

## ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА КАПИТАЛИЗАЦИЮ ПРЕДПРИЯТИЙ

Симонян А. Х.

В статье раскрывается содержание макроэкономических, региональных и отраслевых, а также микроэкономических факторов, влияющих на капитализацию предприятия. Приводится перечень показателей, который может быть использован при анализе рассматриваемых факторов. Особое внимание уделяется специфической группе факторов, имеющих место в условиях предприятий добывающего и металлургического комплексов.

**Ключевые слова:** капитализация; факторы; показатели; анализ; прогноз.

В последние десятилетия в связи с резким обострением рыночной конкуренции и негативным изменением внешней среды огромное значение для предприятий имеет долгосрочное развитие, основными факторами которого являются грамотное стратегическое управление, эффективность бизнес-процессов, увеличение капитала предприятий, их способность удерживать и привлекать новых клиентов, развитие корпоративного управления, инвестиции в информационные технологии. Отмеченные факторы являются индикаторами, состояние которых оказывает доминирующее влияние на увеличение капитализации предприятия. Эффективное управление капитализацией промышленного предприятия во многом зависит от грамотно сформулированной миссии, стратегических целей, оценки факторов, влияющих на капитализацию, и оперативности обратных связей, обеспечивающих контроль за работой менеджеров предприятия. Уровень капитализации предприятий формируется ежедневно исходя из торгов на фондовой бирже, поэтому выявить факторы, влияющие на уровень капитализации, очень сложно. Условно их можно сгруппировать в следующие крупные блоки:

- макроэкономические факторы;
- отраслевые и региональные факторы;
- микроэкономические факторы.

Отраслью экономической науки, изучающей поведение экономики как единого целого, является макроэкономика. Она исследует результаты совместной экономической

деятельности всех участников общественного производства [1]. Для достижения целей макроэкономического регулирования, а именно: устойчивого экономического роста, занятости населения, низкого уровня инфляции, сбалансированной внешнеэкономической деятельности – государство разрабатывает денежно-кредитную, налогово-бюджетную, внешнеэкономическую политику и др., представляющие собой систему мер государственного управления экономикой посредством ресурсов, имеющихся в распоряжении государства.

Для анализа макроэкономических факторов рекомендуется использование ряда показателей.

*Процентная ставка.* Рыночная стоимость капитала напрямую зависит от ставки процента, так как чем ниже процентная ставка, тем выше предложение денег на рынке. В результате повышается курсовая стоимость ценных бумаг и, как следствие, – рыночная стоимость капитала хозяйствующих субъектов.

*Валовый внутренний продукт (ВВП).* Измеряет стоимость конечной продукции, произведенной резидентами данной страны за определенный период времени. При анализе данного показателя оценивается эффективность экономики в целом. В результате экономическая политика государства может рассматриваться либо как успешная, либо как несостоятельная.

*Чистый национальный продукт (ЧНП).* Рассчитывается как разница валового национа-

нального дохода (ВНД) и амортизации и более точно отражает создание добавленной стоимости по сравнению с ВВП и ВНД.

*Располагаемый личный доход (РЛД).* Данный показатель очень важен, так как используется домохозяйствами для потребления и сбережения.

*Дефлятор ВВП.* Показатель, с помощью которого можно отслеживать процесс инфляции и дефляции.

*Уровень безработицы.* Показатель, позволяющий отследить долю трудоспособного населения, которое не производит продукции.

*Политический фактор.* Является одним из значимых среди тех, которые влияют на капитализацию предприятия, и его влияние растет с увеличением административного ресурса в государстве. Чем меньше этот ресурс, тем меньше влияние данного фактора. Устойчивость политического фактора и снижение соответствующего риска способствуют росту капитализации предприятия.

При анализе макроэкономических показателей необходимо понимать, на каком этапе жизненного цикла находится экономика анализируемой страны, так как выводы будут кардинально отличаться в зависимости от того, каковы будут длинные волны – «повышательные» или «понижательные» в рамках большого цикла Кондратьева.

Следующий уровень факторов, требующих анализа, – это *региональные* и *отраслевые*. К числу основных отраслевых факторов относятся: уровень поддержки государством отрасли, стадия жизненного цикла отрасли [5], среднеотраслевой уровень рентабельности продаж, чистых и оборотных активов; уровень отраслевого риска, спрос на продукцию (конъюнктура рынка минерального сырья) и др. Важное значение имеет также создание благоприятной институциональной среды для развития производства. В российских условиях приоритетную роль играет институт собственности. Капитализация предприятия чутко реагирует на неопределенность прав собственника, это ярко просматривается в отношении предприятий

горнопромышленного, горно-металлургического, нефтегазодобывающего комплексов. Государство – собственник недр должно так корректировать правовое поле недропользования, чтобы недропользователи были уверены в сохранении своих прав на пользование участками недр, выделенными им согласно полученным лицензиям.

К основным факторам регионального уровня относят: доход экономических субъектов; эффективность проводимой фискальной политики; уровень поддержки коммерческих предприятий; уровень развития инфраструктуры региона; доля региональной безработицы в общем показателе по стране и др. В числе оценочных показателей рассматриваются: среднеотраслевой уровень рентабельности продаж, рентабельность чистых и оборотных активов, уровень отраслевого риска и др.

Рассматривая положение предприятия на рынке, приходится анализировать множество различных факторов. В связи с тем, что предприятия, котирующиеся на фондовой бирже, обязаны раскрывать свою отчетность, остановимся на основных факторах состояния эмитента, влияющих на его капитализацию.

*Предложение, удовлетворяющее спрос.* Предложение определяется объемом реализации продукции, а уровень использования производственной мощности позволяет прогнозировать возможный рост предложения.

*Профессионализм менеджеров предприятия.* Навыки, умения и способности управленцев объединять ресурсы, организовывать бизнес-процессы, которые позволяют предприятию при прочих равных условиях быть эффективнее конкурентов и производить более качественную продукцию.

*Ресурсы предприятия.* Применение ресурсного подхода к внутреннему анализу заключается в идентификации и оценке ресурсов, которые могут стать основой для будущего конкурентного преимущества. Необходимо выявлять, какие из ресурсов, находящихся в распоряжении предприятия, имеют стратегическое значение [4].

*Диверсификация.* Разносторонность бизнеса должна создавать фундамент для скоординированных действий, направленных на увеличение стоимости предприятия путем связанной или не связанной интеграции бизнеса. Должна проводиться сильная политика предприятия в области научно-исследовательских и опытно-конструкторских разработок, так как, создавая единственные в своем роде продукты, предприятия одновременно развивают уникальные возможности или «ресурсы» [3].

*Синергетичность бизнеса.* Под *синергией* авторы подразумевают более высокое влияние эффективности целого на результирующий показатель, чем влияние отдельных элементов системы. Синергетический эффект от объединения способностей и ключевых компетенций является важным источником создания дополнительной ценности в диверсифицированных предприятиях. Данные исследований говорят о том, что задача оценки и эффективного использования искомым синергий лучше решается менеджерами бизнес-единиц, чем менеджерами корпоративного уровня [4].

*Нематериальные активы.* Важность наращивания нематериальных активов наиболее остро ощущается в сфере информационных технологий, в сфере формирования брендов и положительной деловой репутации. Основные факторы, влияющие на бренд, – это история компании, стабильность развития на региональном, национальном и мировом рынке, рыночные тенденции и др.

*Дивидендная политика предприятия.* Дивидендная политика определяет условия для принятия решения о распределении прибыли, в том числе о выплате дивидендов. Отсутствие такой политики негативно скажется на котировках предприятия.

*Социальная активность предприятия.* Данный фактор предполагает формирование экологической и социальной политики на предприятии, а также проявление социальной ответственности в части оказания на постоянной основе благотворительной или спонсорской поддержки социально значимых направ-

лений в обществе, создание рабочих мест, решение экологических проблем и др.

*Природные факторы.* Факторы, характеризующиеся неопределенностью формирования. У предприятия должен быть выработан механизм работы в неопределенных условиях. Особую роль в воздействии на капитализацию природный фактор оказывает в условиях предприятий добывающего сектора экономики, предметами труда которых являются минеральные ресурсы, скрытые в недрах. Запасы полезного ископаемого, имеющие статус разведанных, представляют собой товар, который должен иметь ценность в биржевом обращении. Требуется законодательно закрепить положение о том, что «истинную ценность горнодобывающих предприятий составляет не столько оборудование, капитальные выработки и прочие основные средства, сколько достоверная информация о запасах полезного ископаемого, которая определяет как саму возможность создания добавочной стоимости, так и прибыльность предприятия» [6]. При этом, чем достовернее геологическая информация о запасах, тем выше их ценность и капитализация предприятия, на балансе которого они находятся, так как от достоверности геологической информации зависит и достоверность экономических показателей, в т. ч. экономической эффективности развития горного бизнеса. Повышение достоверности геологической информации рассматривается в качестве одного из важнейших факторов роста капитализации предприятия [7], что подтверждает и мировая практика. В промышленно развитых странах публичная отчетность о минерально-сырьевых активах горнопромышленных компаний, представляемая на фондовые биржи, в обязательном порядке содержит сведения о достоверности запасов полезных ископаемых [2].

Исходными данными для анализа выступают: статистическая отчетность предприятий, законодательные программные документы, государственные доклады и другие материалы.

Рассматриваемые факторы объединены в табл. 1.

**Факторы, влияющие на капитализацию предприятий**

Наименование	Показатели	Результат влияния
Макроэкономические факторы	Процентная ставка ВВП ЧНП РЛД Дефлятор ВВП Уровень безработицы	Влияние опосредованное, носит долгосрочный характер. Анализ факторов необходим для определения перспектив экономики страны
Отраслевые и региональные факторы	Уровень благоприятности институциональной среды Среднеотраслевой уровень рентабельности продаж Среднеотраслевой уровень рентабельности чистых и оборотных активов Уровень отраслевого риска Доход экономических субъектов Дефлятор ВВП Уровень развития инфраструктуры региона Потребность в продукции отрасли	Влияние опосредованное, носит среднесрочный характер. Анализ факторов данного уровня необходим для оценки эффективности работы органов местного самоуправления, перспектив развития отрасли в целом.
Микроэкономические факторы	Объем продаж Уровень социальной активности предприятия Уровень профессионализма менеджеров Синергетический эффект диверсификации Доля ресурсов, имеющих стратегическое значение Доля прибыли, используемой для выплаты дивидендов Уровень интеграции бизнеса Запасы полезного ископаемого и достоверность геологической информации о них	Факторы, непосредственно влияющие на капитализацию предприятий, необходимы для текущего анализа состояния предприятия и перспектив его развития в будущем.

Результаты анализа позволяют сделать вывод о том, завышена или занижена капитализация промышленного предприятия по сравнению с реальной рыночной стоимостью.

## БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Ивашковский С. Н. Микроэкономика. М.: Дело, 2012.
2. Кавун К. П. Стандарты классификации запасов / ресурсов в отчетности горнопромышленных компаний Канады // Разведка и охрана недр. 2004. № 6. С. 48–54.
3. Минцбург Г., Альстранд Б, Лампель Ж. Стратегическое сафари: экскурсия по дебрям стратегического менеджмента. М.: Альпина Паблишер, 2013.
4. Пирс Дж., Робинсон Р. Стратегический менеджмент, 12-е изд. СПб.: Питер, 2013.
5. Тертышный С. А. Рынок ценных бумаг и методы его анализа. М.: Питер, 2004.
6. Чернявский А. Г. О геолого-экономической и стоимостной оценке объектов твердых полезных ископаемых // Минеральные ресурсы России. 2013. № 2. С. 19–26.
7. Шаклеин С. В., Рогова Т. Б. Мониторинг достоверности запасов и его использование для оценки сырьевой базы угольных компаний // Минеральные ресурсы России. 2009. № 4. С. 35–38.

Поступила в редакцию 6 марта 2014 г.

**Симонян Артур Хачикович** – ведущий экономист. 620027, г. Екатеринбург, ул. Свердлова, 7, ООО «Газпром – Трансгаз – Екатеринбург». E-mail: asxo5@mail.ru