

Литвинов Алексей Николаевич

Смирнова Ирина Леонидовна

DOI 10.31483/r-64060

ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТЬ И КАПИТАЛИЗАЦИЮ ОРГАНИЗАЦИИ

***Аннотация:** данная работа посвящена проблемам идентификации и анализа основных аспектов повышения конкурентоспособности с учетом роста капитализации организации. Авторами изучены существующие подходы к определению конкуренции как элемента рыночных отношений, был выделен ряд факторов, влияющих на конкурентоспособность организации. На основе исследования явления капитализации авторами сделаны выводы о взаимосвязи и взаимозависимости факторов конкурентоспособности организации и аспектов максимизации её капитализации.*

***Ключевые слова:** конкурентоспособность организации, капитализация, конкуренция, финансовые ресурсы, конкурентные преимущества.*

***Abstract:** this work is devoted to the problems of identification and analysis of the main aspects of increasing competitiveness, taking into account the growth of the organization's capitalization. The authors studied the existing issues of the definition of competition as an element of market relations, a number of factors affecting on the competitiveness of the organization were identified. Based on the study of the phenomenon of capitalization, the authors draw conclusions about the interconnectedness and interdependence of factors of the organization's competitiveness and aspects of maximizing its capitalization.*

***Keywords:** organization's competitiveness, capitalization, competition, financial resources, competitive advantages.*

Рыночная среда является многоаспектной, турбулентной и динамично изменяющейся системой, что обуславливает необходимость непрерывного анализа и совершенствования методов и способов управления конкурентоспособностью организаций. Последние

исследования в данной области дают возможность утверждать, что конкурентоспособность организаций в значительной **степени зависит от научно-технического уровня и степени совершенства технологий производства**, применения новейших изобретений, внедрения актуальных средств автоматизации и цифровизации производства, а также других факторов макросреды и микросреды организации. Тем не менее, элементы управления конкурентным поведением организаций в условиях роста их доходов, занимаемой доли на рынке или в отрасли, а также уровня капитализации изучены и проанализированы современными экономистами не слишком полномасштабно.

Можно утверждать, что тема сбалансированного развития организации в условиях эффективного использования дополнительных ресурсов является актуальной в настоящее время.

На основе анализа данных ФСГС России по крупным и средним организациям [14] очевиден вывод об оставляющих желать лучшего результатах деятельности предприятий. Это непосредственно связано с конкурентоспособностью и капитализацией российского бизнеса.

Таблица 1

Современное состояние российских предприятий

	2008	2018	Рекомендуемые значения
Коэффициент автономии, %	44,72	50	> 50
Коэффициент обеспеченности собств. обор. средствами, %	– 15,59	– 21	> 10
Коэффициент покрытия, %	176,22	153	> 200
Рентабельность активов, %	6,01	4	> 0
Рентабельность продаж, %	14,01	8	> 0
Доля убыточных организаций, %	25,19	26,0	0

На данный момент политика большей части предприятий, как правило, направлена на механическое однообразное воспроизводство капитальных

ресурсов. Необходимо отметить, что решение проблемы обеспечения конкурентоспособности организаций не представляется возможным без системного и детального анализа механизма действия концептуальных экономических законов, принципов и механизмов построения структуры организации, применения различных научных подходов к управлению.

В отечественной экономике по мере её структуризации и развития в последние годы шло планомерное наращивание потенциала российского бизнеса – объективный процесс, вследствие которого, как правило, наблюдается рост капитализации хозяйствующих субъектов. Увеличение показателей капитализации принято относить к критериям, позитивно характеризующим экономическое состояние организаций, а также указывающим на укрепление их финансовой устойчивости и эффективности деятельности. Недооценка же теоретической и практической составляющей осуществления процесса капитализации может приводить к существенным негативным последствиям для российского рынка.

Современный этап развития экономики и финансового рынка не позволяет однозначно оценить совокупные тенденции приоритетности фактора капитализации для отечественных организаций, тем не менее, повсеместно наблюдается тенденция к усилению процессов слияния и поглощения предприятий, укрупнения организационных структур и капиталов, обострения конкуренции как с российскими, так и с зарубежными организациями.

Таким образом, тема статьи может считаться актуальной исходя из потребностей поиска и выбора эффективных методов и способов управления конкурентоспособностью экономических субъектов в отдельных отраслях российской экономики.

Цель работы состоит в исследовании основных факторов и методов управления конкурентоспособностью организации в рамках стратегии роста её капитализации, а также разработке комплекса предложений по совершенствованию организации деятельности компаний на основе

совокупного анализа многофакторной и конкурентной среды, а также стратегического направления развития и потенциала экономических субъектов.

Авторами настоящей статьи решаются следующие задачи:

- изучить и дополнить с учетом современных тенденций экономического развития отечественной экономики содержание термина «капитализация», а также раскрыть его взаимосвязь с понятиями рыночной конкуренции и устойчивости предпринимательской организации;

- выявить и систематизировать основные недостатки, а также конкурентные преимущества деятельности организации в условиях реализации стратегии роста ее капитализации;

- систематизировать основные критерии эффективности конкурентных действий организации в условиях роста ее капитализации.

Целесообразно начать изучение вопросов конкурентного поведения организации с рассмотрения терминологии. Конкуренция – это, прежде всего, одна из базовых характеристик рыночной экономики. Основным принцип любого хозяйствующего субъекта в конкурентных условиях – производить только такой товар, который можно продать, в отличие, безусловно, от главного принципа плановой экономики – продавать всё то, что производилось. Именно в рыночных условиях формируются такие понятия, как «конкуренция», «конкурентоспособность», «маркетинг» и т. п. Следовательно, очевидной является необходимость при разработке стратегии развития организации начинать с анализа совокупного рынка и экзогенных стратегических показателей в целом к генерации конкурентной стратегии в частности.

Проведем сравнительный анализ различных трактовок понятия «конкуренция». В литературных источниках, посвященных вопросам конкуренции и конкурентоспособности, выделяют три подхода к определению данной категории.

Первый подход [8; 12] подразумевает под конкуренцией состязательность или соперничество на рынке. Данного подхода придерживаются в основном отечественные экономисты.

Второй подход [11] понимает под конкуренцией структурный элемент традиционного рыночного механизма, позволяющего уравновесить категории спроса и предложения. Этот подход является характерным для приверженцев классической экономической теории.

Третьим подходом [9] конкуренция трактуется как параметр, определяющий тип отраслевого рынка. Указанный подход основан на современной теории о структуре рынка (теории морфологии рынка).

Рассмотрим концептуальные особенности перечисленных подходов.

Первый подход базируется на понимании конкуренции как соперничества за достижение максимально возможных результатов в какой-либо сфере. Наиболее распространенными трактовками данного подхода являются:

- состязательность экономических субъектов, при которой их самостоятельность в принятии решений и действиях достаточно эффективно ограничивает возможности всех субъектов воздействовать на совокупные условия товарооборота на конкретном рынке и оказывает стимулирующий эффект на производство тех товаров и услуг, в которых существует потребность у потребителей;

- соревновательный рыночный эффект при условии отсутствия монополии;

- соперничество в отношениях между двумя или более хозяйствующими субъектами, которое проявляется в стремлении каждого из них превзойти других в достижении конечной цели, достичь более высоких результатов, нежели соперники.

Очевидно, что в данном контексте конкуренция рассматривается как своеобразная справедливая экономическая борьба, победа в которой при прочих равных составляющих достается наиболее предприимчивой и

активной компании; противоборство за максимально выгодные условия производства и реализации товаров и услуг; соперничество за определенную долю рынка, максимизацию прибыли или на достижение каких-либо других намеченных целей.

Согласно второму подходу, коррелирующему с классической экономической теорией, понятие конкуренции трактуется как неотъемлемый элемент рыночного механизма. Обратимся к классической трактовке Адама Смита, который рассматривал категорию конкуренции с поведенческой точки зрения, а именно как соперничество индивидуальных продавцов и покупателей на рынке за наиболее выгодные условия деятельности. Общеизвестна «невидимая рука» рынка, а именно конкуренция, которая обеспечивает согласованность его участников. Следовательно, конкуренция представляется своеобразным регулятором взаимодействия спроса и предложения, обеспечивающим равновесную рыночную цену на товар. Согласно формулировке Адама Смита, «конкуренция обеспечивает функционирование рыночного механизма ценообразования» [11].

Современная микроэкономическая теория [7] в разрезе третьего подхода понимает под конкуренцией определенное свойство рынка. Данная трактовка появилась в связи с развитием так называемой теории о морфологии рынка. Упомянутая теория предложила классифицировать типы рынков в зависимости от степени совершенства конкуренции, подразумевая, что каждый тип рынка характеризуется определенным поведением экономических субъектов. Понятие конкуренции здесь было расширено за рамки классического соперничества и дополнено степенью зависимости совокупных рыночных условий от характеристики поведения участников рынка.

Зачастую важным аспектом является не столько сама конкуренция внутри конкретного рынка, сколько конкуренция за данный рынок. Даже единичное предприятие на определенном рынке может функционировать в соревновательных условиях, если, например, барьеры входа на рынок новых

игроков невысоки и существует потенциальная угроза обострения конкуренции.

Проблема заключается в том, что потребитель сейчас не хочет долго ждать или покупать серийный продукт. Современный потребитель готов заплатить цену выше, только при этом он потребует четкого соблюдения сроков поставки, а также максимально возможной минимизации сроков и соответствия готового продукта его конкретным требованиям. Данная концепция на Западе существует под названием: производство с ориентацией на потребителя («follow the user»).

Ключевым ориентиром в концепции, ориентированной на потребителя, без сомнений можно назвать максимально полное удовлетворение потребностей потребителя. В экономической литературе [3] смысл понятия «потребность» сводится непосредственно к отдельному индивидууму. Целесообразным является трактование данного понятия с более широкой точки зрения и распространение его на технические, производственные, социальные и экономические системы. Следовательно, в перечисленных системах следует рассматривать потребности в разнообразных видах ресурсов для эффективного функционирования данных систем, а также следует определить потребности в воспроизводственных ресурсах – капитального строительства, расширения производства, реконструкции, технического перевооружения, социального развития [13].

При изучении основных показателей конкурентоспособности товара можно заметить, что их величина преимущественно зависит от степени воздействия внешних и внутренних конкурентных факторов, определяющих преимущества данного товара. К внешним факторам обычно относят: совокупный уровень конкурентоспособности экономического субъекта, выпускающего товары; уровень конкуренции организации среди ее основных конкурентов (существующих и потенциальных); темпы развития конкуренции среди товаров-субститутов; возникновение новых потребностей у клиентов.

Для того, чтобы оценить степень влияния каждого из факторов конкурентного преимущества товара, необходимо проделать крупномасштабную работу, методики выполнения некоторых видов этой работы будут рассмотрены ниже. Объективно же перечисленные факторы предопределяются аспектами внешней среды системы.

Отметим основные факторы внутренней среды организации в отношении конкурентных преимуществ товара и направление их влияния на конкурентоспособность – факторы конкурентоспособности персонала экономического субъекта; уровень развития и внедрения в организации информационных и цифровых технологий; уровень технологичности производственных процессов и оборудования; актуальный уровень научной системы управления.

Процесс проведения оценки уровня конкурентоспособности продукции является достаточно сложным и многогранным, поскольку:

- во-первых, показатель конкурентоспособности продукции складывается из совокупности показателей качества и объема всех видов ресурсов согласно этапам жизненного цикла продукта;

- во-вторых, на текущий момент отсутствует международная стандартизация (по аналогии с общепринятой международной стандартизацией качества товаров) по оценке показателей конкурентоспособности продукции;

- в-третьих, отечественная экономическая и социальная политика не сфокусирована на обеспечение конкурентоспособности продукции. В настоящее время проблемы конкурентоспособности в отечественной экономической сфере еще недостаточно исследованы. Вероятно, такая тенденция сложилась из-за многолетней традиции функционирования организаций в условиях плановой экономики, где основное внимание было направлено на соответствие запланированным показателям качества продукции, и необходимость в исследованиях проблем конкурентоспособности не возникала.

Трансформация отечественной экономической парадигмы из плановой в рыночную, безусловно, сопровождается построением конкурентной и высокотехнологичной национальной экономики. Российская Федерация обладает достаточным количеством конкурентных преимуществ: внушительные топливно-энергетические ресурсы и запасы минерального сырья; мощный научно-технический потенциал, достаточно емкий внутренний рынок, имеющий потенциал к расширению; сравнительно высокий уровень квалификации рабочих и относительно высокие показатели общего уровня образованности населения.

Несмотря на перечисленные конкурентные преимущества, в 2018 г. Россия находилась по уровню конкурентоспособности на 43 месте, по данным Всемирного экономического форума.

Положение российских производственных предприятий относительно показателей конкурентоспособности в мировом рейтинге можно проанализировать на основе данных Отчета о мировой конкурентоспособности за 2017–2018 гг., опубликованного Всемирным экономическим форумом (табл. 2).

Индекс глобальной конкурентоспособности рассчитывается по 12 показателям. Из этих 12 показателей только по восьми Россия находится в первой половине списка: «Размер рынка» (6-е место), «Инфраструктура» (35-е место), «Эффективность рынка труда» (60-е место), «Здравоохранение и начальное образование» (54-е место), «Макроэкономическая среда» (53-е место), «Высшее образование и профессиональная подготовка» (32-е место), «Технологический уровень» (57-е место), «Инновационный потенциал» (49-е место). По остальным показателям Россия находится внизу рейтинга: «Конкурентоспособность компаний» (71-е место), «Эффективность рынка товаров и услуг» (80-е место), «Общественные институты» (83-е место) и «Развитость финансового рынка» (107-е место).

Индекс глобальной конкурентоспособности [6]

	2018	2017	2016
Швейцария	1	1	1
США	2	3	3
Сингапур	3	2	2
Нидерланды	4	4	5
Германия	5	5	4
Канада	14	15	13
Франция	22	21	22
Китай	27	28	28
Россия	43	45	53
Индия	58	63	55

Первое место по индексу глобальной конкурентоспособности снова заняла Швейцария, на втором и третьем местах расположены США и Сингапур соответственно. В десятку стран с наиболее конкурентоспособной экономикой вошли также Нидерланды, Германия, Гонконг, Швеция, Великобритания, Япония и Финляндия. Россия поднялась на 2 строчки по сравнению с 2017 годом и заняла 43-е место среди 137 стран.

Согласно данным Отчета, в ближайшее время зависимость уровня глобальной конкурентоспособности стран будет в огромной степени обусловлена их технологическим и цифровым потенциалом.

Сводный индекс конкурентоспособности государства позволяет оценить сильные и слабые стороны Российской Федерации. С точки зрения уровня подготовки персонала и уровня емкости рынка наблюдается относительно сильная позиция. Тем не менее, стоит заметить, что такие позиции, как развитие финансовой инфраструктуры и финансового рынка, а также уровень конкурентоспособности экономических субъектов оставляет желать лучшего. Конкуренция между отечественными организациями преимущественно простирается на ценовую сферу, а не на сферу качества производимых товаров и оказываемых услуг.

Помимо отмеченных ранее факторов, уровень конкурентоспособности отечественной экономики определяется путем исследования показателей

конкурентоспособности более чем десяти ключевых российских регионов. Изучив результаты, можно отметить значительные различия в качестве бизнес-климата в регионах, а в параметрах инвестиционной привлекательности для международных организаций.

Параметры расчета и анализа как конкурентоспособности продукта, так и конкурентоспособности организации в целом, а также ее основных конкурентов содержат достаточно внушительное количество и разнообразие показателей, а именно полезность товара для конечного потребителя; совокупные затраты на производство единицы товара; фактор цены товара; характеристики отраслевого рынка; факторы совокупного конкурентного преимущества предприятия по отношению к базовым конкурентам.

Специфика осуществления оценки конкурентоспособности отдельного продукта индивидуальна в каждом конкретном случае и обусловлена сложностью, особенностями и важностью рассматриваемого товара. Конкурентоспособность организации рекомендуется оценивать, опираясь на расчет показателей конкурентоспособности продукции с учетом степени важности рынка, на которых данная продукция была реализована. В качестве примера оценки конкурентоспособности отдельной отрасли можно предложить измерение уровня конкурентоспособности 20–30 лучших товаров данной отрасли. Конкурентоспособность страны можно оценить, используя ряд ключевых показателей, определяющих эффективность деятельности и качество определенных сфер экономической и социальной инфраструктуры.

Далее перейдем к рассмотрению основных факторов конкурентоспособности организации на современном российском рынке.

Рассмотрение основных факторов конкурентоспособности организаций целесообразно начать с оценки предпосылок выбора конкурентной стратегии хозяйствующего субъекта. Одной из важнейших задач управления конкурентоспособностью организации является обеспечение соответствия бизнес-процессов многообразию сформированных на рынке требований. Очевидно, что если требований выдвигается достаточно много, то

производители товаров вынуждены самостоятельно ранжировать их в порядке значимости таких параметров, как удельная цена, уровень качества, сроки поставок и маркетинговая политика, и в результате проведения ранжировки осуществлять поиск наиболее приемлемых решений для удовлетворения потребностей клиентов. Помимо этого, зачастую на современном рынке доминируют труднореализуемые запросы клиентов, как, например, ключевым конкурентным преимуществом всемирно известного ритейлера Walmart [2] являются минимальные цены при широчайшем ассортименте товаров.

Современному предприятию приходится не только специализировать свою деятельность, но и выстраивать эффективную систему управления, при которой операционная деятельность соответствовала бы актуальным маркетинговым требованиям и повышала уровень конкурентоспособности. Для максимально возможного удовлетворения требований рынка организации осуществляют выбор определенной конкурентной стратегии.

Необходимо отметить, что конкурентная стратегия организации охватывает не только сферу управления качеством продукции, но и направлена на решение задач по обеспечению высокого технического уровня продукции путем реализации комплекса экономических мероприятий, ориентированных на всестороннее исследование отрасли и сегментов рынка, где предполагается осуществить реализацию продукции.

Таким образом, формирование эффективной конкурентной стратегии организации базируется на трех ключевых факторах: качество товаров и услуг; комплекс характеристик предприятия; совокупность характеристик рынка.

Прежде всего, рассмотрим параметры качества продукции: уровень технологических аспектов производства продукции, качество ее изготовления, удельные стоимостные характеристики товара. Качество продукции определяется, прежде всего, уровнем заработной платы работников организации, уровнем производительности труда, соответствием продукции международным стандартам качества и т. д.

Комплекс характеристик непосредственно организации как изготовителя и поставщика продукции формируется исходя из использования в процессе производства высокотехнологичного оборудования, квалификации персонала, степени стандартизации и производства и т. п.

Совокупность рыночных характеристик определяется потребностью в конкретном товаре в определенный промежуток времени и транслирует конкретные условия его реализации. Как известно, именно рынок диктует объемы производства товаров и услуг, а также цену реализации. Доминирующее влияние рынка четко определяет маркетинговую стратегию организации в конкретном временном интервале, а именно: проводимую рекламную кампанию, идентификацию сроков выхода (своевременность) товара на рынок, стратегию ценообразования, политику продвижения товаров на рынке. Следовательно, для выработки эффективной конкурентной стратегии крайне важной является комплексность перечисленных факторов.

В процессе разработки конкурентной стратегии наиболее важными являются такие средства или ресурсы, которые формируют конкурентное преимущество организации, иными словами, какое-либо существенное превосходство над основными конкурентами на рынке, которое она способна сохранить даже при условии острой фазы рыночного соперничества.

Степень влияния рынка подробно проанализирована в работах Э. Чемберлена [5], где предлагается использовать такие критерии, как взаимозаменяемость товаров разных производителей, а также взаимозаменяемость самих организаций.

Первый критерий представляет собой коэффициент ценовой перекрестной эластичности спроса на товары, производимые разными предприятиями. Второй критерий выражен коэффициентом объемной или количественной перекрестной эластичности. Первый является характеристикой влияния изменения цены j -ой организации на выпуск i -го товара, второй отражает влияние выпуска j -ой организации на цену i -го товара. Исходя из данной зависимости критериев, можно говорить о том, что, чем

выше коэффициент ценовой перекрестной эластичности спроса на товары, тем выше единообразие и однородность выпускаемых организациями товаров (взаимозаменяемость). Помимо этого, чем выше количественная перекрестная эластичность спроса, тем соответственно более жесткое ценовое соперничество и взаимозависимость организаций.

Американский экономист Дж. Блейн [1] расширил описанный выше подход и добавил третий критерий, который назвал условием входа на рынок (E). Данный критерий определяется относительным превышением фактической цены товара P_L над его конкурентной ценой, равной средним общим затратам за период P_c :

$$E = (P_L - P_c) / P_c.$$

Интерпретация полученного результата заключается в том, что чем выше показатель E , тем выше привлекательность рынка и тем больше вероятность входа на рынок новых игроков.

Итак, выше были рассмотрены три ключевых параметра, формирующие эффективную конкурентную стратегию организации. В результате этого целесообразно выделить существенные различия в трактовках качества продукции и конкурентоспособности продукции и, как следствие, в системе управления конкурентоспособностью организации и качеством производимой продукции.

Описанные ранее в работе параметры качества товаров зачастую формируются организацией вследствие потребностей и предпочтений покупателей, в отличие от конкурентоспособности продукта, которая определяется рынком, и в ней заложен технологический уровень организации.

Под управлением конкурентоспособностью продукта, как правило, понимают не просто обеспечение соответствия его потребительским запросам, а также реализации определенной ценовой стратегии, но, помимо этого, пошаговый учет доходов потенциального сегмента рынка, где планируется осуществлять маркетинговую политику данной организации.

Одним из базовых этапов формирования конкурентной стратегии организации – определение и оценка конкурентоспособности продукта. Как правило, она является интегральным показателем, включающим качество конечного продукта; его удельную цену; совокупные затраты на эксплуатацию продукта на протяжении его жизненного цикла; качество сервиса. Обобщая, можно заключить, что конкурентоспособность продукта интегрирует взаимосвязь двух блоков показателей: совокупный параметр качества (качество продукта на протяжении всего жизненного цикла, а также качество послепродажного сервиса и затраты на эксплуатацию) и ценовой параметр. Таким образом, интегральная модель оценки конкурентоспособности продукта может выглядеть следующим образом:

$$\text{конкурентоспособность} = f\left(\frac{\text{качество продукта}}{\text{цена продукта}}\right).$$

Формирование направления конкурентного поведения отдельной организации целесообразно начинать с определения своей конкурентоспособности на конкретном рынке. Данный процесс является многофакторным и комплексным и зависит от ряда факторов:

- во-первых, в показателях конкурентоспособности интегрируются совокупные характеристики качества и ресурсоемкости работ по производству и эксплуатации товара на всем протяжении жизненного цикла предприятия;

- во-вторых, как известно, международные стандарты по анализу конкурентоспособности организации до конца не сформированы, в отличие от стандартизации качества;

- в-третьих, в отечественной экономике акцент на конкурентоспособность как на уровне товаров и организаций, так и на уровне отраслей и государство в целом пока еще не является национальной стратегией, в отличие, например, от стратегии цифровизации в самых разных областях.

Подводя итоги исследования аспектов конкурентоспособности, необходимо отметить, что управление конкурентоспособностью российских

организаций в текущий момент представляет собой комплексную многофакторную систему, требующую кропотливого анализа совокупности макроэкономических и микроэкономических параметров. Принимая во внимание нестабильность как в отечественной, так и в мировой экономике, введение различных санкций и политических коллизий, а также усиление тенденций глобализации и транснационализации, следствием этих трендов стало увеличение таких явлений, как слияние и поглощение экономических субъектов. В качестве результата этих процессов возникает закономерное движение и перераспределение различных ресурсов, в том числе финансовых, что влечет за собой увеличение капитализации отдельных хозяйствующих субъектов в различных сегментах рынка.

Перейдем к исследованию базовых подходов к явлению капитализации организации, проведем анализ основных предпосылок и способов применения данных подходов в рыночных условиях.

Теоретические аспекты капитализации как явление, возникшее на стыке теории стоимости и теории капитала, во многом остаются малоизученными. *По мнению современных экономистов, такое явление, как капитализация, однозначно положительно влияет на экономический субъект, но лишь при условии четкой стратегии эффективного формирования и управления полученными финансовыми ресурсами и конкурентными преимуществами организации.*

В последнее время роль капитализации в организациях возрастает, её начинают рассматривать как важнейшую характеристику конкурентоспособности организации.

В западной экономической науке по проблемам оптимизации структуры капитала организаций сложилось несколько подходов, один из них получил название «традиционный». Традиционный подход утверждает, что при соблюдении некоторых допущений организация имеет возможность создать оптимальную структуру капитала, максимизирующую её стоимость. Графическая интерпретация традиционного подхода представлена на рис. 1.

Приверженцы традиционного подхода считают, что минимальное количество долговой нагрузки не может повлиять на доходность акций компании. Следовательно, совокупная стоимость долговых обязательств

гораздо ниже общей стоимости собственного капитала, таким образом, средняя стоимость капитала будет стремиться к минимуму.

Несмотря на предыдущее допущение, описанный процесс не будет длиться бесконечно, безусловно, существует некое критическое значение долга, пройдя которое параметры стоимости собственного капитала организации начнут расти. Также нужно учесть фактор риска, который, как известно, прямо пропорционален уровню доходности и с ростом которого стоимость совокупного долга также начнет расти.

Таким образом, стоимость совокупного капитала организации примет U-образную форму (рис. 2), а при минимальном значении стоимости совокупного капитала будет достигнута оптимальная структура.

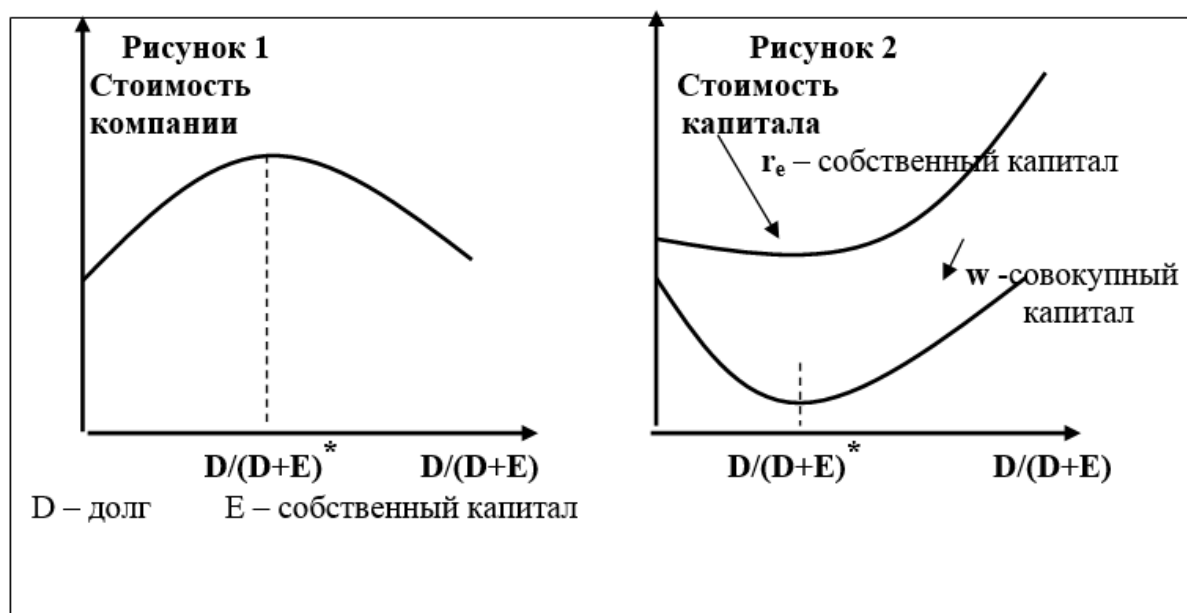


Рис. 1–2

Традиционалисты не имеют четких доказательств своей теории, ей не хватает научной обоснованности, поэтому она может служить лишь неким ориентиром поведения различных видов стоимостей собственного, заемного и совокупного капитала.

Капитализация – очевидно, является экономической категорией и производным термином от понятия капитал. В западной литературе понятие капитализации существует не один десяток лет, в отечественных

экономических источниках оно впервые появляется лишь в 2005 г. Под капитализацией российские экономисты понимали преимущественно приращение собственного капитала, а также трактовали капитализацию как параметр стоимости определенного объекта с учетом процесса дисконтирования.

Обзор различных существующих в настоящее время подходов к трактовке понятия капитализации позволяет сделать следующие выводы:

– отечественная экономическая литература в большинстве своем рассматривает капитализацию с трех сторон: инвестиционной, финансовой и маркетинговой; интерпретируется данное явление как совокупная рыночная стоимость акций определенного эмитента; накопление и трансформация финансовых ресурсов в собственный капитал;

– генерирование и наращивание собственного капитала по средствам сформированных финансовых притоков – один из широко используемых трактовок понятия капитализации, базирующийся, главным образом, на сути явления капитализации хозяйствующего субъекта.

В результате проведенного понятийного анализа трактовки капитализации представляется возможным уточнить её содержательную часть таким образом: явление капитализации представляет собой результат внутреннего преобразования генерируемых организацией доходов или их части в собственный капитал, в результате которого происходит наращение показателя внеоборотных средств по средствам долгосрочных источников финансирования.

В силу недостаточной доказательной базы данного подхода практическое применение его для отечественных субъектов рынка не представляется возможным. Перейдем к рассмотрению других более проработанных теоретических подходов.

Теория Ф. Модильяни и М. Миллера о формировании структуры капитала организации. В 1960-х годах экономисты Ф. Модильяни и М. Миллер (сокращенно – ММ) проводили исследования на тему влияния выбора

организацией способа финансирования на эффект изменения ее рыночной стоимости. В результате данных исследований ученые сформулировали теорию, которая впоследствии стала ключевой теорией финансирования организаций. Проведем краткий обзор полученных в данной теории результатов, а также их недостатки.

Теория ММ базируется на ряде допущений, которые позволяют сделать концептуальные заключения в рамках финансирования предприятий. Перечислим их.

1. Все участники инвестиционного процесса характеризуются одинаковой линией поведения на рынке и их ожидания одинаковы относительно однородных активов.

2. Рассмотрение модели ММ производится при условии совершенного рынка капитала, т. е. отдельные инвесторы и организации (корпорации) могут использовать заемные средства на одинаковых условиях в отсутствии транзакционных затрат.

3. Стоимость заемных средств в данной модели постоянна и равняется безрисковой процентной ставке.

4. Все организации в модели получают стабильные годовые доходы, весь полученный доход организации выплачивают акционерам в виде дивидендов.

5. Данная модель предполагает полное отсутствие налогов.

Разработки данных ученых оказали сильнейшее влияние на практику управления финансовыми ресурсами, а также в значительной степени изменили оценку возможностей организации. Несмотря на достаточно явный интерес зарубежных ученых к понятию капитализации в современной зарубежной литературе, вопросы развития капитализации исследованы недостаточно подробно, несмотря на рост актуальности и перспективы данной проблематики. В отечественной экономической литературе на текущий момент проводятся исследования только по отдельным аспектам темы развития капитализации организаций.

В общем виде под термином капитализации организации принято понимать систему экономических отношений по вопросам накопления капитала, реинвестируя часть прибыли для увеличения объема функционирующего капитала, и, как результат, укрепления финансовой устойчивости организации. В рыночной экономике процесс капитализации организации может рассматриваться как двустороннее явление: с одной стороны, как процесс накопления и преумножения реального капитала, с другой стороны, как процесс роста стоимости используемого капитала, что четко проявляется на фондовом рынке. В любом случае, в сфере бизнеса капитализация считается важнейшей финансовой характеристикой организации.

В процессе финансово-хозяйственной деятельности организация реинвестирует прибыль, направляя ее на увеличение внеоборотных и оборотных активов, вследствие этого можно говорить о реальной капитализации, выражающейся в росте реальной стоимости активов. Реальная капитализация приводит к увеличению финансовой устойчивости организации, повышению её кредитного рейтинга, росту инвестиционной привлекательности и, как следствие, максимизации её рыночной стоимости.

Следует отметить, указанные формы проявления капитализации в наибольшей степени соответствуют сформулированной ранее трактовке капитализации и современной отечественной экономической ситуации в общем. Как известно, именно в рыночной экономике большое значение приобрела акционерная собственность организаций, которая может свободно обращаться на фондовых рынках в виде ценных бумаг, следовательно, оценка рыночной стоимости данного вида собственности возможна на основе стоимости котировок акций. Соответственно, достаточно приемлемым является понимание явления капитализации как рыночной стоимости организации-эмитента, акции которой котируются на фондовом рынке, а рыночная стоимость данной организации может быть вычислена как произведение общего количества выпущенных акций и их рыночной цены.

Уровень капитализации организации в этом случае определяется тем, насколько высоко инвесторы на рынке оценивают её ценные бумаги.

Следует также иметь в виду, что предприятие, несомненно, несет риски потери прибыли и снижения рыночной стоимости в случае отрицательной реакции инвесторов на корпоративные новости или сделки, совершаемые предприятием (риски капитализации, т. е. возможность неожиданного негативного изменения котировок акций предприятия). Понятие рисков капитализации является достаточно новым для современной экономической литературы и практически не изучено. Необходимость его изучения определяется инновационной функцией капитализации. Научный интерес представляет не только изучение самого понятия и сути капитализации, но и возможностей ее оценки и управления.

Таким образом, проведенный анализ трактовок явления «капитализации» позволяет уточнить его содержательную часть таким образом: капитализация – представляет собой результат внутреннего преобразования генерируемых организацией доходов или их части в собственный капитал, в результате которого происходит наращение показателя внеоборотных средств по средствам долгосрочных источников финансирования.

Следует заметить, что специалисты по менеджменту и маркетингу сформировали подходы к явлению капитализации, отличающиеся от используемых финансистами. В Российской Ассоциации Маркетинговых Услуг [10] в течение ряда лет проводились исследования, направленные на идентификацию источников повышения капитализации организации. Эксперты включили в перечень данных источников как материальные, так и нематериальные активы (конкурентоспособность продукции на рынке, квалифицированный персонал, уровень рентабельности организации, репутацию руководства, современное оборудование и технологии, развитые сети сбыта и сервиса, эффективную маркетинговую стратегию, бренд, ноу-хау, маркетинговую программу, информационную прозрачность) (рис. 3).

Также современными исследователями было отмечено, что проследить зависимость между капитализацией организации и ее устойчивостью можно с помощью графика (рис. 4), на котором были учтены данные 31 компании, представленной одновременно в рейтинге капитализации «Эксперт РА» [15] и кредитном рейтинге Standard&Poors [4], что позволяет соотнести эти два показателя. Как видно, в данном случае зависимость (между рыночной капитализацией и устойчивостью организации как заемщика) является параболической функцией.



Рис. 3. Потенциальные источники повышения капитализации организации
 (по данным Центра исследований РАМУ, 2018 г.)

Данный факт еще раз подтверждает, что именно рост реальной капитализации переориентирует организацию на изменение стратегии поведения при достаточной уверенности в сбалансированности своих возможностей и потенциальных угроз рынка.

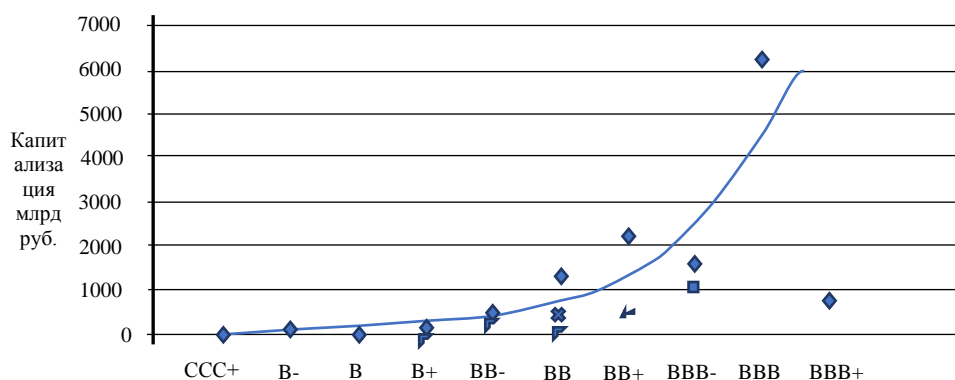


Рис. 4. Влияние капитализации на устойчивость организации
(по данным кредитного рейтинга Standard&Poors)

Подводя итоги проанализированным аспектам повышения конкурентоспособности с учетом роста капитализации организации, сделаем следующие выводы.

На основе обзора существующих подходов к определению конкуренции как элемента рыночных отношений в качестве ключевого при изучении проблем конкуренции и конкурентоспособности отечественных организаций был избран подход, в рамках которого конкуренцию определяют как состязательность на рынке. Такой подход характерен для отечественных экономистов и базируется на понимании конкуренции как соперничества за достижение максимально возможных результатов в какой-либо сфере.

При формировании линии конкурентного поведения любой организации необходимо идентифицировать свою конкурентоспособность на рынке. Она определяется параметрами качества производимой и реализуемой продукции и ценовым параметром. Руководствуясь экономическим смыслом этих параметров, в работе был выделен ряд факторов, влияющих на конкурентоспособность организации.

Таким образом, подводя итоги исследования аспектов конкурентоспособности, необходимо отметить, что управление конкурентоспособностью российских организаций в текущий момент

представляет собой комплексную многофакторную систему, требующую кропотливого анализа совокупности макроэкономических и микроэкономических параметров. Принимая во внимание нестабильность как в отечественной, так и в мировой экономике, введение различных санкций и политических коллизий, а также усиление тенденций глобализации и транснационализации, следствием этих трендов стало увеличение таких явлений, как слияние и поглощение экономических субъектов. В качестве результата этих процессов возникает закономерное движение и перераспределение различных ресурсов, в том числе финансовых, что влечет за собой увеличение капитализации отдельных хозяйствующих субъектов в различных сегментах рынка.

По мнению современных экономистов, такое явление, как капитализация, однозначно положительно влияет на экономический субъект, но лишь при условии четкой стратегии эффективного формирования и управления полученными финансовыми ресурсами и конкурентными преимуществами организации.

Потребность всестороннего исследования экономического смысла явления капитализации определяет анализ, прежде всего, источников увеличения капитализации организации, оценки степени воздействия четко структурированной конкурентной стратегии на рост капитализации, а также определения взаимосвязи и взаимозависимости факторов конкурентоспособности организации и аспектов максимизации её капитализации.

Список литературы

1. Blaine J. Effect of Price on Subjective Product Evaluations in Perceived quality. – MA: Lexington Books. 2005.
2. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://corporate.walmart.com/our-story/our-business>
3. Murrey H.A. Some basic psychological assumptions and conceptions // Dialectica. – 2005. – №5.

4. Toward a classification of interaction. In T. Parsons and E.A. Shils (eds), Toward a General Theory of Action. Harvard University Press, 1951.
5. Maslow A. New Knowledge in Human Values. Harper and Row, 2009.
6. S&P Global Ratings [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.spglobal.com/ratings/en/>
7. The Theory of Monopolistic Competition: A Reorientation of the Theory of Value. – Cambridge, MA: Harvard University Press, 1962.
8. World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2017–2018; 2016–2017 – по данным Всемирного экономического форума (WEF) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2018>
9. Макроэкономика: учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / Г.А. Родина [и др.]; под ред. Г.А. Родиной. – 2-е изд., перераб. и доп. – М: Юрайт, 2017.
10. Моисеева Н.К. Международный маркетинг. – М.: Инфра-М, 2013.
11. Портер М. Международная конкуренция / пер с англ. – М.: Альпина Паблишер, 2019.
12. Российская Ассоциация Маркетинговых Услуг (РАМУ) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.ramu.ru/standarty-industrii/#anchor2>
13. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. – М.: Ленанд, 2017.
14. Фатхутдинов Р.А. Методика разработки и реализации стратегии повышения конкурентоспособности организации. – М.: Экономика, 2011.
15. Фатхутдинов Р.А. Конкурентоспособность: экономика, стратегия, управление. – М.: Инфра-М, 2010.
16. ФСГС России по крупным и средним организациям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.fedstat.ru/indicators/start.do>
17. Эксперт РА [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://raexpert.ru/researches/mfo/1h2016/part3>

Литвинов Алексей Николаевич – канд. экон. наук, доцент Департамента Менеджмента ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Россия, Москва.

Смирнова Ирина Леонидовна – канд. экон. наук, доцент ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Россия, Москва.
