9,1	8,9	10,7	7,7	5,5	5,4	8,2	11,0	7,6
Транспорт и связь	5,2	4,6	4,2	6,3	4,6	4,3	4,1	3,5	6,3	4,4	4,9	5,1	5,3	5,4	5,0
Связь	7,6	7,8	8,4	9,8	9,8	4,7	4,8	7,5	8,1	11,9	12,7	-4,0	3,2	8,9	12,0
Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг	5,9	7,9	8,0	14,0	12,9	2,6	5,3	5,5	14,1	13,1	10,0	11,5	11,1	9,9	9,5
Научные исследования и разработки	8,7	8,4	8,1	9,6	9,3	7,2	5,9	6,1	9,5	8,9	11,9	11,6	13,0	10,6	12,7
Образование	12,7	10,3	5,0	19,7	15,8	11,1	4,2	12,9	19,2	14,7	-	-	-	2,7	-1,6
Здравоохранение и предоставление социальных услуг	4,9	7,9	12,7	13,3	15,9	2,8	4,6	10,6	10,7	16,8	3,2	5,5	8,3	11,3	11,7
Предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг	3,8	4,7	5,0	10,9	9,1	3,9	3,9	3,8	12,0	9,6	-0,5	7,5	-9,0	-14,4	-1,0

По структуре задолженности хозяйствующих субъектов по видам экономической деятельности наибольший удельный вес занимает оптовая и розничная торговля – 25,10% (рис. 1) [9, с.257].

Между тем, несмотря на положительную динамику кредитования малого и среднего бизнеса, которое развивалось более динамично, чем кредитование крупного бизнеса, тем не менее, более чем в два раза отстает от динамики розничного сегмента. В связи со сложившейся ситуацией и тенденции к спросу на сравнительно небольшие объемы финансовых ресурсов и на короткий срок, вполне обоснованным является тенденция к увеличению активности банков в развитии сферы микрозаймов. Доля банков топ-30 по активам на рынке кредитования хозяйствующих субъектов значительно выросла именно как следствие активного развертывания микрокредитных организаций, что позволяет хотя бы незначительно, но поддерживать инвестиционный потенциал хозяйствующих субъектов малого и среднего бизнеса.

Организация, уверенная в стабильной динамике получения прибыли, как правило, в полной мере может задействовать преимущества налогового щита, вследствие использования заемных источников финансирования, но организация, не имеющая возможностей генерировать достаточный объем прибыли, необходимой для того чтобы воспользоваться налоговой защитой, не имеет такого преимущества. Основными драйверами в деятельности организа-

ций, использующих ценностно-ориентированный подход в финансовом управлении, являются:

- максимизация стоимости инвестированного капитала;
- минимизация рисков и поддержание их на запланированном уровне;
- максимизация показателя доходности в рамках заданного уровня финансовой устойчивости.

Рис. 1. Структура задолженности по кредитам юридических лиц – резидентов и индивидуальных предпринимателей по видам экономической деятельности и отдельным направлениям использования средств по состоянию на 1 марта 2016 г. [9, с. 257]

В зависимости от выбора целевой функции финансовый менеджмент хозяйствующего субъекта выстраивает допустимую модель величины используемого заемного финансирования. При этом за базу, как правило, используют модели средневзвешенной стоимости капитала (***WACC***), в основе которых заложены предпосылки о максимизации стоимости хозяйствующего субъекта.

В модели ***WACC*** предполагается, что максимальная стоимость достигается при минимизации затрат на задействованный капитал. В первую очередь на этом основан процесс анализа сценариев разных значений финансового рычага.

Одной из проблем оптимизации источников финансирования, при попытке увеличения доли заемного капитала в общей структуре, является изменчивость операционной прибыли, в корреляции с высокими операционными рисками. Иными словами, чем больший вес имеют факторы операционного риска, тем большую нестабильность показывают прогнозные значения операционной прибыли (***EBITDA***, ***EBIT***) и, соответственно, тем меньше хозяйствующий субъект может себе позволить финансовый риск и уровень финансового рычага. Учитывая это, в вопросе управления балансом в модели финансирования, организация сталкивается с такого рода вопросами: на сколько организация может позволить себе увеличить уровень долга и профинансировать свою деятельность за счет заемного капитала? Как поменяется соотношение издержек и не вырастет ли уровень операционного риска?

Операционный риск диагностируют с помощью коэффициента, отражающего эластичность операционной прибыли, т.е. эффекта операционного рычага (ЭОР), который дает возможность оценить, на сколько процентов изменится операционная прибыль до налогообложения и уплаты процентов при изменении объемов выручки на 1%:

$$\textbf{ЭОР} = \frac{\Delta \textbf{EBIT} : \textbf{EBIT}}{\Delta \textbf{Q} : \textbf{Q}} = \frac{\Delta\left(\textbf{Q} * \textbf{P} - \textbf{Q} * \textbf{v} - \textbf{F}\right) : \left(\textbf{Q} * \textbf{P} - \textbf{Q} * \textbf{v} - \textbf{F}\right)}{\Delta \textbf{Q} : \textbf{Q}},$$

где ***Q*** – объема (выручка) продаж.

Анализируя указанные формулы, можем предположить, что имеется четкая зависимость общей величины издержек от значения ЭОР, а именно, чем больше доля постоянных издержек, тем будет выше значение ЭОР. Другими словами, с ростом постоянных издержек операционная прибыль становится более зависимой от факторов, влияющих на операционный риск.

Исходя из предпосылок модели, оптимальным финансовым рычагом, является тот, который минимизирует уровень ***WACC***. Зафиксировать диапазон целевых значений уровня долга, возможно, путем поиска и принятие определенного уровня финансового рычага, при котором значение ***WACC*** примет наименьшую величину. Оценив по методу ***WACC*** и получив оптимумы, с точки зрения создания стоимости структура капитала, в результате имеем рациональное соотношение долга, процентов и безопасную величину собственного капитала.

Диспропорции и структурные перекосы в экономике, низкая рентабельность и низкая оборачиваемость капитала реального сектора не обеспечивают должный прирост прибыли, необходимый для покрытия обязательных платежей заемных источников финансирования. В результате происходит сжатие экономических процессов и снижения активности на рынках капитала (табл. 6) [5, с. 39].

Таблица 6

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ МАЛЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПО ОЦЕНКЕ ФАКТОРОВ, ОГРАНИЧИВАЮЩИХ ИНВЕСТИЦИОННУЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ (% ОТ ОБЩЕГО ЧИСЛА ОРГАНИЗАЦИЙ) [5, С. 39]

Показатели	Годы				
	2010	2011	2012	2013	2014
Недостаточный спрос на продукцию	24	22	22	24	27
Недостаток собственных финансовых средств	58	54	59	49	52
Высокий процент коммерческого кредита	27	29	29	28	29
Сложный механизм получения кредитов для реализации инвестиционных проектов	15	17	17	14	16
Инвестиционные риски	10	11	11	11	10

Показатели	Годы				
	2010	2011	2012	2013	2014
Неудовлетворительное состояние технической базы	7	7	9	7	5
Низкая прибыльность инвестиций в основной капитал	7	8	9	9	10
Неопределенность экономической ситуации в стране	26	28	25	24	32
Несовершенная нормативно-правовая база, регулирующая инвестиционные процессы	6	8	6	7	5

Однако надо учитывать, что многие малые и средние организации не всегда могут использовать кредиты банков как источник финансовых ресурсов для развития. Процесс кредитования тормозят в первую очередь не высокие ставки, а текущая стагнация в экономике, снижающая мотивацию предпринимателей к расширению производства. Недостаточный платежеспособный спрос является важным фактором, ограничивающим инвестиционную деятельность. Более 40% субъектов малого и среднего бизнеса отметили существенное негативное воздействие недостатка финансовых средств, еще треть сослались на высокие ставки банковских кредитов. Данная тенденция порождает у предпринимательского сектора отсутствие мотивации как к развитию, так и к увеличению рыночной стоимости бизнеса.

Способность принятия гибких управленческих решений в любой области представляет значительную ценность. Финансовая гибкость определяется диапазоном доступных драйверов роста. Отсутствие же такой гибкости может привести к таким последствиям как повышение средней цены капитала и понижение стоимости бизнеса.

В основе ценностно-ориентированного подхода в финансовом управлении малым и средним бизнесом лежит управление на основе интегрированного финансового показателя – стоимости организации. Ценностно-ориентированный подход является не только способом защиты субъектов малого и среднего бизнеса от угрозы поглощения, но также основой устойчивого развития бизнеса в современной экономической реальности. Управление стоимостью организации позволяет таким субъектам преодолевать всевозможные кризисы и стабильно функционировать на рынке.

Литература

1. О предельных значениях выручки от реализации товаров (работ, услуг) для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства [Электронный ресурс] : постановление Правительства РФ от 13 июля 2015 г. №702. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
2. О предельных значениях выручки от реализации товаров (работ, услуг) для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства [Электронный ресурс] : постановление Правительства РФ от 9 февр. 2013 г. №101. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
3. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов [Текст] : пер. с англ. / Р. Брейли, С. Майерс. – 2-е изд. – М. : Олимп-бизнес, 2012. – 1120 с.
4. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов [Текст] : пер. с англ. / А. Дамодаран. — М. : Альпина Бизнес Букс, 2008. – 1342 с.
5. Малое и среднее предпринимательство в России [Текст] : 2015 : стат. сб. / Федер. служба госуд. статистики. – М., 2015. – 86 с.
6. Морозко Н.И. Обоснование финансовых решений в управлении структурой капитала малых организаций [Текст] / Н.И. Морозко // Аудит и финансовый анализ. – 2014. – №3. – С. 162-167.
7. Морозко Н.И. Технологии финансирования деятельности малых организаций [Текст] : монография / Н.И. Морозко. – М. : ВГНА Минфина РФ, 2011. – 319 с.
8. Морозко Н.И. Место малого бизнеса в системе финансовых отношений [Текст] / Н.И. Морозко // Экономика и управление. – 2008. – №2. – С. 169-173.
9. Статистический бюллетень Банка России [Текст]. – 2016. – №3. – С. 257.

Ключевые слова

Малый и средний бизнес; финансовое управление; ценностно-ориентированный подход; эффективность; факторы стоимости.

Морозко Наталья Иосифовна

РЕЦЕНЗИЯ

Современные преобразования российской экономической системы требуют их осмысления с позиций не только сегодняшнего дня, но и перспективного развития. Поэтому появление работы, содержащей в себе механизм управления стоимостью современного малого и среднего бизнеса в Российской Федерации, выяснение содержания и характера, происходящих в нем изменений, сегодня весьма своевременно.

В работе обосновывается положение о том, что малый и средний бизнес находится в фазе длительного экономического неравновесия. Современное состояние обусловлено не только воздействием циклических факторов развития, но и определенной социально-экономической политикой.

Авторы отмечают, что для устойчивого развития малым и средним организациям необходимо разрабатывать стратегические цели в увязке с планированием операционной деятельности. Не теряет своей остроты проблема управления малым бизнесом на основе индикаторов финансового состояния. В работе обозначаются драйверы развития организаций малого и среднего бизнеса: максимизация стоимости инвестированного капитала; минимизация рисков и поддержание их на запланированном уровне; максимизация показателя доходности, в рамках заданного уровня финансовой устойчивости, увеличение экономической добавленной стоимости.

Приведенные в работе данные свидетельствуют о том, что в условиях экономического кризиса меняются условия эффективного функционирования малых организаций. Возникает необходимость обоснования источников финансирования бизнеса.

В работе справедливо подчеркивается, что проблемы, с которыми сталкиваются малые и средние организации на современном этапе, обусловлены значительными рисками предпринимательской деятельности.

Авторы делают акцент на гибкости и абсолютной универсальности предлагаемой методики управления стоимостью организаций малого бизнеса, как рыночной системы с помощью оценки ее основных элементов. Для решения этой задачи привлекается теоретический и практический материал.

В качестве недостатков следует отметить некоторую перегруженность данными отдельных вопросов работы.

Статья «Сбалансированный ценностно-ориентированный подход в финансовом управлении малым и средним бизнесом» представляет собой логичную, самостоятельную работу, структура которой соответствует предъявляемым современным требованиям и может быть рекомендована к открытой публикации.

Лукасевич И.Я., д.э.н., профессор, заведующий кафедрой «Финансовый менеджмент» Финансовый университет при Правительстве РФ, г. Москва.

Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ