

УДК 65.075

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ СТРАТЕГИЧЕСКОГО ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ ОРГАНИЗАЦИЯМИ МАЛОГО БИЗНЕСА

ДИДЕНКО ВАЛЕНТИНА ЮРЬЕВНА, канд. экон. наук, доцент кафедры «Денежно-кредитные отношения и монетарная политика» Финансового университета

E-mail: didenkovu@gmail.com

МОРОЗКО НАТАЛЬЯ ИОСИФОВНА, д-р экон. наук, профессор кафедры «Финансовый менеджмент» Финансового университета

E-mail: natmorozko@mail.ru

Значительная часть организаций малого бизнеса ориентированы на тактические решения и не используют стратегические подходы к управлению своей деятельностью. В результате из каждых вновь созданных десяти малых организаций выживают только две-три.

В статье предлагается механизм оценки эффективности стратегического финансового управления организациями малого бизнеса, основанный на учете как внутренних возможностей организации, так и внешних воздействий с учетом специфики малых организаций. Выполнен анализ подходов к определению субъектов малого бизнеса.

Представлены технологии расчетов финансовых индикаторов: максимизации отдачи на капитал; минимизации финансовых рисков при использовании заемных средств; эффективности используемого капитала на основе минимизации затрат по его привлечению; уровня достижимого роста; роста рыночной стоимости малой организации. Ключевые показатели финансовой деятельности организаций выступают как показатели, помогающие организации в достижении стратегических целей. В результате использование ключевых показателей финансовой деятельности организаций дает организации возможность оценить финансовое состояние и отследить оценку реализации стратегии.

Ключевые слова: организации малого бизнеса; стратегия; финансовое управление; эффективность; финансовые индикаторы.

Evaluating the Effectiveness of Strategic Financial Management of Small Businesses

VALENTINA Y. DIDENKO, PhD (Economics), Associate Professor of the Monetary Relations and Monetary Policy Chair, the Financial University

E-mail: didenkovu@gmail.com

NATALIA I. MOROZKO, ScD (Economics), Professor of the Financial Management Chair, the Financial University

E-mail: natmorozko@mail.ru

Most small businesses are focused on tactical decisions and do not use strategic approaches to manage their activities. As a result, only two or three out of every ten newly established small companies survive.

The paper proposes a mechanism to evaluate the effectiveness of strategic financial management of small businesses taking into account not only the company's internal potential but the influence of external factors on such special business entities as small companies.

The author analyzes different approaches to the definition of small businesses and suggests technologies to calculate such financial indicators as maximization of return on capital; minimization of financial risks while using borrowed funds; capital efficiency through minimizing the costs of its procurement; achievable level of growth; growth of the market value of a small company. The key financial indicators act as tools helping the organization to achieve its strategic objectives. The core indicators of financial activities of the organization enable to assess its financial situation as well as to monitor the progress in strategy implementation.

Keywords: small businesses; strategy; financial management; efficiency; financial indicators.

Критерии отнесения организаций к малому бизнесу

Хозяйствующий субъект может быть отнесен к малому бизнесу на основании различных подходов, учитывающих качественные и количественные характе-

ристики организаций. Но в настоящее время отсутствует общепринятое определение организаций малого бизнеса, что усложняет их работу. Хотя вопрос об отнесении организации к малому бизнесу решается в различных странах по-разному, но общий принцип,

Таблица 1

Критерии отнесения организаций к малому и среднему бизнесу в ЕС

Критерий	Для микро-организаций	Для малых организаций	Для средних организаций	Для крупных организаций
Число работающих	Не более 9 человек	От 10 до 49 человек	От 50 до 249 человек	500 человек и более

Источник: OECD SME, Outlook, Paris, 2005.

Таблица 2

«Статистическое» определение малой организации по методологии Болтонского комитета

Вид экономической деятельности	Критерии
Промышленность	Число занятых не более 200
Строительство, добыча полезных ископаемых	Число занятых не более 25
Розничная торговля, услуги	Оборот не более 50 000 ф. ст.
Продажа автомобилей	Оборот не более 100 000 ф. ст.
Оптовая торговля	Оборот не более 200 000 ф. ст.
Транспорт	В собственности организации не более 5 транспортных средств
Общественное питание	Все самостоятельные организации, исключая чьи-либо отделения и предприятия, управляемые пивоваренными заводами

Источник: Bolton Committee Report (1971).

которым повсеместно руководствуются, заключается в выборе критерия оценки и установке ограничений на выбранный признак [1, с. 34]. Так, в Японии это независимое положение в крупной производственной структуре; в США — монополистическое положение на рынке; во Франции — правовой статус; в Великобритании, Италии — величина капитала и объем продаж и т.д.

Западные специалисты предлагают использовать количественные, качественные или комбинированные показатели для определения понятия организации малого бизнеса. Именно количественные показатели положены в основу определения организаций малого бизнеса, принятого ЕС. Так, в Европейском обзоре малого и среднего бизнеса (*The European Observatory for SMEs*) выделяются группы организаций по числу работающих (табл. 1).

Болтонский комитет предложил применять комбинированный подход, заключающийся в «экономическом» и «статистическом» определении организации, относящейся к малому бизнесу. Согласно «экономическому» определению к малым относятся организации, выполняющие следующие условия:

- ей принадлежит относительно небольшая доля рынка;

- она непосредственно управляется ее владельцем без использования формализованной управленческой структуры;

- она является независимой (не представляет собой часть другой организации).

Согласно «статистическому» определению к малым относятся организации, выполняющие условия, представленные в табл. 2.

Как указано выше, до настоящего времени экономисты западных стран еще не пришли к единому мнению. Это же касается и России.

Определение субъекта малого предпринимательства в России

Малые предприятия функционируют в Российской Федерации в соответствии с Федеральным законом от 24.07.2007 № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации», согласно которому средняя численность работников малого предприятия за отчетный период не должна превышать 100 человек включительно.

В постановлении Правительства РФ от 09.02.2013 № 101 «О предельных значениях выручки от реализации товаров (работ, услуг) для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства»

установлены предельные значения выручки, получаемой от реализации товаров (работ, услуг) за предшествующий год, без учета налога на добавленную стоимость для следующих категорий субъектов малого и среднего предпринимательства:

- микропредприятия — 60 млн руб.;
- малые предприятия — 400 млн руб.;
- средние предприятия — 1000 млн руб.

Как показывает анализ предпринимательской деятельности, при определении критериев отнесения предприятий к малому предпринимательству необходимо учитывать неоднородность деятельности различных субъектов хозяйствования исходя из их отраслевой направленности, условий функционирования и экономического содержания деятельности.

По нашему мнению, на основании анализа исследований зарубежных ученых, касающихся определения критериев отнесения организаций к малым, законодательных актов Российской Федерации, роли субъекта малого предпринимательства в системе финансовых отношений, целесообразнее применять дифференцированные показатели исходя из экономического содержания деятельности. Идентификация пока не введенного в научный оборот и управленческую практику критерия «экономическое содержание деятельности малых организаций», т.е. дифференцированно с учетом разных условий экономического развития, а также особенностей функционирования в различных отраслях, позволит адекватно характеризовать субъекты малого предпринимательства [2, с. 55].

Для фондоемких видов экономической деятельности (промышленного производства, строительства, транспорта) в качестве критерия отнесения организации к малой рекомендуется принимать величину балансовой стоимости активов (менее 500 млн руб.); для материалоемких видов экономической деятельности (оптовая, розничная торговля) — годовой объем оборота (менее 300 млн руб.); для трудоемких видов экономической деятельности (научно-техническая сфера и другие инновационные фирмы) — численность работников (менее 50 человек) [2, с. 56].

Динамика показателей развития организаций субъекта малого предпринимательства свидетельствует об их значительном финансовом потенциале и жизнеспособности. На современном этапе развития экономики России малый бизнес еще не занял тех позиций, которых он достиг в западных странах. Для сравнения: В США по состоянию на 1 января 2014 г. насчитывается 22,9 млн малых предприятий,

в которых заняты 50,1% населения страны, выпускающие 55–68% ВВП страны, в то время как в России имеется около 2 млн малых предприятий, в которых работают 23% населения, выпускающих продукцию в пределах 14–18% ВВП [3, с. 19].

Финансовые индикаторы, характеризующие рациональный подход к обеспечению стратегического развития малого предприятия

Стратегической целью функционирования субъекта малого предпринимательства является обеспечение роста рыночной стоимости организации и благосостояния ее собственников. Рассматривая малое предприятие как систему с заданными параметрами функционирования, предлагается использовать минимум показателей, отражающих условия достижения вышеуказанной цели. Финансовыми индикаторами, характеризующими рациональный подход к обеспечению стратегического развития субъекта малого предпринимательства, по нашему мнению, могут быть:

- максимизация отдачи на капитал, т.е. оценка эффективного использования капитала, что характеризует показатель рентабельности совокупных активов (*ROA*);
- минимизация финансовых рисков при использовании заемных средств. Этот индикатор можно отследить на основе расчета эффекта финансового рычага (*EFL*, *Effect of Financial Leverage*);
- эффективность используемого капитала на основе минимизации затрат по его привлечению. Таким индикатором выступает средневзвешенная стоимость капитала (*WACC*, *Weighted Average Cost of Capital*), позволяющая оценить затраты по привлечению всех видов капитала;
- уровень достижимого роста, т.е. возможности развития субъекта малого предпринимательства в условиях взаимно согласованных маркетинговых, производственных и финансовых требований, что можно оценить с помощью модели *SGR* (*Sustainable growth rate*).

Предлагаемые финансовые индикаторы позволяют отследить рост рыночной стоимости малой организации, что отражается на результативном показателе эффективности процессов привлечения и использования капитала в заданных рамках доходности и риска — экономической добавленной стоимости *EVA* (*Economic Value Added*). Ее увеличение свидетельствует о максимальной отдаче капитала, минимизации рисков и затрат по использованию

Таблица 3

Рентабельность активов организаций по видам экономической деятельности, %*

Виды экономической деятельности	Малые организации		
	рентабельность активов	рентабельность внеоборотных активов	рентабельность оборотных активов
Всего	1,1	2,3	2,3
Из них:			
сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	1,5	3,0	3,2
добыча полезных ископаемых	0,3	2,0	0,4
обрабатывающие производства	4,8	13,1	7,6
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	2,2	6,2	3,4
строительство	3,4	13,5	4,5
оптовая и розничная торговля; ремонт автотранспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования	4,8	42,4	5,4
транспорт и связь	5,9	20,4	8,3
операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг	3,7	12,8	5,1
образование	14,2	62,5	18,5
здравоохранение и предоставление социальных услуг	12,9	34,6	20,7
предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг	6,9	15,6	12,5

* По состоянию на 01.01 2014 по данным бухгалтерской отчетности.

Источник: [4, с. 56 – 58].

капитала, обеспечении устойчивого роста малой организации.

Технологии расчета финансовых индикаторов

Эффект финансового рычага показывает изменение собственного капитала организации после привлечения заемных средств. Положительный эффект финансового рычага свидетельствует о превышении рентабельности совокупного капитала организации над стоимостью заемного капитала и на увеличение финансовой устойчивости малой организации.

$$EFL = (ROA - i) (1 - t) D/E,$$

где ROA — экономическая рентабельность;

i — проценты за применение заемного капитала;

t — налог на прибыль (в долях);

D — заемный капитал;

E — собственный капитал.

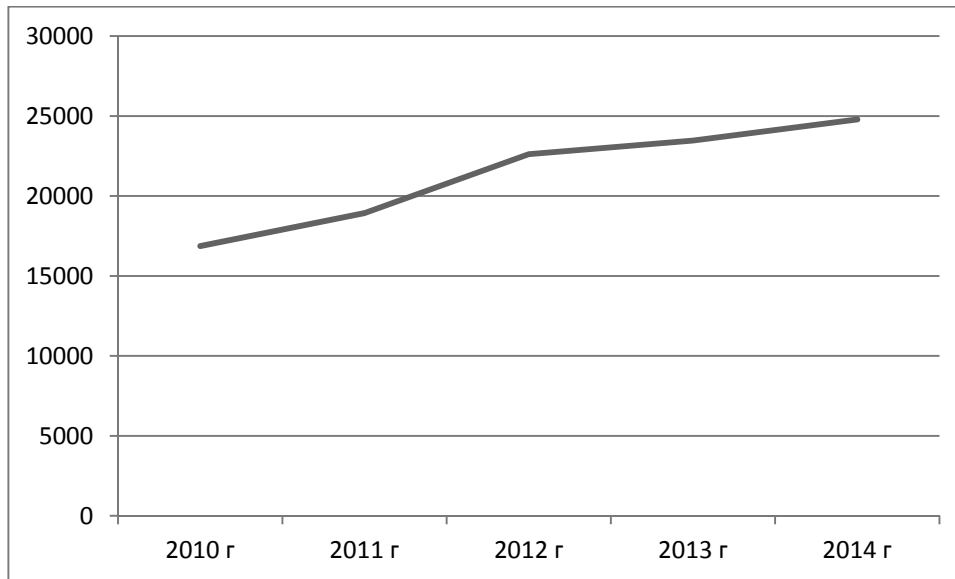
Коэффициент финансового левериджа не только является индикатором финансовой устойчивости, но и оказывает влияние на изменение размера

прибыли и собственного капитала организации. Повышение значения коэффициента финансового левериджа свидетельствует о повышении риска вложения капитала в данную организацию.

Для обеспечения устойчивости организации необходимо, чтобы высокий финансовый риск не сочетался с высоким производственным риском. Для выполнения этого условия фондоемкие и трудоемкие организации (производительный малый бизнес) должны финансироваться преимущественно за счет собственного капитала с частичным привлечением заемного капитала. Материалоемкие организации (оптовая и розничная торговля) могут развиваться благодаря использованию собственного капитала или прибегать к внешнему финансированию посредством кредитования. Соответственно эти условия можно определить исходя из дифференциала финансового левериджа [2, с. 212]:

- фондоемкие и трудоемкие малые организации могут руководствоваться соотношением $ROA \leq i$;
- материалоемкие малые организации должны следовать соотношению $ROA > i$.

Основным финансовым показателем, характеризующим использование активов, является



Оборот субъектов малого предпринимательства по видам экономической деятельности, млрд руб.

рентабельность активов (*ROA*). Целевое значение этого показателя должно быть обосновано. В настоящее время проценты за привлечение заемного капитала выше экономической рентабельности малых организаций (табл. 3) [4, с. 56–58].

Для установления оценки привлеченных ресурсов используем определение средневзвешенной стоимости капитала (*WACC*, *Weighted Average Cost of Capital*), позволяющей установить затраты, связанные с привлечением разных видов капитала.

При расчетах средневзвешенной стоимости капитала следует ориентироваться на рентабельность активов организации, как на ограничение привлечения средств из различных источников. При разработке финансовой политики малой организации необходимо учитывать следующее условие: $ROA \geq WACC$ [5, с. 166].

Показатель средневзвешенной стоимости капитала (*WACC*, *Weighted average cost of Capital*) равняется:

$$WACC = E/Vre + D/Vrd(1 - t),$$

где E — собственный капитал;

D — заемный капитал;

V — общая сумма капитала;

re — стоимость собственного капитала;

rd — проценты за применение заемного капитала;

t — ставка налога на прибыль (в долях).

Устойчивый рост, который может быть достигнут без трансформации финансовых показателей текущего периода, должен соответствовать

возможностям малой организации и внешней среды. Модель устойчивого роста выступает индикатором, который позволяет проверить такие соответствия и способствует разработке более эффективных маркетинговых, производственных и финансовых решений. Управление ростом требует сбалансированности целей организации в объемах продаж, эффективности ее деятельности и финансовых ресурсов. Задача в этом случае заключается в определении соответствия уровня роста объема продаж, реального положения малой организации и рынка финансовых услуг.

В этой связи моделирование устойчивого роста является важным средством в обеспечении эффективности стратегического финансового управления организациями малого бизнеса. Необходимо отметить, что рост собственного капитала будет сбалансированным, если он пропорционален росту объема продаж. Расчет *SGR* производится по формуле

$$SGR = \frac{r(N/S)(1 + D/Eq)}{(A/S) - [r(N/S)(1 + D/Eq)]},$$

где r — коэффициент реинвестирования прибыли;

N/S — коэффициент чистой рентабельности (чистая прибыль/объем продаж);

A/S — коэффициент капиталоемкости (среднегодовая стоимость активов/объем продаж);

D/Eq — коэффициент отношения заемных и собственных средств.

На основе статистических данных за последние пять лет прослеживается небольшой восходящий тренд в росте оборота субъектов малого

предпринимательства по видам экономической деятельности (рисунок) [4, с. 26 – 28].

В модели устойчивого роста учитывается состояние различных позиций финансово-хозяйственной деятельности организации: производственной (капиталоемкость), финансовой (структура источников финансовых средств), положения организации на товарном рынке (рентабельность продаж).

Достижение главной стратегической цели функционирования субъектов малого предпринимательства — роста ее рыночной стоимости — отражает экономическая добавленная стоимость (*EVA*):

$$EVA = NOPAT - WACC \times IC,$$

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;

IC (*Invested Capital*) — сумма инвестированного в организацию капитала.

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

В случае $ROCE > WACC$ субъект малого предпринимательства смог заработать добавочную стоимость за исследуемый период, т.е. имеет место положительный спред.

Если цель субъекта малого предпринимательства — увеличение *EVA*, это можно осуществить тремя способами:

- инвестировать в процессы, имеющие рентабельность выше средневзвешенной стоимости капитала;
- увеличивать эффективность операций и повышать рентабельность;
- извлекать капитал из убыточных проектов и вкладывать его в более выгодные проекты.

При его положительном значении ($EVA > 0$) можно констатировать, что происходит рост благосостояния собственников и капитал обеспечивает норму возврата на вложенный капитал, тогда как отрицательное значение ($EVA < 0$) свидетельствует о неэффективном менеджменте.

Следует отметить, что показатель *EVA*:

- отражает качество принятых управленческих решений в долгосрочной перспективе;
- может использоваться для финансового анализа;

Таблица 4

Удельный вес прибыльных и убыточных организаций в общем числе организаций по видам экономической деятельности, %*

Виды экономической деятельности	Малые организации	
	прибыльные	убыточные
Всего	80,5	19,5
Из них:		
сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	76,5	23,5
добыча полезных ископаемых	69,6	30,4
обрабатывающие производства	80,0	20,0
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	68,3	31,7
строительство	81,5	18,5
оптовая и розничная торговля; ремонт автотранспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования	84,1	15,9
транспорт и связь	78,5	21,5
операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг	77,5	22,5
образование	76,2	23,8
здравоохранение и предоставление социальных услуг	78,1	21,9
предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг	75,5	24,5

* По состоянию на 01.01.2014 по данным бухгалтерской отчетности. Источник: [4, с. 54–55].

- позволяет оценить стоимость организации с учетом фактора риска.

Экономическая добавленная стоимость выступает в роли инструмента, позволяющего измерять реальную прибыльность организации и управлять ею с позиции собственников, а также инструмента, показывающего, как можно повлиять на прибыльность организации.

На современном этапе развития субъектов малого предпринимательства каждая пятая организация является убыточной (табл. 4).

Выводы

Механизмы измерения и оценки результатов деятельности организации служат основой для обеспечения эффективности системы управления, которая может быть определена как степень достижения по-

ставленных целей или как соотношение результатов деятельности к затратам. Финансовые индикаторы отражают и измеряют ключевые рычаги бизнес-стоимости. Соответственно возникает необходимость дать оценку действующим финансовым индикаторам для определения, насколько успешно организация достигает планируемых финансовых целей.

Ключевые показатели финансовой деятельности организаций позволяют решить проблему, часто возникающую при использовании стоимостного управления, так как затруднительно использовать в оперативном управлении бизнесом показатель целевой стоимости. Поэтому для управления стоимостью используют показатели на основе экономической прибыли, которые могут быть применены в стратегическом управлении организацией. При этом устанавливаются финансовые факторы, влияющие на экономическую добавленную стоимость в наибольшей степени.

Ключевые показатели финансовой деятельности организаций — это показатели деятельности организации, которые помогают ей в достижении стратегических целей.

Использование ключевых показателей финансовой деятельности организаций дает им возможность оценить свое финансовое состояние и дать оценку реализации заданной стратегии.

Литература

1. Морозко Н.И. Технологии финансирования деятельности малых организаций: монография. М.: ВГНА Минфина РФ, 2011. 319 с.
2. Аносова Л.А., Диденко В.Ю., Морозко Н.И. Финансовый менеджмент в малом бизнесе. М.: Дашков и К, 2009. 436 с.
3. Россия в цифрах. 2014 / Росстат. М., 2014. 191 с.
4. Малое и среднее предпринимательство в России. 2014 / Росстат. М., 2014. 86 с.
5. Морозко Н.И. Обоснование финансовых решений в управлении структурой капитала малых организаций // Аудит и финансовый анализ. 2014. № 3. С. 162–167.
6. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов. М.: Олимп-Бизнес, 2012. 1120 с.
7. Гошал С. Плохие теории управления и разрушение хороших управленческих практик // *Academy of Learning and Education*. 2005. № 4. С. 7.
8. Дженсен М. Максимизация стоимости. Теория стейкхолдеров // *Business Ethics Quarterly*. 2002. № 12. С. 235–247.

9. Коупленд Т. и др. Стоимость компаний: оценка и управление. М.: Олимп-Бизнес, 2008. 576 с.
10. Модильяни Ф. Стоимость капитала, корпоративные финансы и теория инвестиций // *American Economic Review*. 1958. № 48. С. 261–297.

References

1. Morozko N.I. Technology funding for small organizations: monograph [Tehnologii finansirovanija dejatel'nosti malyh organizacij: monografija]. Moscow, VGNA Ministry of Finance of the Russian Federation, 2011, 319 p.
2. Anosova L.A. Didenko V.Y., Morozko N.I. Financial management in small business [Finansovyy menedzhment v malom biznese]. Moscow, Dashkov and K, 2009, 436 p.
3. Russia by the Numbers. 2014, Rosstat [Rossija v cifrah. 2014, Rosstat]. Moscow, 2014, 191 p.
4. Small and medium business in Russia. 2014, Rosstat [Maloe i srednee predprinimatel'stvo v Rossii. 2014: stat. sb. Rosstat.]. Moscow, 2014. 86 p.
5. Morozko N.I. Justification of the financial decisions in the management of its capital structure of small organizations. [Obosnovanie finansovyh reshenij v upravlenii strukturoj kapitala malyh organizacij], *Audit and financial analysis*, 2014, No 3, pp. 162–167.
6. Braley R. Principles of Corporate Finance [Principy korporativnyh finansov]. Moscow, Olympus-Business, 2012, 1120 p.
7. Ghoshal D.M. Bad management theories are destroying good management practices [Plohie teorii upravlenija i razrushenie horoshih upravlencheskih praktik], *Academy of Learning & Education*, 4 (2005), p. 7.
8. Jensen M.C. Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function [Maksimizacija stoimosti. Teorija stejkholderov], *Business Ethics Quarterly*, 12 (2002), p. 235–247.
9. Copeland T. Valuation Measuring and managing the value of companies [Stoimost' kompanij: ocenka i upravlenie]. Moscow, Olimp-Business, 2008. 576 p.
10. Modigliani F. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment [Stoimost' kapitala, korporativnye finansy i teorija investicij], *American Economic Review*, 1958, No 48, pp. 261–297.