

## ФАКТОРЫ И ПОКАЗАТЕЛИ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

И.И. Колесникова

Учреждение образования «Гомельский государственный технический университет имени П.О. Сухого», Республика Беларусь

З.М. Грабцевич

Учреждение образования «Гродненский аграрный университет», Республика Беларусь

В целях сознательного формирования заданного уровня стоимости капитала предприятия необходимо принимать во внимание, что факторы, формирующие стоимость предприятия, являются взаимодополняемыми и определяют через результаты предприятия его возможность развития, условия и позиции на рынке. Внутренние и внешние факторы можно распределить на следующие группы (рис. 1):

- 1) материальные: имобилизованные и текущие;
- 2) интеллектуальные;
- 3) финансовые;
- 4) рыночные;
- 5) экологические.

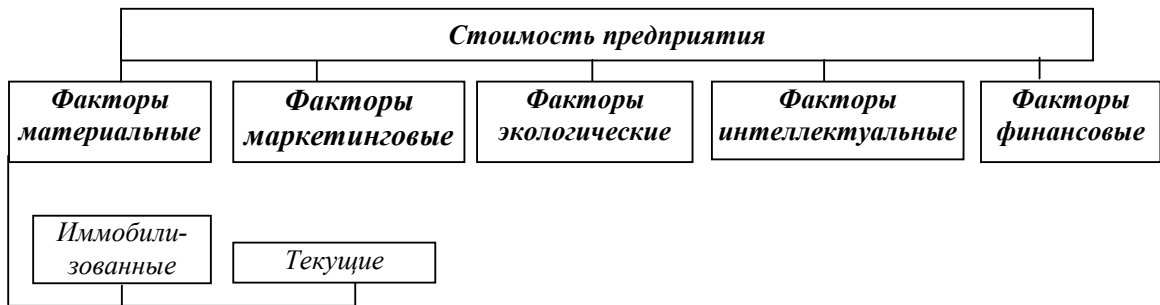


Рис. 1. Факторы, влияющие на стоимость предприятия

К первой группе относятся факторы, определяющие деятельность в области реорганизации активов или капитала. К ним относится активизация, сращивание, раздел, раскол капитала, уровень левериджа, эмиссия акций, выкуп собственных акций. Исследования, проводимые на Западе, показывают, что эта деятельность может оказывать позитивное либо негативное влияние на биржевую цену акций. Некоторые инвесторы оценивают этого типа деятельность через призму проекции генерирования потока «cash flow» или через динамику прибыли.

В интеллектуальную группу входит ряд факторов: репутация предприятия, человеческий капитал, организационный и структурный капитал, нематериальный капитал, деловые отношения и иные составляющие интеллектуального капитала предприятия, характеризующие запас знаний сотрудников и трудового коллектива, производственный опыт, навыки и мотивацию, способность структуры компании к самоорганизации, к максимальному использованию потенциала сотрудников.

В группе финансовых факторов находится ряд показателей, характеризующих финансовые показатели деятельности предприятия, его инвестиционную привлекательность. Одной из важнейших мер риска инвестирования в предприятие является уровень его задолженности. Стратегия управления должна способствовать максимизации рентабельности собственного капитала или поддержанию высокого курса акций, должна поддерживать эмиссионную способность или создавать защиту для конкурентов.

К четвертой группе относятся факторы, определяющие некоторые направления рыночной деятельности предприятия, в том числе стратегию деятельности, рыночную

позицию, конкурентоспособность предприятия; а также показатели, характеризующие окупаемость инвестиций, спрос на акции, конъюнктуру, ставку (в процентах).

К числу экологических детерминант отнесем: внешние – это влияние внешней экологической обстановки на стоимость предприятия; в настоящее время на оценку многих активов оказывает значительное влияние экологическая обстановка в республике (в том числе, последствия аварии на Чернобыльской АЭС); внутренние – это внутреннее экологическое состояние предприятия (наличие современных очистных сооружений, проведение природоохранных мероприятий или уплата штрафов за загрязнение окружающей среды).

Для того чтобы инвесторы имели возможность на каких-то показателях оценить окупаемость инвестиций, можно воспользоваться таким показателем, как **P/E** – price-earning ratio – соотношение рыночной цены акции и прибыли на одну акцию. Это один из важных показателей в условиях развитого рынка, характеризующий степень заинтересованности инвесторов в данном предприятии. P/E отражает отношения между предприятием и его акционерами. Этот коэффициент показывает, сколько денежных единиц согласны заплатить акционеры за одну денежную единицу чистой прибыли компании. Он рассчитывается по следующей формуле:

$$P/E = \frac{\text{Рыночная стоимость одной акции}}{\text{Прибыль на одну акцию}}. \quad (1)$$

Чем выше значение этого показателя, тем в данный момент инвесторы более высоко оценивают инвестиционные качества компании. Важной характеристикой данного показателя является не только его уровень, но и динамика в сравнении с динамикой P/E других предприятий и с общей динамикой рынка. Это особенно важно для инвесторов, рассматривающих долгосрочный аспект инвестирования.

Рассчитаем в нижеприведенной таблице соотношение рыночной цены акции и прибыли на акцию для белорусских акционерных обществ. В качестве рыночной цены использовалась расчетная цена, характеризующая дисконтированный уровень дивидендов на одну акцию.

#### Price-earning ratio белорусских предприятий\*

Количество предприятий со значением показателя P/E	Годы					
	2001		2002		2003	
	единиц	%	единиц	%	единиц	%
Больше 0,3	44	3,1	71	5,0	121	7,8
Больше 0,8	7	0,5	16	1,1	22	1,4
Больше 1	4	0,3	16	1,1	15	1,0

\*Для расчета использованы данные статистической отчетности предприятий.

При исследовании белорусских предприятий по величине коэффициента P/E за три года обнаруживается, что уровень данного показателя для большинства субъектов довольно низкий. Оказалось, что в 2003 г. только 15 субъектов имело значение P/E выше 1, в 2001 г. таких субъектов было только 4. Это означает, что за одну денежную единицу чистой прибыли предприятия акционеры согласны заплатить не менее одной денежной единицы. Доля таких предприятий составляет 1 % от общей численности предприятий. Значение P/E выше 0,3 (т. е. 0,3 рубля за рубль прибыли компании) имели в 2001 г. 44 предприятия (3,1 % от общей численности), а в 2003 г. их численность возрастает до 120 предприятий (7,8 %).

Проведенный анализ свидетельствует о необходимости создания для большинства белорусских предприятий условий, стимулирующих рост их рыночной стоимости как одного из критериев эффективности деятельности субъектов хозяйствования. Это дает возможность предпринять такие решения и действия, эффектом которых будет в перспективе удержание желаемой стоимости или ее рост.