

РОЛЬ КАПИТАЛИЗАЦИИ В ИЗМЕНЕНИИ КУРСОВОЙ СТОИМОСТИ АКЦИЙ КОМПАНИЙ, ТОРГУЮЩИХСЯ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ

Кольтяков М.С., Мутовкина Н.Ю.

© Кольтяков М.С., Мутовкина Н.Ю., 2024

Аннотация. Рассмотрены факторы, влияющие на курсовую стоимость акций, а также методы анализа, используемые при оценке потенциальными инвесторами будущей стоимости акций. Проведен анализ влияния капитализации компании на перспективы курсовой стоимости ее акций по группам, а именно по размеру капитализации компаний и по периодам функционирования от 5 до 15 лет.

Ключевые слова: капитализация, акции, курсовая стоимость, Московская биржа, инвестирование.

Стоимость акций является одним из ключевых показателей для любого акционерного общества. Этот индикатор определяет финансовые возможности компании, отображает ожидания инвесторов от компании, показывает эффективность деятельности организации и многое другое. Главной задачей инвестора (вне зависимости от того, кто он: государство, хозяйствующий субъект или физическое лицо) является оценка будущей стоимости активов (как правило, акций или производных от них финансовых инструментов), в которые инвестор планирует вкладывать денежные средства. Именно всесторонняя и объективная оценка будущей стоимости активов позволяет инвестору увеличивать свои финансовые возможности. При оценке будущей стоимости акций используются различные виды анализа: фундаментальный, технический, экспертное оценивание и другие методы [1, 2]. Инвесторы используют различные модели и функции, позволяющие получить результат в виде конкретного числа, которое покажет, перспективно ли инвестировать в ту или иную компанию. Кроме того, на основе результатов применения экономико-статистических и эконометрических моделей можно сформулировать рекомендации по покупке или продаже конкретного финансового инструмента.

Вторая задача, решаемая после оценки потенциальной стоимости актива, – оценка потенциальных рисков, а также (по возможности) их минимизация. Есть много классификаций рисков. К основным можно отнести риск, связанный с видом инвестиций; рыночный риск; риск

банкротства актива; риск ликвидности; риск диверсификации; риск падения котировок.

Любому инвестору важно правильно представлять перспективы изменения стоимости акций компании, в которые он вкладывает средства, а также риски, которые он несет при вложении средств. В связи с этим необходимо выделять и учитывать как можно больше значимых факторов. Существует множество факторов, влияющих на курсовую стоимость акций. Нередко факторы делят на следующие группы: внешние и внутренние, макроэкономические и микроэкономические, объективные и субъективные, случайные и детерминированные. Следует отметить, что степень влияния каждого фактора на будущую стоимость акций компании различна. Некоторые факторы оказывают сильное влияние, но их появление невозможно прогнозировать (землетрясения, наводнения, политические события и пр.), другие оказывают влияние постоянно, но их влияние не столь существенно (например, объем промышленного производства в Испании или сальдо торгового баланса Австралии с низкой долей вероятности существенно повлияют на мировой фондовый рынок). Есть также факторы, влияние которых временно. Например, стоимость акций часто повышается после объявления о выплате дивидендов до момента их выплаты или после выхода отчета с положительными для компании результатами деятельности.

Инвестора в первую очередь интересуют факторы, которые постоянно оказывают существенное влияние на стоимость ценных бумаг. К таким показателям относится размер компании, который на финансовом рынке выражен ее капитализацией. Цель настоящего исследования заключается в оценке влияния капитализации на перспективы роста стоимости акций российских компаний, а именно в определении изменения курса акций компаний в зависимости от темпа и объемов капитализации организаций.

Во многих источниках, посвященных вопросам изменений курса ценных бумаг [4, 5, 9, 10], рассматриваются факторы, оказывающие влияние на курсовую стоимость акций, однако практически не встречаются исследования влияния размера компаний. Предсказать влияние тех или иных факторов зачастую сложно, а порой и просто невозможно из-за отсутствия необходимой информации. Данные о капитализации компаний можно получить из источников, являющихся общедоступными. Таким образом, исследование зависимости курсовой стоимости акций от капитализации компаний вполне выполнимо.

Как правило, чем больше компания (размеры активов, выручки, прибыли, численность сотрудников, количество и подчиненность структурных подразделений, направления деятельности и инвестирования), тем сложнее ей управлять. Повышенная сложность управления влечет за собой повышенную вероятность совершения ошибок и

возникновения рисков. Фактор неудачи, повышения риска убыточной деятельности всегда учитывается при управлении хозяйствующим субъектом, однако им часто пренебрегают на финансовых рынках. В настоящей работе авторами изложены результаты анализа влияния капитализации российских компаний на перспективы дальнейшего роста стоимости их акций. В качестве исходных данных были использованы сведения о стоимости акций компаний [14], данные о количестве акций каждой рассмотренной компании [3, 6, 11, 12], на основании которых были определены капитализация компаний, представленных на Московской бирже в 2008, 2013 и 2018 г., а также изменение курсовой стоимости акций, представленных на Московской бирже в 2008–2023 гг., 2013–2023 гг. и 2018–2023 гг.

Данные были рассмотрены за разные периоды (5, 10 и 15 лет) для того, чтобы изучить влияние капитализации как в среднесрочной, так и в долгосрочной перспективе. Длительность периода исследования не превысила 15 лет, так как именно на протяжении последних 15 лет имеются данные по достаточно большому количеству акций, представленных на Московской бирже. Информация за более ранний период (с 1992 по 2008 г.) не использовалась в исследовании, поскольку многие компании, представленные на бирже сегодня, в тот период либо еще не существовали, либо не были представлены на Московской бирже. Кроме того, рыночная экономика, как и фондовый рынок в Российской Федерации, в 1990–2000-х гг. находилась на стадии формирования, что могло исказить результаты исследования [8].

Еще одним фактором, который учитывался при проведении исследования, стало количество компаний в каждой рассматриваемой категории:

- компании с капитализацией более 1 трлн руб.;
- компании с капитализацией от 100 млрд руб. до 1 трлн руб.;
- компании с капитализацией до 100 млрд руб.

Такая группировка была выполнена с учетом следующих требований к исходным данным: с одной стороны, необходимо соблюдение принципа репрезентативности исходной информации, т.е. чтобы в каждой категории было достаточное количество компаний для анализа; с другой стороны, между категориями должна быть различимая вариация.

В исследуемую выборку были включены компании разной отраслевой принадлежности. По большей части это организации, оказывающие коммунальные и финансовые услуги, компании, занимающиеся добычей полезных ископаемых, обрабатывающие производства и др. [7, 13].

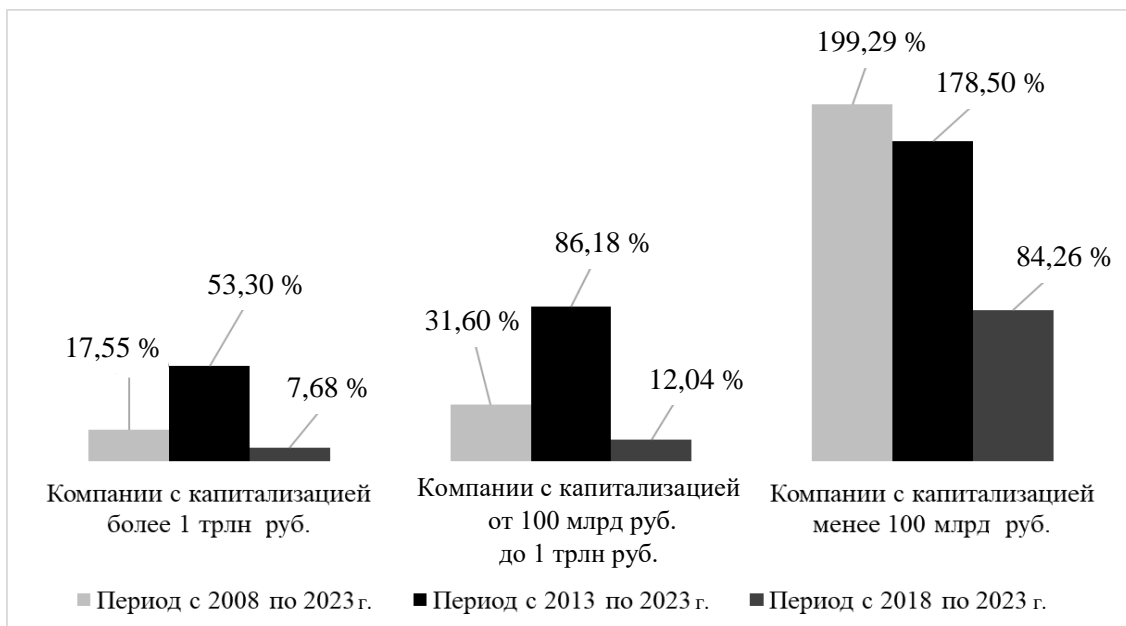
После деления компаний на группы был рассчитан средний

уровень изменения курсовой стоимости акций для каждой категории по формуле

$$\Delta \bar{y} = \frac{\sum \Delta y}{n},$$

где $\sum \Delta y$ – суммарное изменение курсовой стоимости акций в категории;
 n – количество компаний в категории.

Расчеты среднего уровня изменения курсовой стоимости акций в каждой категории за указанные выше периоды приведены на рисунке.



Среднее изменение курсовой стоимости акций компаний
 в зависимости от их капитализации за 15, 10 и 5 лет

Основываясь на результатах расчетов, можно сделать следующие выводы:

акции компаний, представленных на Московской бирже, с капитализацией более 1 трлн руб. менее волатильны, чем акции компаний с капитализацией от 100 млрд руб. до 1 трлн руб., а те, в свою очередь, менее волатильны, чем акции компаний с капитализацией менее 100 млрд руб.;

курсовая стоимость акций компаний с капитализацией менее 100 млрд руб. в среднем росла быстрее, чем курсовая стоимость акций компаний с капитализацией от 100 млрд руб. до 1 трлн руб.; курсовая стоимость акций компаний с капитализацией от 100 млрд руб. до 1 трлн руб. в среднем росла быстрее, чем курсовая стоимость акций компаний с капитализацией более 1 трлн руб. Эти тенденции наблюдались в каждом из рассмотренных периодов.

Таким образом, влияние, оказываемое капитализацией компании на будущую курсовую стоимость акций, можно считать существенным: чем больше капитализация компании, тем меньше в среднем потенциал роста курсовой стоимости ее акций. Это связано с тем, что развивать крупную компанию, как правило, сложнее по названным выше причинам.

Исходя из результатов оценки влияния капитализации на будущую стоимость акций, можно предположить, что наиболее эффективной стратегией для потенциального инвестора является вложение средств в большое количество маленьких компаний. Это позволит получить максимальный доход, причем риск банкротства сразу большого количества таких компаний незначителен. Тем не менее прежде чем вкладывать средства в компанию, инвестор должен тщательно изучить историю ее развития, результаты финансово-хозяйственной деятельности, положение, которое занимает компания на рынке. Только системный подход к исследованию потенциального объекта инвестирования позволит минимизировать возможные риски.

Библиографический список

1. Агнон Х.О., Белоусов А.А. Прогнозирование цены акций с использованием машинного обучения // Инновационная наука. 2021. № 6. С. 21–26.
2. Бабич Д.Р., Галкина Е.Г. Прогнозирование цен на акции с помощью регрессионных моделей // Ступени в науку. 2021. № 1. С. 53–58. URL: https://np-agni.ru/images/steps-to-science/Stupeni_v_nauku_2021_1.pdf?usclid=ltqaabx2i5914733989 (дата обращения: 11.03.2024).
3. БКС ЭКСПРЕСС: официальный сайт. URL: <https://bcs-express.ru/kotirovki-i-grafiki/vsyd/> (дата обращения: 17.02.2024).
4. Заметки в инвестировании. Книга об инвестициях и управлении капиталом. 2-е изд., перераб. и доп. СПб.: Свое издательство, 2015. 496 с. URL: <https://www.rulit.me/books/zametki-v-investirovanii-kniga-ob-investiciyah-i-upravlenii-kapitalom-2-e-izdanie-read-566584-1.html> (дата обращения: 13.03.2024).
5. ЗАО «КРИБЕЛ-КОНСАЛТ»: официальный сайт. URL: <http://www.kribel.ru/ocenka/040.html/> (дата обращения: 08.02.2024).
6. «ИК РУСС-ИНВЕСТ»: официальный сайт. URL: <https://www.russ-invest.com/> (дата обращения: 16.02.2024).
7. Интерфакс: официальный сайт. URL: <https://www.interfax.ru/business/939989/> (дата обращения: 18.02.2024).
8. Историческая экспозиция Московской биржи: официальный сайт. URL: <https://museum.moex.com/annals/10/index.htm/> (дата обращения: 16.02.2024).
9. Сухарев О.С. Инвестиционная функция экономического роста России // Финансы: теория и практика. 2021. Т. 25. № 1. С. 35–50.

10. Финам: официальный сайт. URL: <https://www.finam.ru/publications/item/rynochneya-kapitalizatsiya-chto-eto-za-pokazatel-i-zachem-nuzhen-investor-20230311-221100/> (дата обращения: 20.02.2024).

11. Investing.com: официальный сайт. URL: <https://ru.investing.com/equities/gazkon/> (дата обращения: 20.02.2024).

12. SMART-LAB: официальный сайт. URL: https://smart-lab.ru/q/shares_fundamental/order_by_short_name/asc/?field=number_of_shares/ (дата обращения: 15.02.2024).

13. TakeProfit.org: официальный сайт. URL: <https://take-profit.org/statistics/bankruptcies/russia/> (дата обращения: 19.02.2024).

14. TradingView: официальный сайт. URL: <https://ru.tradingview.com/symbols/MOEX-VJGZ/financials-statistics-and-ratios/total-shares-outstanding/> (дата обращения: 20.02.2024).

Об авторах:

Кольтяков Марк Сергеевич – студент 1-го курса магистратуры, ФГБОУ ВО «Тверской государственный технический университет», Тверь. E-mail: mark2017one@yandex.ru

Мутовкина Наталия Юрьевна – к.т.н., доцент кафедры бухгалтерского учета и финансов, ФГБОУ ВО «Тверской государственный технический университет», Тверь. E-mail: letter-boxNM@yandex.ru

THE ROLE OF CAPITALIZATION IN CHANGING THE EXCHANGE VALUE OF SHARES OF COMPANIES TRADED ON THE MOSCOW STOCK EXCHANGE

Koltyakov M.S., Mutovkina N.Yu.

Abstract. The factors influencing the exchange rate of shares are considered, as well as the methods of analysis used by potential investors to assess the future value of shares. The analysis of the impact of the company's capitalization on the prospects of the exchange value of its shares by groups, namely: by the size of the capitalization of companies and by the periods of operation from 5 to 15 years.

Keywords: capitalization, shares, exchange rate, Moscow Stock Exchange, investing.

About the authors:

Koltyakov Mark Sergeevich – A 1st year Graduate Student, Tver State Technical University, Tver. E-mail: mark2017one@yandex.ru

Mutovkina Nataliya Yur'evna – Ph.D. (Engineering), Associate Professor of the Department of Accounting and Finance, Tver State Technical University, Tver. E-mail: letter-boxNM@yandex.ru