

**РАЗРАБОТКА ИНСТРУМЕНТАРИЯ УПРАВЛЕНИЯ УСТОЙЧИВЫМ
РАЗВИТИЕМ ТОРГОВЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ
НА ОСНОВЕ СТОИМОСТНОГО ПОДХОДА**

О.Е. Пирогова

ФГБОУ ВПО «Санкт–Петербургский государственный торгово–экономический университет»

Изменения в экономическом развитии различных хозяйствующих субъектов, происходящие под воздействием глобализации, выдвигают на первый план проблемы, связанные с необходимостью качественного совершенствования методологии управления, направленного на устойчивое развитие предприятий. Эти изменения происходят в различных социальных и экономических системах, в том числе, торговых предприятиях. Торговая отрасль на протяжении последних лет – одна из наиболее быстро развивающихся отраслей экономики России, опережающая по темпам роста многие отрасли. В секторе торговли Российской Федерации действует более 2,5 млн. хозяйствующих субъектов, 69% из которых – индивидуальные предприниматели, около 42% малых предприятий РФ. Перспективы развития торговой отрасли ставят серьезные задачи развития и для каждого отдельно взятого торгового предприятия, поэтому необходимо совершенствование методологии и разработка инструментария управления предприятием, которое заключается в поиске новых подходов повышения устойчивого развития торговых предприятий.

Достижение устойчивого развития возможно лишь на основе осознанных, целенаправленных действий, которые заключаются в разработке целевых ориентиров. Целевыми установками могут быть: рост объемов продаж, прибыли, ускорение оборачиваемости, повышение рентабельности, увеличение доли инвесторов и собственников и т.д., но на сегодняшний день в качестве целевого критерия управления для оценки эффективности функционирования и обеспечения устойчивого развития предприятия необходимо использовать показатель стоимости бизнеса. Рост стоимости в настоящее время признается собственниками и менеджерами как важнейшая стратегическая цель и как основной мотив деятельности торгового предприятия. Управление предприятием на основе стоимостного подхода *Value Based Management (VBM)* – это научное направление, которое свидетельствует о том, что стоимость бизнеса – это наиболее адекватный показатель деятельности предприятия. Особенность данного подхода заключается в том, что в качестве критерия качества управленческих решений рассматриваются показатели роста стоимости предприятия, поэтому остро стоит проблема выбора показателя стоимости. Это обусловлено тем, что необходимо отличать рыночную стоимость предприятия, как справедливую цену, которую готов заплатить покупатель за данный актив с учетом рыночной конъюнктуры, и внутреннюю стоимость предприятия, выражающую способность в перспективе генерировать экономическую прибыль или добавленную стоимость. Исследования многих ученых в этом направлении показывают, что адекватным видом стоимости, которая должна использоваться в качестве основного показателя в концепции VBM, является фундаментальная стоимость предприятия, которая отличается от рыночной и справедливой стоимости своим экономическим содержанием. Под фундаментальной стоимостью понимается стоимость, отражающая внутренний потенциал компании, интегральная характеристика, отражающая способность компании (предприятия) генерировать свободный денежный поток или экономическую добавленную стоимость в планируемом и прогнозном периодах [1]. Создание стоимости и ее рост необходимо рассматривать на двух уровнях: стратегическом и оперативном. Стратегический уровень управления ростом стоимости предприятия и его развитием направлен на реализацию инвестиционных решений, включающих поддержание оптимальной структуры потенциала предприятия и обеспечения его конкурентоспособности [2]. Оперативный уровень управления предполагает создание стоимости в процессе текущей деятельности. Оперативный уровень управления процессом создания стоимости является базовым для стратегического и в общем случае определяет перспективы и возможности реализации стратегического этапа. При этом оперативный уровень управления ростом стоимости можно разделить на два направления – операционное, связанное с эффективным использованием имеющихся ресурсов, и финансовое, связанное с финансированием текущей деятельности. Такое деление уровней управления имеет глубокий экономический смысл, так как без качественного оперативного уровня создания стоимости невозможно обеспечить устойчивое развитие предприятия на основе реализации стратегических решений в будущем.

В общем случае, как показано в работах [2, 3] операционное направление может быть реализовано на основе операционного рычага, который позволяет управлять темпами роста свободного денежного потока, меняя структуру издержек предприятия и обеспечивая приемлемый уровень риска. Финансовое направление может быть реализовано на основе финансового рычага, который позволяет, управляя структурой капитала, обеспечивать заданный темп роста свободного денежного потока, а также регулировать соотношение между свободным денежным потоком собственникам и свободным денежным потоком кредиторам. Текущее оптимальное соотношение также может выбираться из условий обеспечения допустимого уровня риска.

Важным моментом здесь представляется понимание того, что собственник выступает в качестве стейкхолдера, нейтрального к риску относительно структуры капитала предприятия. Это значит, что уровень риска, который принимает на себя собственник, не зависит от уровня долгового финансирования. Это связано с тем, что собственник, как и менеджмент предприятия обладает наибольшим уровнем осведомленности относительно внешних и внутренних условий деятельности предприятия. В то же время кредиторы не являются нейтральными к риску относительно структуры капитала. Кредиторы заинтересованы в надежности возврата своих средств и получении стабильного денежного потока. При этом степень их осведомленности (информация) о предприятии меньше, чем у собственников. Ввиду этого с ростом величины долгового финансирования будет расти премия за риск кредиторам (в соответствии с поведением рационального инвестора). При этом очевидно, что в определенный момент времени средневзвешенные затраты на капитал могут превысить экономическую рентабельность активов и эффект от использования финансового рычага будет обратным. Вместо увеличения свободного денежного потока собственника будет

наблюдаться его уменьшение вследствие чрезмерно больших затрат на привлечение долгового капитала.

Несмотря на то, что в настоящее время практически отсутствуют работы, посвященные анализу риска кредитора, некоторые косвенные выводы можно сделать на основании информации, представленной в работе [4], где авторами утверждается, что минимальным риск кредитора является при соотношении суммы уплачиваемых процентов к прибыли от продаж в соотношении 1:3 – 1:4. Именно это соотношение может служить ориентиром при выборе оптимального уровня финансового рычага и выборе источников финансирования.

Таким образом, в работе предложен инструментарий управления устойчивым развитием торгового предприятия на оперативном уровне на основе операционного и финансового рычагов с применением условия допустимого уровня риска кредитора и собственника. При этом риск оценивается не только, как колеблемость целевых показателей, но и возможность недополучения плановых значений свободного денежного потока.

Список использованной литературы:

1. Кудина М.В. Теория стоимости компании. – М. ИД «ФОРУМ»: ИНФРА–М, 2010. – 368 с.
2. Кудина М.В. Стратегия управления компанией: стоимостной подход: монография. – М.: МАКС Пресс, 2010. 196 с.
3. Пирогова О.Е. Функциональная схема системы управления устойчивым развитием торгового предприятия на основе стоимостного подхода // Экономика и управление, № 12, 2012. С. 85 – 90.
4. Ступаков В.С., Токаренко Г.С. Риск–менеджмент: учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 288 с.