

## МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ АКТИВОВ РЕГИОНА: АНАЛИТИЧЕСКИЙ АСПЕКТ

*Ю.В. Лыщикова  
г. Белгород, Россия*

Капитализация активов – фундаментальный показатель эффективности используемых в экономике капитальных благ, который позволяет оценить перспективы стабильного развития на всех уровнях, в том числе и на уровне региона. Для того чтобы управлять имеющимися ресурсами и приумножать их, в первую очередь необходимо знать их ценность, стоимость. Стоимость актива определяется не только тем, из чего он состоит, но и тем, что может произвести, какую способен привнести добавленную стоимость в процессе производства. Таким образом, капитализация активов территории – это многогранный процесс, требующий системного подхода к его исследованию и оценке.

При разработке методики оценки капитализации активов региона необходимо рассмотреть существующие методики, проанализировать их, выявить их достоинства и недостатки.

Исторически первой попыткой оценки капитализации российских регионов можно считать работу В.В. Арабкина «Капитализация территорий», в которой предложена методика и проведена сравнительная оценка уровня капитализации регионов. В докладе были представлены результаты оценки экономики страны через суммарную капитализацию крупнейших компаний России, входящих в рейтинг «Эксперт-200», была проанализирована отраслевая и региональная структура капитализации, выявлена значительная концентрация капитала. Однако разбивка по регионам стоимости 200 наиболее капитализированных компаний не дает представления о фактической картине капитализации субъектов РФ, так как не все регионы включены в рейтинг «Эксперт-200», а участвующие регионы в абсолютном большинстве представлены 1-2 компаниями. При этом наиболее крупные российские компании регистрируются в Москве, а капитализация регионов формируется за счет среднего и малого бизнеса.

Методика оценки капитализации региона с использованием доходного подхода, предлагаемая В.Р. Цибульским и С.В. Силифонкиной, также базируется на методах оценки капитализации компаний. Авторами представлен вариант расчета капитализации региона как суммы капитализации зарегистрированных в нем предприятий на основе прогноза денежных потоков от их деятельности с учетом региональных рисков с использованием метода дисконтирования денежных потоков. Данная методика позволяет проанализировать значения капитализации предприятий по отдельным отраслям хозяйственной деятельности, чтобы оценить вклад каждой из них в итоговую стоимость, а также позволяет оценить равномерность развития территории России. Однако сами авторы отмечают, что рассчитанная таким образом капитализация дает оценку ресурсов региона, реально участвующих в хозяйственном обороте, без учета потенциальных возможностей развития и роста их стоимости, а для оценки эффективности использования имеющегося потенциала и устойчивости развития необходимо сопоставление потенциальных показателей национального богатства и текущих значений капитализации.

А.С. Молчан и Л.И. Тринка в работе «Капитализация воспроизводственного потенциала как фактор, обеспечивающий промышленное развитие региона» исходят из того, что коммерческие организации, являющиеся элементами региональной экономической системы, наряду с другими ее объектами создают фундамент для воспроизводственных процессов региона, выявив непрерывную и многостороннюю взаимосвязь воспроизводственных процессов на различных уровнях национальной экономики, способствующую росту капитализации организаций, регионов и, в конечном счете, государства, авторы предлагают ввести в научный оборот термин «воспроизводственная капитализация компании», т.е. процесс приращения стоимости капитала компании в результате производства, рас-

предления, обмена и потребления её продукции и услуг в условиях взаимодействия с объектами различного уровня организации общественно-хозяйственных отношений. Капитализация региона, по их мнению, представляет собой процесс роста стоимости совокупных активов региона, участвующих в воспроизводственных процессах всех отраслей народного хозяйства [3, с. 7].

Подобный подход предлагают также, в частности, Е.Г. Немкович, А.А. Шишкин, Ю.В. Савельев в рамках коллективной монографии «Особенности воспроизводства регионального капитала: сущность, подходы к оценке, методы управления». Капитализацию региона они определяют как рост стоимости активов, находящихся на его территории и всего того, что способно приносить доход. Ключевым звеном капитализации при этом становятся цепочки создания добавленной стоимости, находящиеся на территории региона и содержащие в себе региональные активы. Исходя из этого, уровень капитализации территории определяется как степень вовлечения ее активов в экономическое пространство. Таким образом, стоимость территориального актива на основании данной логики сводится к оценке коэффициента его участия в цепочках создания стоимости. При этом возможно оценить как текущую ценность (стоимость) актива, так и потенциальную, которая зависит от наиболее полного представления цепочки создания стоимости на территории. Но следует отметить, что данная оценка в большой степени достаточно условна и отражает стоимость совокупного капитала региона на момент проведения оценки, при существующих уровне и способах его использования. Однако один и тот же вид активов территории может быть оценен по-разному, в зависимости от сферы его приключения. Поэтому оценка уровня капитализации территории не должна ограничиваться только ситуационной стоимостной оценкой, а должна носить вариативный и прогнозный характер, показывая наиболее эффективные способы использования капитала для создания стоимости [4, с.152].

В настоящее время ведущей стратегией регионального развития в промышленно развитых странах становится «стратегия собирания уникальных компетенций». В связи с этим определенный интерес представляет оценка капитализации регионального потенциала на основе ключевых компетенций региона, предлагаемая Д.Г. Айрапетян, В.А. Беляковым. Для решения проблемы отсутствия методики комплексного исследования потенциала региона авторами статьи предложена концепция определения системы ключевых компетенций региона как одно из направлений развития теории ключевых компетенций Хэмела и Прахаллада, которая получила особую популярность в середине 90-х гг. XX в. Ключевые компетенции региона отражают возможности и способности региона эффективно использовать имеющиеся ресурсы (факторы) для реализации интересов в различных сферах жизни общества. Наличие исключительных возможностей подсистем региональной экономики оказывает непосредственное влияние и на уровень капитализации как самих предприятий, так и экономики региона в целом (если понимать под капитализацией преобразование возможностей в коммерческий эффект) [1, с. 13]. Для определения уровня капитализации регионального потенциала авторы предлагают рассчитать дисконтированную валовую добавленную стоимость, произведенную в регионе. При этом в качестве валовой добавленной стоимости выступает валовой региональный продукт (ВРП), отражающий общую эффективность региональной экономики, а ставка дисконтирования может быть принята равной ставке рефинансирования, процентной ставке по кредитам, уровню инфляции и т.д. Основной недостаток предлагаемого метода состоит в том, что значение капитализации регионального экономического потенциала будет меняться из года в год в связи с регулярным изменением валового регионального продукта. С другой стороны, это можно считать и преимуществом метода, поскольку результаты расчётов, приведённые за различные периоды, будут отражать динамику развития региональной экономики.

Сравнительный анализ рассмотренных методик оценки капитализации активов региона, их достоинства и недостатки представлены в таблице.

Методики оценки капитализации активов региона

№ п/п	Автор(ы) методики	Содержание методики	Достоинства	Недостатки
1.	В.В.Арабкин	Суммирование рыночной капитализации крупнейших компаний, входящих в рейтинг «Эксперт-200».	- проанализирована отраслевая и региональная структура капитализации; - выявлена значительная концентрация капитала.	- регион рассматривается как сумма корпораций; - не все регионы включены в рейтинг «Эксперт-200»; - участвующие в рейтинге регионы представлены 1-2 компаниями.
2.	В.Р. Цибульский, С.В.Силифонкина	Суммирование капитализации зарегистрированных в регионе предприятий на основе прогноза денежных потоков от их деятельности с учетом региональных рисков с использованием метода дисконтирования денежных потоков.	- позволяет проанализировать значения капитализации по отдельным отраслям и оценить вклад каждой из них в итоговую стоимость; - позволяет оценить равномерность развития территории России.	- регион рассматривается как сумма корпораций; - оценивает ресурсы региона, реально участвующие в хозяйственном обороте, без учета потенциальных возможностей развития и роста их стоимости.
3.	А.С.Молчан, Л.И.Тринка	Рост стоимости компаний региона сопровождается воспроизводственными процессами, как на уровне самих организаций, так и при их взаимодействии с региональной экономической системой.	- рассматривают воспроизводство капитала в реальном секторе экономики как основу процесса капитализации национальной экономики; - вводят в научный оборот термин «воспроизводственная капитализация компании».	- регион рассматривается как сумма корпораций; - отсутствует методика и показатели оценки капитализации.
4.	Е.Г. Немкович, А.А. Шишкин, Ю.В. Савельев	Уровень капитализации территории определяется как степень вовлечения ее активов в экономическое пространство, т.е. степень (коэффициент) вовлечения активов в цепочки создания добавленной стоимости.	- позволяет оценить как текущую стоимость актива, так и потенциальную, которая зависит от наиболее полного представления цепочки создания стоимости на территории.	- оценка отражает стоимость совокупного капитала региона на момент проведения оценки, при существующих уровне и способах его использования, не имеет вариативного и прогнозного характера.
5.	Д.Г. Айрапетян, В.А. Беляков	Уровень капитализации регионального потенциала определяется как дисконтированная валовая добавленная стоимость, произведенная в регионе.	- предложена концепция определения системы ключевых компетенций региона, отражающих возможности и способности региона эффективно использовать имеющиеся ресурсы (факторы) для реализации интересов в различных сферах жизни общества.	- расчет уровня капитализации регионов не учитывает различий в обеспеченности экономическим потенциалом.

Таким образом, результаты проведенного анализа методологических подходов к оценке уровня капитализации экономики региона показали, что в настоящее время в исследованных источниках не существует единого общепризнанного подхода, а также методики расчёта интегрального показателя региональной капитализации. При разработке ме-

тодик ученые-экономисты распространяют существующие методические подходы и инструменты оценки уровня капитализации компании на уровень региона, соответственно дополняя их другими инструментами и методическими подходами. В силу многогранности этой категории ещё не сформирован устойчивый перечень факторов и показателей, оказывающих влияние на уровень региональной капитализации.

Всё это подтверждает тот факт, что капитализация экономики региона является сложной интегрированной категорией, определяемой большим количеством факторов и нуждается в дальнейшем изучении. В связи с этим выбор состава нормативных показателей и метода их интегрирования, расчёт их количественных значений требует разработки специальной методики с широким использованием существующих современных методов системной диагностики экономики региона и имеющейся статистической базы данных, основой которой выступает экономический потенциал региона.

#### Литература

1. Айрапетян, Д.Г., Беляков, В.А. Оценка капитализации регионального потенциала на основе ключевых компетенций региона [Текст] / Айрапетян Д.Г., Беляков В.А. // Вестник удмуртского университета. Экономика и право. – 2011. – Вып.1. – С.13-20.
2. Арабкин, В.В. Капитализация территорий [Электронный ресурс] // Школа по методологии «Капитализация и виды капиталов» 21 августа 2003г. – Ресурс доступа: <http://www.shkp.ru/lib/archive/metodologies/kapital/programa>.
3. Молчан, С.А., Тринка, Л.И. Капитализация воспроизводственного потенциала как фактор, обеспечивающий промышленное развитие региона [Текст] / Молчан С.А., Тринка Л.И. // Научный журнал КубГАУ. – 2011. – №66(02). – С.1-12.
4. Нестеров, Л.И. Особенности воспроизводства национального богатства в начале XXI века [Текст]: Монография / Под. ред. Л.И.Нестеров. – М.: Наука, 2006. – 215 с.
5. Цибульский, В.Р., Силифонкина, С.В. Методика оценки капитализации региона с использованием доходного подхода [Текст] / Цибульский В.Р., Силифонкина С.В. // Региональная экономика: теория и практика. – 2010. – № 20. – С.14-19.

## ОПРЕДЕЛЕНИЕ МОНОПРОФИЛЬНОСТИ НАСЕЛЕННОГО ПУНКТА: ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЙ АСПЕКТ

*И.В. Манаева  
г. Белгород, Россия*

Проблема функционирования моногородов в Российской Федерации на современном этапе приобретает большую актуальность. Это вызвано посткризисным обострением социально-экономических проблем и понижением уровня жизни в моногородах. На сегодняшний день в РФ из 1097 городов 460 относится к моногородам, а из 1864 поселков городского типа монопрофильных 1200 (64,4%) [1, с 6-12]. Несмотря на широкие масштабы распространение в российской экономической науке отсутствует методика определения монопрофильности населенного пункта, нет четкого понятийного аппарата моногорода.

В докладе Минрегионразвития РФ «Моногорода: перспективы развития» на международной конференции «Зарубежный опыт реструктуризации моногородов» (Москва, февраль 2010 г.) приводится следующая формулировка: «Моногород – это поселение (городской округ), организации и жители, которого не способны своими силами компенсировать риски внешней экономической среды, исключющие возможность устойчивого развития этого населенного пункта, как правило, имеющее градообразующее предприятие, на котором занято не менее 25% трудоспособного населения этого населенного пункта»[3]. *Исследователь в области региональной экономики Анищица Е.Г. определяет моногород как моноцентричный город по отношению к преобладающей сфере занятости, сфере деятельности трудоспособного населения. Наиболее полная характеристика моногорода дана коллективом ученых под руководством И.В. Липсица: под термином «моногород» понимается муниципальное образование на базе градообразующего предприятия*