

УДК 330.1

ФЕНОМЕН КАПИТАЛА КАК ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

БАКУЛИНА АННА АЛЕКСАНДРОВНА,

кандидат экономических наук, заместитель декана по научной работе и магистратуре факультета анализа рисков и экономической безопасности, Финансовый университет, Москва, Россия

E-mail: abakulina@fa.ru

АННОТАЦИЯ

Экономистов всегда волновал вопрос стоимости товаров. Ведь стоимость – важнейшая экономическая категория. Стоимость – это элемент экономических отношений в кооперации труда при товарно-денежной системе взаимосвязей производителей, она образует количественные значения этих взаимосвязей в производстве, распределении, обмене и потреблении продуктов как товаров. Величина стоимости определяется трудом, затраченным на изготовление единицы каждого товара.

Практическая значимость проведенного в рамках данной статьи исследования состоит в понимании того, насколько важно учитывать системные свойства капитала и поведенческие факторы в управлении финансовыми и иными ресурсами. Основные положения и выводы исследования могут быть в дальнейшем использованы для разработки инвестиционных стратегий в российских компаниях с целью повышения эффективности управления.

Ключевые слова: оценка; капитал; стоимость; феномен капитала; капитализация; объект оценки; свойства капитала.

THE PHENOMENON OF CAPITAL AS AN APPRAISAL OBJECT

ANNA A. BAKULINA,

PhD, docent, deputy dean research and Master's Degree Program of the faculty of risk analysis and economic security, Financial university, Moscow, Russia

E-mail: abakulina@fa.ru

ABSTRACT

Economists are always worried about the question concerning the cost of goods. Because of the fact that cost – is the most important economic category. Cost – is an element of economic relations in the co-operation of labor in commodity – money system in the sphere of manufacturer relationships cost forms the quantitative significance of these relationships in the production, distribution, exchange and consumption of products such as commodities. The quantity of value is determined by the labor expended in the manufacture of each unit of product.

The practical significance of the research, which was conducted in this article, is in understanding how important it is to take into account the system properties of capital and behavioral factors in the management of financial and other resources. The main provisions and conclusions of the study can be further used to develop investment strategies in Russian companies in order to improve management efficiency.

Keywords: valuation; capital; cost; phenomenon of capital; capitalization; appraisal object; properties of capital.

Оценка (как и в целом любая деятельность, в нашем случае — оценочная деятельность) требует наличия субъекта и объекта. Согласно Федеральному закону

«Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29.07.1998 (с измен. и доп.) (далее — ФЗ № 135), субъектами оценочной деятельности признаются физические

лица, обладающие специальными знаниями и умениями для занятий профессиональной оценочной деятельностью. Объектами же оценки выступают: вещи; движимое или недвижимое имущество; право собственности и иные вещные права; долги; работы, услуги, информация; иные объекты гражданских прав, которые имеют возможность участвовать в гражданском обороте. Любое предприятие, любая фирма, организация, компания, любой бизнес (доли в уставном капитале обществ с ограниченной ответственностью, пакеты акций в уставном капитале открытых и закрытых акционерных обществ) относятся к объектам оценки.

Все они являются товарами вложения, размер будущей прибыли которых неизвестен, а это всегда связано с неопределенностью, следовательно, необходимо учитывать риски неудач и потерь (неправильно просчитанные риски и сформированные прогнозы ведут к финансовому краху), отсюда возникает необходимость проводить оценку. Чем выше риск, тем больше стоимость объекта. Ст. 8 ФЗ № 135 устанавливает случаи обязательности проведения оценки: в случае вовлечения в сделку объектов оценки, принадлежащих полностью или частично Российской Федерации, субъектам Российской Федерации либо муниципальным образованиям, а также при возникновении споров в отношении стоимости объектов. Однако собственники бизнеса, заинтересованные в оценке третьи лица (сторонние пользователи результатами работ), руководство компании могут проводить оценку для иных целей, например определить стоимость для купли-продажи, сдачи имущества в аренду, для определения кредитоспособности предприятия, определения уровня правильности взимания налогов с той или иной налогооблагаемой базы, выпуск акций, привлечение нового инвестора, управление стоимостью компании, отслеживание уровня капитализации компании, взнос в уставный капитал, проведение реструктуризации компании, принятие внутренних стратегических решений по развитию деятельности компании и пр. Оценка стоимости капитала представляет собой ключевой момент в управлении не только стоимостью компании, но и в управлении всем

капиталом компании, как собственным, так и инвестированным, как человеческим, так и интеллектуальным [1].

Доход предприятия, его платежеспособность, финансовая устойчивость и кредитоспособность зависят от капитала и его структуры. Одновременно с производством продукции происходит реализация доходов, приносимых капиталом, т.е. авансированный капитал превращается в капитализированную добавочную стоимость. Как только рост капитала останавливается, капитал перестает приносить доход. Оценка капитала позволяет организации не только постоянно отслеживать и анализировать степень своего финансового состояния и кредитоспособности, но и осуществлять прогнозы в части распределения ресурсов предприятия (денежных, трудовых, производственных).

Капитал является базой при современной экономической системе. Капитал — совокупность имущества, которое используется для получения прибыли. Как же прибыль может «вырасти» из капитала? Предпринимателю для производства товара нужно, допустим, 50 руб. В этой стоимости содержится вся себестоимость данного товара, т.е. издержки на средства производства (сырье, машины, вспомогательные материалы, строения). Затем он продает товар за 60 руб. Получается, что приросшая стоимость в 10 руб. возникла во время производства из ничего. Откуда же появляются лишние деньги, которые получает предприниматель во время продажи своего товара? И каким образом вообще возникает стоимость товара?

Опираясь на постулаты К. Маркса [2], можно утверждать, что величина стоимости определяется количеством труда или количеством рабочего времени. Кроме того, вещь не может быть стоимостью, не будучи предметом потребления, так как если она бесполезна, то и труд, затраченный на нее, бесполезен, а бесполезный труд не считается трудом и потому не образует никакой стоимости. Итак, прибавочная (или, можно сказать, добавленная) стоимость возникает из живого затраченного труда. Капитал инициирует появление прибавочной стоимости путем увеличения рабочего дня сверх «необходимого» (для возмещения стоимости рабочей силы).

Кроме этого, существуют и другие способы увеличения прибавочной стоимости, например напряжение рабочей силы, т.е. повышение интенсивности труда рабочих, **разработка методики финансово-экономического стимулирования для повышения эффективности и производительности труда на предприятиях с целью экономии бюджетных средств.** Понятно, что только часть прибавочной стоимости может быть присоединена к капиталу, другая часть служит для поддержания существования бизнеса предпринимателя. Чем меньше потребление предпринимателя, тем больше накопление капитала.

Понятие «капитализация» имеет два наиболее распространенных значения [3]:

- капитализация процентов — причисление процентов к сумме вклада, что позволяет в дальнейшем осуществлять начисление процентов на проценты;

- оценка стоимости компании. Существует три вида капитализации, по которым оценивается стоимость фирмы [4]:

- а) реальная капитализация;
- б) маркетинговая капитализация;
- в) рыночная капитализация.

Реальная капитализация представляет собой преобразование прибыли, всей или части, а также других финансовых ресурсов в добавочный капитал, в результате чего увеличивается объем собственных средств предприятия. Такое использование термина «капитализация» чаще всего встречается в бухгалтерском учете, аудите и экономическом анализе. Высокая реальная капитализация говорит о способности хозяйствующего субъекта генерировать доходы, эффективно использовать ресурсы, расширять бизнес, что, в свою очередь, является условием будущей прибыльности. Реальная капитализация ведет к укреплению финансовой устойчивости компании, повышению ее кредитного рейтинга, росту маркетинговой привлекательности и увеличению ее рыночной стоимости.

Маркетинговая или субъективная капитализация является результатом активной маркетинговой политики и рекламной кампании, которые увеличивают рыночную стоимость предприятия, отрывая ее от реальной стоимости. В данном случае проводится увеличение валюты баланса за счет нематериальных

активов — стоимостной оценки деловой репутации (гудвилла), повышения стоимости торговой марки, бренда, отражения в учете ноу-хау и приобретения авторских прав и патентов.

На развитых стадиях рыночной экономики, где широко распространены акционерная форма собственности, свободное обращение акций и определение рыночной стоимости предприятия через котировки акций, более приемлемо понимание капитализации как рыночной стоимости компании, акции которой котируются на фондовой бирже. В таком случае капитализация компании представляет собой произведение рыночной цены акции и общего количества обыкновенных акций компании. И тогда данная капитализация будет представлять собой собственный капитал компании; в случае увеличения капитализации на величину долгосрочной задолженности и рыночной стоимости привилегированных акций собственный капитал компании превращается в инвестированный капитал.

Рыночная капитализация является одним из основных показателей деятельности компании и зависит от оценки фондовым рынком ее стоимости — интегральной оценки финансовых показателей компании и субъективной оценки состояния и перспектив развития компании инвесторами, работающими на фондовом рынке. В связи с этим данный вид оценки стоимости компаний подвержен влиянию большого количества разного рода факторов, что обуславливает зависимость капитализации отдельно взятых компаний от общей рыночной конъюнктуры [5]. Однако есть и специфические моменты, которые оказывают влияние на капитализацию в целом, а не только с точки зрения стоимостной оценки.

Рассматривая любой товар (или средство производства), можно увидеть, что цена складывается из себестоимости плюс прибыль. Себестоимость включает в себя три части: средства производства, земельную ренту (например, арендная плата или цена земли, когда предприниматель получает выгоду от использования земли, находящейся в его собственности) и заработную плату участников производственного процесса. Каждая из этих частей влияет на стоимость товара, а соответственно и на прибыль, и на весь капитал. Рассмотрим средства

производства: сырье, материалы и вспомогательные вещества потребляются, исчезают, но при этом появляются в свойстве продукта. Средство производства никогда не отдает своему продукту больше стоимости, чем оно утратило при производстве. При уничтожении потребительской стоимости (полезность данной вещи) в процессе труда меновая стоимость (количественное соотношение) переходит на продукт.

Далее — оплата труда. Чем она выше или ниже, тем выше или ниже себестоимость, следовательно, выше или ниже стоимость непосредственно товара. Уровень зарплаты зависит от спроса и предложения рабочей силы, а спрос исходит от капитала, нуждающегося в этой рабочей силе. Значит, увеличенный спрос соответствует росту капитала. Рассмотрим земельную ренту. С развитием промышленного и товарного производства возникла денежная рента. В качестве ренты работник отдает собственнику земельного участка избыточную часть прибавочной стоимости, которая получается трудом других работников на данной земле. Таким образом, рента теперь считается лишь формой добавочной прибыли.

С развитием капиталистического производства собственники земли сокращают срок аренды, и тогда произведенные улучшения на данном земельном участке достанутся владельцу земли уже как его собственность. И в следующий срок аренда будет больше, так как собственник сдает землю улучшенную, а вместе с этой землей и присоединенный к ней капитал, который ничего не стоил ему в самом начале, но который дал колоссальную прибавку в его стоимости в последующем, следовательно, в момент оценки такого капитала необходимо учитывать не только его текущую стоимость, но и стоимость будущую с учетом предполагаемых улучшений и степени вероятности возникновения (появления) данных улучшений, на что могут оказать влияние поведенческие факторы, ведущие к максимизации стоимости.

Постоянное уменьшение числа занятых рабочих оказывает влияние на норму прибыли (процент). Но товар, произведенный средствами труда, увеличивает массу постоянного капитала. Цель — создание резервов, способных привести к росту производительности труда в

целом. Таким образом, несмотря на падение нормы прибыли, масса прибавочной стоимости может возрастать. В условиях капитализма это и должно происходить. Этот закон выражается и в том, что падение цен на товары, производимые капиталом, сопровождается увеличением массы прибыли, которая заключается в этих товарах и реализуется в продаже.

Капитал, по мнению К. Маркса, это прежде всего отношение между капиталистом и наемным рабочим [2].

Часть капитала, превращенная в рабочую силу, может изменять свою стоимость в процессе производства. Она производит излишек (прибавочную стоимость), который меняется. Эту часть называют переменным капиталом. Часть, превращенная в средства производства, не изменяет величины своей стоимости в процессе производства, поэтому называется постоянным капиталом. Отсюда возникает вторая особенность капитала как объекта оценки: оценке подлежит не только его постоянная часть, но и переменная.

Капитал подразделяется не только на постоянный и переменный, но и на оборотный и основной, физический, собственный и инвестированный, денежный и финансовый, человеческий, интеллектуальный и креативный. Это необходимо учитывать при оценке капитала. Следует помнить о его амортизационных характеристиках, ликвидности оборотного капитала, энергоемкости, платежеспособности, устойчивости, оборачиваемости, производительности, возобновляемости и невозобновляемости и т.д.

Отсюда возникает третья особенность феномена капитала как объекта оценки. При оценке капитала необходимо учитывать, во-первых, стоимость капитала — величину доходности компании. Во-вторых, следует помнить, что цена капитала связана с уровнем капитализации компании, уровнем реализации управленческого плана организации и непосредственно качества этого управления, возможностью предотвращения рисков, присущих тому или иному хозяйствующему субъекту, с эффективностью управления им в части максимизации акционерной стоимости. В-третьих, цена капитала зависит от его креативной способности через его сущностные функции и поведенческие финансы.

При учете всех особенностей феномена капитала как объекта оценки полноценно оценивается и предприятие (фирма, компания, организация). Используя вышеописанное, можно сказать, что оценка капитала включает определенные принципы поэлементной и обобщающей оценки. Поэлементная оценка является предварительным этапом для обобщающей. Используя первый принцип, элементы капитала раскладывают на части и каждую часть отдельно оценивают. Он состоит из следующих методов: метод сопоставимости

собственного и заемного капитала; метод динамической оценки; метод, предусматривающий зависимость настоящей и будущей стоимости [6]; метод установления границы привлекаемого капитала, подходы и методы, используемые в рамках стоимостной оценки в соответствии с законодательством в области оценочной деятельности (ФЗ № 135 и федеральные стандарты оценки) [7].

Обобщающий этап оценивает все составляющие феномена капитала как объекта оценки и отражает более полный и точный результат.

ЛИТЕРАТУРА

1. Оценка стоимости бизнеса: учебник / под ред. *М.А. Эскиндарова, М.А. Федотовой*. М.: Кнорус, 2015.
2. Маркс К. Капитал: квинтэссенция всех томов «Капитала» в одной книге: пер. с нем. / Сост., предисл. и прилож. *Ю. Борхардта*. Изд. 3-е, испр. М.: КомКнига, 2010.
3. Investopedia Staff. Capitalization. [Electronic resource] <http://www.investopedia.com/terms/c/capitalization.asp>
4. *Дедкова М.В.* Капитализация компании: теоретический аспект // Вестник МГУС. Выпуск «Экономика». 2007. № 1. [Электронный ресурс] http://www.cfin.ru/management/finance/capital/capitalization_forms.shtml.
5. Основы оценки стоимости имущества: учебник / под ред. *М.А. Федотовой, Т.В. Тазихиной*. М.: Кнорус, 2010.
6. *Бакулина А.А., Тазихина Т.В.* Альтернативные методы расчета инвестированного капитала для целей тарифного регулирования в электроэнергетике / Оценочная деятельность в России: сб. научных трудов / под ред. *М.А. Федотовой, Т.В. Тазихиной*. Вып. 11. М.: Финансовый университет, 2011.
7. Оценка недвижимости: учебник / под ред. *А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой*. М.: Финансы и статистика, 2007.

REFERENCES

1. Business Valuation: tutorial [Ocenka stoimosti biznesa: uchebnik] / red. by *M. A. Eskindarov, M. A. Fedotova*. Moscow, KnoRus, 2015 (in Russ.).
2. *Marx K.* Capital: The quintessence of all volumes of “Capital” in one book. Transl. from German [Kapital: kvintjessencija vseh tomov «Kapitala» v odnoj knige: per. s nem.] / Comp. by *J. Borchardt*. Ed. 3rd red. Moscow, KomKniga, 2010 (in Russ.).
3. Investopedia Staff. Capitalization. [Electronic resource] <http://www.investopedia.com/terms/c/capitalization.asp>
4. *Dedkova M. V.* The company’s capitalization: theoretical aspect [Kapitalizacija kompanii: teoreticheskij aspekt]. *Bulletin MGUS. Issue Economy — Vestnik MGUS. Vypusk «Jekonomika»*. 2007. № 1. [Electronic resource] http://www.cfin.ru/management/finance/capital/capitalization_forms.shtml. (in Russ.).
5. Basis of property valuation: manual [Basis of property valuation: uchebnik] / ed. *M. A. Fedotova, T. V. Tazihina*. Moscow, KnoRus, 2010. (in Russ.).
6. *Bakulina A. A., Tazihina T. V.* Alternative methods for calculating the invested capital for the purpose of tariff regulation in the electricity [Al’ternativnye metody rascheta investirovannogo kapitala dlja celej tarifnogo regulirovaniya v jelektrojenergetike / Ocenochnaja dejatel’nost’ v Rossii: sb. nauchnyh trudov] / Appraisal activity in Russia: Collection of scientific works / ed. by *M. A. Fedotova, T. V. Tazihina*. Vol. 11. Moscow, Financial University, 2011 (in Russ.).
7. Real Estate Appraisal: manual [Ocenka nedvizhimosti: uchebnik] / under red. *A. G. Gryaznova, M. A. Fedotova*. Moscow, Finance and Statistics, 2007 (in Russ.).