

УДК 330.322.1:621.396.2(510)

Новый этап развития предприятия: как увеличить объемы капитала, продаж и прибыли предприятий отрасли связи

Наиболее современная концепция рыночной экономики как основной целевой ориентир бизнеса предполагает прирост стоимости капитала предприятия. Именно увеличению акционерной стоимости подчиняются все остальные частичные задачи: оптимизация прибыли, рост объемов продаж, завоевание рынка и т. д. На успешную реализацию этих задач целесообразно ориентировать все усилия эффективного финансового управления предприятия.

И. В. НАСОНОВА,
кандидат экономических наук,
доцент

Ай Ди,
соискатель ученой степени
кандидата экономических наук

Белорусский государственный
университет информатики
и радиоэлектроники

Ключевые слова:

альтернативные источники финансирования, выпуск акций, инвестиционная деятельность, прирост стоимости капитала, механизм определения стоимости акций, финансирование предприятия, эффективная инвестиционная политика.

Введение. В настоящее время многим предприятиям отрасли связи необходим новый этап развития. Это обусловлено в первую очередь расширением возможностей инвестиционной деятельности и возникновением новых форм финансирования воспроизводственных процессов. Прирост стоимости капитала является краеугольным камнем финансового управления, ведь динамика собственного капитала свидетельствует об эффективности управления, изменениях и перспективах экономических прав кредиторов и инвесторов, а значение показателя рентабельности капитала показывает, какую ставку прибыли предприятие обеспечивает акционерам и, следовательно, определяет его инвестиционную привлекательность и возможность нового этапа его развития.

Основная часть. Стоимость предприятия как субъекта на рынке капиталов характеризуется рядом показателей. Динамика и причины их изменения могут быть обусловлены действием различных факторов, а потому должны контролироваться. Успех стратегических и тактических решений в сфере финансового управления в значительной мере определяется их аналитическим обоснованием.

Решая проблему поиска вариантов и способов оценки стоимости акций, нужно предусмотрительно рассчитывать, какой будет результат. Проблема в том, что каждый из способов может давать различные результаты. Чтобы купить или продать акции любого предприятия нужно исходить из некоторого равновесия относительно спроса и предложения. Так, известный ученый

И. А. Бланк считает, что оценка инвестиционной привлекательности предприятия базируется на определении стадии его жизненного цикла. Однако при наличии негативного инвестиционного климата страны, обусловленного, например, высоким уровнем инфляции, правильно определить ее невозможно [1].

В подобных условиях целесообразно искать иные варианты. Поскольку инвестиционная привлекательность определяется как уровень удовлетворения финансовых, производственных, организационных и других требований или интересов инвестора по конкретному предприятию, то она может оцениваться значениями соответствующих показателей, в том числе интегральной оценки. Методика базируется на определении интегральной оценки инвестиционной привлекательности или показателя, в котором воспроизводятся значения других показателей, скорректированных в соответствии с их весомостью, и других факторов. В частности, сущность методики интегральной оценки инвестиционной привлекательности заключается в анализе по следующим этапам [2, с. 182]:

- 1) оценка финансового состояния объекта инвестирования;
- 2) определение весомости групповых и единичных показателей на основе экспертных оценок;
- 3) определение доли размаха вариационного множества;
- 4) определение ранжированного значения по каждому показателю;
- 5) расчет интегрального показателя инвестиционной привлекательности.

Используемые показатели хорошо известны и удовлетворяют требованиям международного меморандума IASC. Т. В. Теплова в своих исследованиях предлагает использовать значения показателей формальной и неформальной оценки разнообразной деятельности заемщика [2, с. 187]. Основной задачей при выборе направления инвестирования является расчет экономической эффективности вложения средств в инвестиционный объект. Общий порядок оценки инвестиционной привлекательности содержит последовательность этапов, выполнение которых способствует снижению риска вложения средств [1, с. 71].

Инвестиции в акции являются финансовыми инвестициями. Доходными считаются такие вложения в акции, которые способны обеспечить доход выше среднерыночного. Однако и риски также достаточно высоки.



Являясь владельцем ценной бумаги, инвестор может рассчитывать на получение дивиденда по акциям, то есть текущих выплат по ценной бумаге. Факторами, определяющими размер дивиденда, являются: величина чистой прибыли и методы ее распределения, условия выплаты дивиденда. После реализации акции ее владелец может получить вторую составляющую совокупного дохода – прирост курсовой стоимости. Количество это обозначается как доход, равный разнице между ценой покупки (C_0) и ценой продажи (C_1). Таким образом, доход инвестора от владения акциями можно рассчитать по следующей формуле:

$$D = \sum Dk + C_1 - C_0$$

Проанализировав научные исследования и публикации, рассмотрим различные способы оценки стоимости акций предприятия отрасли связи – ГУ «Администрация Китайско-Белорусского индустриального парка «Индустриальный парк «Великий камень».



Эти способы нужно сравнивать друг с другом, чтобы определить, какое влияние та или иная концепция оценки стоимости акций может оказать на покупателя или продавца. Рассматривая различные способы оценки стоимости акций предприятий для инвестирования, нужно знать причину, для которой проводится эта оценка, а именно:

а) покупатель получает долю прибыли от деятельности предприятия и имеет право на дивиденды. От величины этих дивидендов может зависеть цена акций;

б) продавец отдает свою долю будущей прибыли и дивидендов, поэтому он хочет получить ту цену, которая могла бы покрыть эти недополученные величины дивидендов.

Наше предприятие может вести переговоры с двух позиций: с позиции более слабого или с позиции более сильного. Если компании необходимо быстрее продать акции, а конкуренции между покупателями нет, то продавец может согласиться на более низкую цену. Если же покупатель только один, или он очень хочет приобрести эти акции, то вынужден будет признать цену

продавца. Когда покупатель не предлагает продавцу удовлетворительную цену, то последний, имея достаточно большое количество акций для продажи, может разделить компанию и продать ее по частям разным покупателям. В данном случае продавец может получить даже больше, чем планировал.

Весь механизм определения стоимости акций построен на возможности покупателя и продавца получить доход, который они могут приобрести или потерять в будущем. Ситуация с такой оценкой является, как правило, непредсказуемой, потому что очень сложно предсказать все факторы, которые могут влиять на данный процесс в будущем. Основой расчета стоимости акций может быть лишь модуляция ситуации на будущее с привязкой относительно предыдущих лет деятельности предприятия. Только после этого покупатель примет решение относительно инвестирования средств в ценные бумаги предприятия.

Методы оценки стоимости акций являются единственным нужным показателем реальной цены, если ни продавец, ни покупатель не имеют преимущества друг перед другом.

Предположим, наше предприятие планирует привлечь в ходе IPO дополнительный капитал, при этом выручка компании без НДС за 2020 г., составила 145 564 тыс. руб.; совокупный капитал компании – 306 619 тыс. руб., в том числе собственный – 127 336 тыс. руб. и долгосрочные кредиты и займы – 157 155 тыс. руб. (последние получены от материнской компании под 4,5 % годовых).

Стоимость собственного капитала компании рассчитаем на основе модели CAMP (все оценочные показатели приняты по общемировым стандартам):

$$r_{ск} = r_F + \beta \times r_p + r_C = 8\% + 1,2 \times 8\% + 11\% = 28,6\%$$

Средневзвешенная стоимость капитала (WACC) предприятия составит 14,84 %:

$$WACC = \frac{4,5\% \times (1 - 0,18) \times 157\,155 + 28,6\% \times 127\,336}{157\,155 + 127\,336} = 14,84\%$$

Также нужно обратить внимание на стоимость размещения акций (как правило, 5 % от эмиссии: $167\,480$ (сумма эмиссии; см. таблицу) $\times 5\% = 8374$ тыс. руб.

В расходы обычно включают: услуги банка, аудитора, юриста-консультанта, создание необходимых условий для ведения документооборота и отчетности и т. д.

Таким образом, стоимость привлечения капитала составит 20,86 % ($8374 / 40\,144$ тыс. руб. $\times 100\%$). Учитывая тот факт, что в этой компании средневзвешенная стоимость капитала (WACC) составила 14,84 %, решение о проведении процедуры IPO должно приниматься менеджментом предприятия.

Независимо от этого решения, рассмотрим данный инструмент инвестирования при изменении ситуации. Каждая акция имеет номинальную стоимость. В условиях первого выпуска акции, ее номинальная стоимость может быть принята за рыночную. В остальных случаях номинальная стоимость акций отличается от реальной стоимости. Поэтому, когда владелец акций устанавливает цену на них, их номинальная стоимость не является основным фактором в этом процессе.

Рассчитаем стоимость одной акции нашего предприятия широко применяемым балансовым методом:

$$BCA = \frac{BA}{K_{oa}} = \frac{127\,336}{1\,200\,000} = 0,106 \text{ тыс. руб.}$$



Таблица – Динамика собственного капитала предприятия

Показатель	До эмиссии акций	После эмиссии акций
Номинальная стоимость акции, руб.	106	106
Количество акций, шт.	1 200 000	1 580 000
Эмиссионный доход, тыс. руб.	–	40 144
Собственный капитал	127 336	167 480

Таким образом, балансовая стоимость акций может использоваться для оценки активов предприятия, на которые эти акции выпускаются. Акции, которые имеют высокую балансовую стоимость, можно продать за более высокую цену, чем акции с низкой стоимостью.

С помощью балансовой стоимости определяется лишь приблизительная стоимость активов. Это можно показать при изменениях цен на землю или здания. Земля или здания учитываются при цене их покупки, а позже их цена может варьироваться в сторону как увеличения, так и уменьшения. Например, стоимость машин и механизмов зависит от принятого на предприятии метода начисления амортизации. Запасы, которые учитываются по цене покупки, имеют заниженную оценку.

Компания, определяя цену размещения, ориентируется на условия котировки акций, так как эмиссия состоится в том случае, если инвесторы сочтут цену размещения справедливой

Динамика курса акций зависит от регулярности выплаты и размера дивидендов нашего предприятия. Способность эмитента выплачивать дивиденды имеет большое значение в первую

очередь для тех инвесторов, которые покупают ценные бумаги с целью получения дохода по ним в ближайшее время. Снижение дивидендных выплат приводит к резкому (с опережающей скоростью) падению курсовой стоимости акций.

Капитализированная (рыночная) стоимость акций нашего предприятия определяется как произведение количества эмитированных акций и их рыночной цены. Балансовая цена акции показывает уровень обеспеченности эмитированных акций собственным капиталом акционерного общества (рассчитывается путем деления величины реального собственного капитала корпорации (активы за минусом обязательств) на количество эмитированных акций) и является бухгалтерским подтверждением реальной стоимости акций на определенный момент времени. Динамика этого показателя является косвенным свидетельством эффективности деятельности предприятия (таблица 1).

Заключение. Таким образом, размещение акций по открытой прописке (IPO) можно рассматривать как новый этап развития предприятия, направленный на увеличение объемов собственного капитала, продаж и прибыли предприятия связи.

ЛИТЕРАТУРА

1. **Бланк, И. А.** Инвестиционный менеджмент / И. А. Бланк. – К.: ИНТЕМ. ЛТД.: Юнайтед. Лондон. Трейд. Лимитед, 2017. – 448 с.
2. **Гиляровская, Л. Т.** Анализ и оценка финансовой устойчивости коммерческого предприятия / Л. Т. Гиляровская, А. А. Вихарева. – СПб. : Питер, 2013. – 250 с.

The most modern concept of a market economy as the main target of business involves an increase in the value of the enterprise's capital. All other partial tasks are subordinate to the increase in shareholder value: profit optimization, sales growth, market conquest, etc. It is advisable to orient all the efforts of effective financial management of the enterprise on the successful implementation of these tasks.

Key words: alternative sources of financing, issue of shares, investment activity, capital gain, mechanism for determining the value of shares, enterprise financing, effective investment policy.

Получено 26.12.2021.