ИССЛЕДОВАНИЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ В КОНТЕКСТЕ ПОВЫШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Сарафанова А.А аспирант кафедры бухгалтерского учета и финансов
ГОУ ВПО «Норильский индустриальный институт»,
ведущий специалист отдела налогового анализа и аудита ДБУиО
Заполярного филиала ОАО «ГМК «Норильский никель»

Хит Е.В. к.э.н., доцент,
доцент кафедры бухгалтерского учета и финансов
ГОУ ВПО «Норильский индустриальный институт»

Одним из последствий кризиса мировой финансовой системы 2008 г. для России явилось снижение уровня доверия иностранных и отечественных инвесторов к устойчивости российской экономики, и как результат понижение уровня инвестиционной привлекательности российских предприятий.

Согласно статистическим данным Росстата, приток иностранных инвестиций в российскую экономику в 2008 г. составил 103,8 млрд. долл. США, что на 14,2 % меньше, чем в 2007 г. Снижение объема поступления иностранного капитала наблюдалось почти весь прошлый год: в I квартале 2008 г. поступило иностранных инвестиций 17,3 млрд. долл. США (на 29,9 % меньше соответствующего периода предыдущего года), во II квартале - 29,3 млрд. долл. США (меньше на 18,0 %), в III квартале - 29,2 млрд. долл. США (больше на 6,1 %), в IV квартале - 28,0 млрд. долл. США (меньше на 15,2 %).

Аналитики Standart & Poor'sd в своем исследовании «Российская экономика: анатомия кризиса» подтверждают распространенную точку зрения, что для выхода из экономического кризиса России в первую очередь, необходимо повысить свою инвестиционную привлекательность. [1]

Инвестиционная привлекательность в современных условиях является одной из важнейших характеристик деятельности предприятия, поскольку именно она прямо влияет на его финансовую устойчивость, кредито- и конкурентоспособность. [2]

Термин «инвестиционная привлекательность» в настоящее время широко используется в научных публикациях. Не смотря на это, в отечественной экономической литературе смысловое содержание данного понятия раскрыто не достаточно ввиду его относительно недавнего появления. В словаре инвестиционных и оценочных терминов «инвестиционная привлекательность» (англ. investment appetite – инвестиционный аппетит) трактуется достаточно узко как «характеристики инвестиций, требуемые конкретным инвестором». [3] Исследование различных точек зрения на трактовку данного термина позволило установить, что, несмотря на отсутствие

единого подхода к определению сущности этой экономической категории, авторы в целом расходятся лишь в теоретических деталях (Л. Валинурова, О. Казакова, Л. Гиляровская, В. Власова, Э. Крылова, С. Конторович).

Однако в современных условиях возникает необходимость создания целостной формулировки данного термина, в связи с чем, мы предлагает понимать инвестиционную привлекательность как совокупность характеристик предприятия, направленную на формирование объективной информации о нем в целях принятия инвестиционного решения. Существующее множество показателей инвестиционной привлекательности, оценивающих эффективность использования собственного и заемного капитала, финансовое состояние, платежеспособность и ликвидность предприятия. По нашему мнению одним из важнейших показателей инвестиционной привлекательности является величина капитализации предприятия, поскольку наравне с вышеперечисленными показателями она служит ориентиром для инвестора при принятии инвестиционного решения. Аналогичной точки зрения в своих исследованиях придерживаются В.В. Казинцев, О. Павлова и Л. Маслов.

Представители современного крупного российского бизнеса рассматривают капитализацию как важнейшую финансовую характеристику предприятия и широко используют ее в маркетинговых целях. [4]

На Всемирном экономическом форуме в Давосе В.В. Путин отметил, что гонка фоновых индексов и капитализации стали, очевидно, доминировать над повышением производительности и реальной эффективности компаний. Следуя принципу «чем выше капитализация – тем лучше» владельцы, руководители и менеджеры неудержимо стремились повысить капитализацию своих предприятий, максимизирую прибыль любой ценой. В результате этого в настоящее время величина капитализации, является совершенно необъективным показателем, формируемым спекулятивным путем.

Однако, не смотря на стремление руководства предприятий получать сверхприбыль, в современных условиях капитализация предприятия не может расти бесконечно и тенденция ее роста, наблюдавшаяся на протяжении всего 2007 г., была нарушена в апреле 2008 г. По итогам января 2009 г. падение цен акций привело к снижению рыночной капитализации российских компаний на 15,28 %, или на 56,57 млрд. долл. США. Индекс РБК-100, рассчитываемый для ста крупнейших компаний, котирующихся на Классическом рынке фондовой биржи РТС, снизился почти на 55,12 млрд. долл. США. (рис. 1). Данное соотношение свидетельствует о том, что большая доля снижения стоимости рынка пришлась на крупнейшие компании российской экономики. В частности, рыночная стоимость 100 крупнейших компаний на 31.12.2008 г. составила 305,27 млрд. долл. США, в то время как капитализация всего фондового рынка России составила более чем 313,77 млрд. долл. США. Таким образом, рыночная стоимость ста

компаний-лидеров российской экономики, представленных на фондовом рынке, составляет порядка 97,29 % всей капитализации российского рынка акций.

Из проведенного анализа следует, что, присвоенная предприятиям капитализация, инициированная биржевыми структурами, а не внутренним менеджментом, является необоснованной и не отображает реальный уровень развития предприятия. В такой ситуации капитализация как экономическое понятие не представляет ценности, поскольку носит субъективный и спекулятивный характер. Аналогичной позиции придерживаются многие аналитики и экономисты в США, пришедшие к заключению о необходимости поиска нового толкования понятия капитализации предприятия, отличного от существующего.



Рис. 1. Динамика индекса РБК-100, млрд. долл. США
(Источник: РТС, оценки РБК)

Термин «капитализация» в современном толковании отечественной и зарубежной экономической науке, представляет собой совокупную рыночную стоимость всех акций предприятия, т.е. произведение курсовой стоимости акции компании на число акций, составляющих ее акционерный капитал. [2].

Капитализацию целесообразно рассматривать не как экономическую категорию, основанную на суммарной рыночной стоимости акций предприятия, а в качестве расчетного показателя инвестиционной привлекательности, базирующегося на стоимости имущественного комплекса и «гудвилл» предприятия. Такой подход обеспечит формирование объективной, обоснованной и справедливой величины данного показателя.

Предлагаемая концепция понимания капитализации позволяет определить реальное экономическое состояние предприятия, т.к. обе ее составляющие – «гудвилл» и стоимость имущественного комплекса – являются расчетными величинами, что исключает необоснованное «раздувание» величины капитализации предприятия.

Расчет стоимости предприятия как имущественного комплекса, формируемой на основе данных бухгалтерской отчетности, является распространенной практикой. Напротив определение величины показателя «гудвилл» предприятия встречается редко по причине его неоднозначной трак-

товки, а также в виду сложности идентификации и отсутствия опыта оценки данного показателя.

«Гудвилл» - это комплексная характеристика предприятия, неотъемлемая от него по своей сути, которая представляет собой денежную премию, которую выплачивает покупатель сверх стоимости активов компании [5]. Основа «гудвилл» - это, прежде всего, мнение о целом комплексе характеристик компании: качестве продукции (услуг), технологической культуре, новшествах в системе организации производства и управления, добропорядочности в отношениях с контрагентами и др. Именно эти факторы нарабатываются в течение многих лет и существенным образом влияют на результативность финансово-хозяйственной деятельности любой компании. Сложность в идентификации «гудвилл» заключается в его многофакторности и трудности выражения в точных суммах торговых связей компании, опыта руководителей, корпоративной культуры и т.д.

Являясь характеристикой, внутренне присущей действующему предприятию, «гудвилл» не только входит в число факторов генерирования прибыли, но и оказывает существенное влияние на величину капитализации предприятия. Следовательно, руководство предприятия, имея правильное представление о сущности показателя «гудвилл» имеет возможность применить его составляющие как эффективный инструмент повышения справедливой капитализации своего предприятия, и, следовательно, инвестиционной привлекательности.

Список литературы:

1. электронный ресурс
http://www.gazeta.ru/financial/2009/02/24/2948358.shtml
2. Батурина Н.А., Анализ инвестиционной привлекательности оборотных активов хозяйствующего субъекта [Текст]//Экономический анализ -2008 - № 3 (108).
3. Национальная экономическая энциклопедия (2003). Электронный словарь инвестиционных и оценочных терминов. Web: http://vocable.ru/dictionary/108/
4. Хотинская Г.И., Капитализация как фактор укрепления финансовой устойчивости компании [Текст]// Финансовый менеджмент – 2006 - № 4.
5. Хит Е.В., Сарафанова А.А., Методика расчета «гудвилл» и деловой репутации ЗАО «Полюс» [Текст]// Горный информационно-аналитический бюллетень (Московский государственный горный университет) – 2008 - №