

ВЛИЯНИЕ ДИНАМИКИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ И ПРИБЫЛИ НА РЫНОЧНУЮ КАПИТАЛИЗАЦИЮ КОМПАНИЙ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКОЙ ОТРАСЛИ

Е.Н. Тумилевич, А.Е. Васильев

Тихоокеанский государственный университет, Хабаровск, email: vasiliskkh02@mail.ru

Аннотация. Цель исследования заключается в анализе взаимосвязи между динамикой показателей рентабельности, прибыли и рыночной капитализации крупнейших российских металлургических компаний ПАО «Северсталь», ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат» и ПАО «Новолипецкий металлургический комбинат». Методология основана на корреляционно-регрессионном анализе данных финансовой отчетности и рыночных котировок за период с 2012 по 2024 год. В качестве ключевых показателей использовались чистая прибыль, рентабельность продаж ROS, рентабельность активов ROA, рентабельность собственного капитала ROE и рентабельность инвестиций ROI. Результаты исследования выявили значимую положительную корреляцию между рыночной капитализацией и финансовыми показателями, особенно с чистой прибылью с коэффициентом корреляции 0.74–0.86 и рентабельностью продаж 0.73–0.88. Наименьшее влияние на стоимость акций оказала рентабельность инвестиций. Полученные данные подтверждают важность использования системы показателей рентабельности для оценки инвестиционной привлекательности компаний металлургического сектора, однако их интерпретация требует учета отраслевой специфики и макроэкономических факторов.

Ключевые слова: экономическая эффективность организации, рентабельность, прибыль, корреляционный анализ, устойчивое развитие, инвестиционная привлекательность.

INFLUENCE OF PROFITABILITY AND PROFIT DYNAMICS ON MARKET CAPITALIZATION OF METALLURGICAL INDUSTRY COMPANIES

E.N. Tumilevich, A.E. Vasiliev

Pacific National University, Khabarovsk, email: vasiliskkh02@mail.ru

Abstract. The purpose of the study is to analyze the relationship between the dynamics of profitability, profit and market capitalization of the largest Russian metallurgical companies PJSC Severstal, PJSC Magnitogorsk Iron and Steel Works and PJSC Novolipetsk Steel. The methodology is based on correlation and regression analysis of financial statements and market quotations for the period from 2012 to 2024. The key indicators used were net profit, ROS return on sales, ROA return on assets, ROE return on equity, and ROI return on investment. The results of the study revealed a significant positive correlation between market capitalization and financial performance, especially with a net profit with a correlation coefficient of 0.74–0.86 and a return on sales of 0.73–0.88. The return on investment had the least impact on the share price. The data obtained confirm the importance of using a system of profitability indicators to assess the investment attractiveness of companies in the metallurgical sector, but their interpretation requires taking into account industry specifics and macroeconomic factors.

Keywords: economic efficiency of the organization, profitability, profit, correlation analysis, sustainable development, investment attractiveness.

Дата поступления статьи в редакцию: 14.07.2025

Дата принятия статьи в печать: 28.08.2025

Введение

В условиях высокой волатильности финансовых рынков и экономической нестабильности особую актуальность приобретает вопрос определения ключевых факторов, влияющих на рыночную стоимость акций компаний. Особенно важным это представляется для металлургической отрасли, которая является базовой для российской экономики и одновременно подвержена значительным колебаниям цен на мировых рынках сырья и металлопродукции. Российские металлургические компании, такие как ПАО «Северсталь», ПАО «ММК» и ПАО «НЛМК», играют ключевую роль в национальной экономике, обеспечивая значительную долю экспортных поступлений, составляющую примерно 79,1% [6], и формируя существенную часть капитализации отечественного фондового рынка, а именно 4%.

Актуальность исследования обусловлена необходимостью выявления наиболее значимых финансовых показателей, которые инвесторы используют при оценке стоимости акций металлургических компаний. Это особенно важно для металлургического сектора, характеризующегося высокой капиталоемкостью и цикличностью спроса.

Металлургическая отрасль представляет особый интерес для подобного анализа в силу нескольких причин. Во-первых, это высокая капиталоемкость производства, требующая значительных инвестиций в основные фонды. Во-вторых, сильная зависимость от конъюнктуры мировых рынков металлопродукции. В-третьих, важная роль государственного регулирования и экспортных ограничений. Все эти факторы создают уникальные условия для формирования рыночной стоимости акций металлургических компаний.

Цель исследования

Цель исследования заключается в анализе взаимосвязи между динамикой показателей рентабельности, прибыли и рыночной капитализации крупнейших российских металлургических компаний ПАО «Северсталь», ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат» и ПАО «Новолипецкий металлургический комбинат».

Теоретический обзор

Исследование Путри Шейла А., Азварди и Саада выявило, что рентабельность собственного капитала (ROE) значимо положительно влияет на рыночную капитализацию, тогда как рентабельность активов (ROA) не показала значимой связи. При этом чистая прибыль (через дивидендные выплаты) продемонстрировала устойчивую положительную корреляцию с капитализацией, подтверждая важность абсолютных показателей прибыли для инвесторов [10].

В своём исследовании Хафиз Мухаммад Хасан, Махбуб Улла, Халид Халил, Ясир Хан, и его высокочество Азхар Усама выявили положительную связь между финансовыми показателями рентабельности и капитализацией компаний. Это подтверждается статистически значимыми коэффициентами корреляции, где рост рентабельности ассоциируется с ростом рыночной стоимости компаний. [8].

Амарудин, Адам Мохамад, Хамдан Умар, Ханафи Агустина также выявили, что рентабельность активов имеет положительную и статистически значимую корреляцию с капитализацией [7].

Мухаммад Сиддик, Абдул Рашид, Валид Халид считают, что использование комплексной системы финансовых показателей рентабельности (ROA, ROE, ROS) в сочетании с рыночным индикатором Tobin's Q позволяет более полно оценить динамику стоимости акций и финансовое состояние компании, подтверждая, что показатели рентабельности тесно связаны с капитализацией [9].

Однако исследование Нуреева Р. М. и Бусыгина Е. Г. свидетельствует о том, что рост прибыли на акционерный капитал в рассматриваемом секторе не сопровождается ростом рыночной капитализации [4].

При этом Савченко Ю. Ю. сделала вывод, что рентабельность активов имеет высокую положительную связь с капитализацией российских производственных компаний и является значимым фактором в регрессионной модели. В то же время чистая прибыль не демонстрирует статистически значимой корреляции с капитализацией и не влияет существенно на её изменение. Таким образом, рентабельность активов является более информативным показателем для оценки рыночной стоимости компаний, чем чистая прибыль [5].

Работы российских авторов носят противоречивый характер. Так, в работах Юдкиной Л. В. и Берлина Ю. И. установлена существенная зависимость динамики стоимости акций российских компаний от темпов роста их финансовых результатов, в особенности выручки и чистой прибыли. Исследователями отмечается, что в условиях стабильного экономического развития (2003–2006 гг.) наблюдалась выраженная прямая взаимосвязь между ростом капитализации и абсолютными показателями прибыли, тогда как относительные показатели рентабельности, включая ROS, демонстрировали ограниченное влияние. Вместе с тем в кризисный 2007 год данная зависимость снизила свою значимость, что, по мнению авторов, может быть обусловлено доминированием внешних рыночных факторов. На основании проведенного анализа делается вывод о превалирующей роли динамики выручки и чистой прибыли в оценке инвестиционной привлекательности акций, в то время как показатели рентабельности оказывают второстепенное воздействие [3].

Володина А. О. в своем исследовании приходит к заключению, что между чистой прибылью и рыночной капитализацией российских компаний электроэнергетического сектора в большинстве слу-

чаев существует положительная корреляционная зависимость. Вместе с тем в ряде случаев наблюдается обратная взаимосвязь, что может быть объяснено спецификой реинвестирования прибыли в рамках данной отрасли. При этом показатели рентабельности, по мнению автора, не оказывают существенного влияния на уровень капитализации [2].

Бухвалов А. В. и Волков Д. Л. в рамках регрессионного анализа подтверждают наличие статистически значимой корреляции между динамикой рыночной капитализации российских компаний и темпами роста прибыли. В отличие от предыдущих исследователей, авторы подчеркивают критическую важность показателей рентабельности в оценке стоимости акций, аргументируя это тем, что данные коэффициенты отражают не только текущую эффективность деятельности компании, но и ее долгосрочный потенциал [1].

Методы и материалы

В качестве эмпирической базы исследования использовались данные финансовой отчетности и рыночных котировок крупнейших российских металлургов: ПАО «Северсталь», ПАО «ММК» и ПАО «НЛМК» за период с 2012 по 2024 год. Выборка обусловлена доминирующим положением указанных компаний в металлургической отрасли с основным направлением по добыче стали, что обеспечивает репрезентативность результатов. Финансовые показатели, включая чистую прибыль и рентабельность продаж (ROS), были получены из годовых и квартальных отчетов по МСФО. Рыночная капитализация рассчитывалась на основе среднемесячных котировок акций на Московской бирже с учетом корректировок на корпоративные действия.

Методологическую основу исследования составил корреляционно-регрессионный анализ, направленный на выявление статистически значимых взаимосвязей между динамикой прибыли, основных показателей рентабельности и изменением рыночной стоимости компаний. В качестве зависимой переменной использовался относительный прирост капитализации, а в качестве независимых – темпы изменения чистой прибыли и рентабельности продаж. Это связано с тем, что относительный прирост капитализации (зависимая переменная) отражает рыночную оценку эффективности компании, тогда как темпы изменения чистой прибыли и показателей рентабельности (независимые переменные) являются ключевыми индикаторами операционной и финансовой результативности, что позволяет выявить степень влияния фундаментальных показателей на стоимость акций. Для анализа взаимосвязи рентабельности и капитализации металлургических компаний отобраны ключевые показатели, отражающие различные аспекты финансовой эффективности: чистая прибыль, ROS, ROA, ROE и ROI. Данные метрики позволяют оценить как текущую прибыльность, так и долгосрочную устойчивость бизнеса, что критически важно для инвесторов в капиталоемком секторе. Их включение в модель обусловлено тем, что они комплексно характеризуют способность компании генерировать стоимость, влияющую на рыночную оценку акций. Для оценки силы связи применялся коэффициент корреляции Пирсона, а регрессионные модели строились в виде линейных уравнений, включая проверку на мультиколлинеарность и гетероскедастичность.

Для учета отраслевой специфики и макроэкономических факторов в модель были введены контрольные переменные, такие как индекс потребительских цен (ИПЦ) и динамика оборота розничной торговли. Статистическая обработка данных проводилась в пакете Excel с применением методов скользящих средних для сглаживания временных рядов. Проверка гипотез осуществлялась на уровне значимости $p \leq 0,05$, что соответствует общепринятым стандартам экономических исследований.

Верификация моделей включала тесты на устойчивость коэффициентов при варьировании временных периодов и состава выборки, что подтвердило надежность полученных результатов.

Результаты исследования

Анализ взаимосвязи между финансовыми показателями компаний и их рыночной стоимостью имеет ключевое значение для оценки инвестиционной привлекательности. В таблицах 1 и 2 представлены данные по крупнейшим металлургическим компаниям России за 2012-2017 и 2018-2024 гг., включающие выручку, чистую прибыль, активы, собственный капитал и капитализацию.

Для проведения комплексного корреляционного анализа взаимосвязи финансовых результатов и рыночной стоимости компаний ключевое значение имеют показатели рентабельности. Результаты расчётов данных показателей представлены в таблицах 3 и 4.

Таблица 1

Финансовые результаты металлургических компаний 2012-2017 гг., млрд. руб.

Показатель	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ПАО «Северсталь»						
Выручка	312,46	310,32	481,57	466,91	362,46	452,53
Чистая прибыль	25,05	3,03	-92,65	44,02	99,25	78,13
Активы	479,97	477,56	438,44	428,29	397,2	415,69
Собственный капитал	220,48	229,73	164,1	165,56	186,31	195,94
Капитализация	311,8	265,98	416,64	512,27	778,07	748,33
ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат»						
Выручка	289,89	260,49	302,77	354,14	379,96	440,1
Чистая прибыль	-2,65	-78,44	-4,83	25,62	74,27	69,33
Активы	494,8	397,57	441,99	448,78	394,3	456,4
Собственный капитал	298	224	221	242	285	316
Капитализация	116,43	82,65	120,92	210,92	371,71	467,76
ПАО «Новолипецкий металлургический комбинат»						
Выручка	371	347,45	262,7	487,54	508,48	586,88
Чистая прибыль	18,6	6,02	19,93	58,93	60,75	84,55
Активы	564	541,2	582	650,06	621,05	633,35
Собственный капитал	339	342	351	374	382	382
Капитализация	366,79	330,71	400,29	375,18	689,1	882,32

Таблица 2

Финансовые результаты металлургических компаний 2018-2024 гг., млрд. руб.

Показатель	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
ПАО «Северсталь»							
Выручка	598,16	505,2	485,8	835,50	682,20	728,30	829,80
Чистая прибыль	142,99	109,44	74,6	299,60	108,40	193,90	149,60
Активы	409,51	509,22	546,4	644,1	730	994	861,8
Собственный капитал	200,71	215,41	201,6	311,6	427,4	612,7	495,4
Капитализация	789,3	788,29	1123	1345	753,8	1171	1094
ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат»							
Выручка	511,49	489,24	463	873,20	699,80	763,40	768,50
Чистая прибыль	75,58	54,96	43,7	229,30	70,20	118,20	79,90
Активы	500,67	512,78	553,5	721,8	737,8	902	913,2
Собственный капитал	348	341	339,8	468,3	535,4	662	688,6
Капитализация	480,94	468,76	596	776,3	368,3	582,7	430,5
ПАО «Новолипецкий металлургический комбинат»							
Выручка	756,95	682,45	667	1029	900,8	933,4	979,6
Чистая прибыль	140,72	86,58	89,2	370,4	166,1	209	121,8
Активы	690,82	648,97	728,6	903,4	950,6	1124	1131
Собственный капитал	405	368	322	476,4	624	863,4	859,3
Капитализация	943,45	861,35	1296	1304	702,4	1075	873,3

Таблица 3

Показатели рентабельности металлургических компаний 2012-2017 гг., %

Показатель	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ПАО «Северсталь»						
Рентабельность продаж	8,02	0,98	-19,24	9,43	27,38	17,27
Рентабельность активов	-	0,63	-20,23	10,16	24,05	19,22
Рентабельность собственного капитала	-	1,35	-47,05	26,71	56,41	40,88
Рентабельность инвестиций	8,03	1,14	-22,24	8,59	12,76	10,44
ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат»						
Рентабельность продаж	-0,91	-30,11	-1,60	7,23	19,55	15,75
Рентабельность активов	-	-17,58	-1,15	5,75	17,62	16,30
Рентабельность собственного капитала	-	-30,05	-2,17	11,07	28,19	23,07
Рентабельность инвестиций	-2,28	-94,91	-3,99	12,15	19,98	14,82
ПАО «Новолипецкий металлургический комбинат»						
Рентабельность продаж	5,01	1,73	7,59	12,09	11,95	14,41
Рентабельность активов	-	1,09	3,55	9,57	9,56	13,48
Рентабельность собственного капитала	-	1,77	5,75	16,26	16,07	22,13
Рентабельность инвестиций	5,07	1,82	4,98	15,71	8,82	9,58

Таблица 4

Показатели рентабельности металлургических компаний 2018-2024 гг., %

Показатель	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
ПАО «Северсталь»							
Рентабельность продаж	23,90	21,66	15,36	35,86	15,89	26,62	18,03
Рентабельность активов	34,66	23,82	14,13	50,33	15,78	22,49	16,12
Рентабельность собственного капитала	72,10	52,60	35,78	116,76	29,34	37,28	27,00
Рентабельность инвестиций	18,12	13,88	6,64	22,28	14,38	16,56	13,67
ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат»							
Рентабельность продаж	14,78	11,23	9,44	26,26	10,03	15,48	10,40
Рентабельность активов	15,79	10,85	8,20	35,96	9,62	14,42	8,80
Рентабельность собственного капитала	22,77	15,95	12,84	56,75	13,99	19,74	11,83
Рентабельность инвестиций	15,72	11,72	7,33	29,54	19,06	20,28	18,56
ПАО «Новолипецкий металлургический комбинат»							
Рентабельность продаж	18,59	12,69	13,37	36,00	18,44	22,39	12,43
Рентабельность активов	21,25	12,92	12,95	45,39	17,92	20,15	10,80
Рентабельность собственного капитала	35,76	22,40	25,86	92,79	30,19	28,10	14,14
Рентабельность инвестиций	14,92	10,05	6,88	28,40	23,65	19,44	13,95

Имеются временные ряды за 13 периодов (лет) с показателями ниже.

1. Независимые переменные (факторы):
 - ROS (рентабельность продаж, %);
 - ROA (рентабельность активов, %);
 - ROE (рентабельность собственного капитала, %);
 - ROI (рентабельность инвестиций, %).
2. Зависимая переменная (результат):
 - Рыночная капитализация (млрд руб.).

Результаты корреляционного анализа в таблице 5 демонстрируют взаимосвязь между капитализацией металлургических компаний и их финансовыми показателями. Анализ выявил, насколько рыночная стоимость «Северстали», «ММК» и «НЛМК» зависит от чистой прибыли и различных показателей рентабельности (продаж, активов, капитала и инвестиций). Полученные коэффициенты корреляции

показывают силу этой связи, помогая понять, какие финансовые параметры наиболее значимы для оценки компаний инвесторами. Особое внимание уделено различиям в корреляции, которые отражают особенности каждой компании.

Таблица 5

Результаты корреляционного анализа

Показатель	r	r-квадрат	Коэффициент эластичности	t-статистика	p-value	Аппроксимация, %
ПАО «Северсталь»						
Чистая прибыль	0,843	0,711	0,366	5,2	0,0002	25,85
ROS	0,742	0,551	0,361	3,67	0,004	34,7
ROA	0,711	0,505	0,287	3,19	0,009	29,66
ROE	0,675	0,455	0,255	2,88	0,016	30,48
ROI	0,605	0,366	0,23	2,52	0,03	41,36
ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат»						
Чистая прибыль	0,880	0,775	0,382	6,14	0,0001	31,89
ROS	0,780	0,609	0,251	4,14	0,0017	51,44
ROA	0,849	0,721	0,342	5,08	0,0005	30,73
ROE	0,829	0,687	0,308	4,69	0,0009	32,52
ROI	0,620	0,385	0,0553	2,62	0,024	61,05
ПАО «Новолипецкий металлургический комбинат»						
Чистая прибыль	0,742	0,550	0,363	3,67	0,004	27,67
ROS	0,763	0,582	0,558	3,91	0,0024	24,86
ROA	0,727	0,528	0,388	3,34	0,007	26,48
ROE	0,695	0,483	0,315	3,05	0,012	30,1
ROI	0,518	0,269	0,364	2,01	0,07	37,19

Проведённый анализ взаимосвязи показателей рентабельности и чистой прибыли с капитализацией трёх крупнейших металлургических компаний России (ПАО «Северсталь», ПАО «ММК», ПАО «НЛМК») позволил выявить следующие закономерности:

Наиболее сильная прямая связь наблюдается между чистой прибылью и капитализацией во всех трёх компаниях: ПАО «Северсталь» ($r = 0,843$), ПАО «ММК» ($r = 0,880$), ПАО «НЛМК» ($r = 0,742$). Это свидетельствует о том, что инвесторы учитывают абсолютные финансовые результаты компании при оценке её стоимости. Также, чистая прибыль демонстрирует высокую степень связи с капитализацией во всех компаниях, что подтверждается значимыми значениями t-статистики (от 3,67 до 6,14) и $p\text{-value} < 0,01$. Это свидетельствует о высокой надёжности полученных результатов и позволяет отвергнуть нулевую гипотезу об отсутствии связи.

Рентабельность продаж (ROS) и активов (ROA) как значимые факторы. ROS демонстрирует устойчивую связь с капитализацией ($r = 0,742\text{--}0,780$), особенно в ПАО «НЛМК», где увеличение ROS на 1 единицу приводит к росту капитализации на 30,173 единицы. ROA также оказывает существенное влияние, особенно в ПАО «ММК» ($r = 0,849$), что подчёркивает важность эффективности использования активов для инвесторов. При этом рентабельность продаж (ROS) и рентабельность активов (ROA) также оказывают статистически значимое влияние ($p\text{-value} < 0,05$, t-статистика $> 2,5$), за исключением ROI в ПАО «НЛМК» ($p\text{-value} = 0,07$), где связь не достигает общепринятого уровня значимости ($= 0,05$).

ROE показывает заметную, но менее выраженную связь ($r = 0,675\text{--}0,829$), что может быть связано с особенностями структуры капитала компаний. ROI имеет слабую значимость ($r = 0,518\text{--}0,620$), особенно в ПАО «НЛМК», где связь статистически не подтверждается. Стоит отметить, что рентабельность собственного капитала (ROE) показывает умеренную, но значимую связь ($p\text{-value}$ от 0,016 до 0,0009, t-статистика от 2,88 до 4,69), что указывает на зависимость рыночной оценки от эффективности использования собственного капитала. Рентабельность инвестиций (ROI) имеет наименьшую значимость, особенно в ПАО «НЛМК**» ($p\text{-value} = 0,07$, t-статистика = 2,01), что может быть связано с особенностями учётной политики или структурой инвестиций.

Во всех случаях ошибка аппроксимации превышает 15% (от 24,86% до 61,05%), что указывает на ограниченную точность линейных регрессионных моделей. Это может быть связано с влиянием неучтенных факторов (макроэкономические условия, отраслевые риски и др.).

Значения коэффициентов эластичности (0,055–0,558) свидетельствуют о незначительном влиянии изменений рентабельности на капитализацию в краткосрочной перспективе.

Результаты исследования подтверждают, что показатели рентабельности и чистая прибыль являются значимыми индикаторами для оценки стоимости акций металлургических компаний. Однако высокая ошибка аппроксимации требует дополнения анализа другими факторами, такими как долговая нагрузка, рыночная конъюнктура и корпоративное управление. Для более точного прогнозирования капитализации рекомендуется использовать многофакторные модели. В таблице 6 можно увидеть обобщенные данные для определений значимости исследования.

Таблица 6

Данные о значимости исследования

Организация	r	r-квадрат	Значимость f	Аппроксимация, %
ПАО «Северсталь»	0,92	0,84	0,02	11,62
ПАО «ММК»	0,91	0,84	0,02	14,79
ПАО «НЛМК»	0,87	0,76	0,07	16,38

Проанализировав таблицу выше, можно сделать вывод о взаимосвязи финансовых показателей с рыночной стоимостью исследуемых компаний. Во всех исследуемых компаниях наблюдается сильная прямая корреляция между совокупностью показателей рентабельности и капитализацией ($r = 0,87 - 0,92$).

Для ПАО «Северсталь» и ПАО «ММК» подтверждена высокая статистическая значимость (значимость $F = 0,02$) выявленных корреляционных зависимостей. В случае ПАО «НЛМК» уровень значимости (0,07) приближается к критическому значению, что требует дополнительной проверки устойчивости результатов.

Показатели рентабельности объясняют 84% вариации капитализации для ПАО «Северсталь» и ПАО «ММК» и 76% для ПАО «НЛМК». Такие значения R-квадрат свидетельствуют о высокой объясняющей силе финансовых показателей при оценке стоимости компаний.

Ошибка аппроксимации находится в пределах 11,62 – 16,38%, что указывает на достаточную точность моделей и наличие неучтенных факторов влияния, особенно для ПАО «НЛМК».

Выводы

Результаты проведенного исследования свидетельствуют о наличии устойчивой взаимосвязи между финансовыми показателями рентабельности, динамикой чистой прибыли и рыночной капитализацией крупнейших российских металлургических компаний. Наиболее значимая корреляция была выявлена между чистой прибылью и стоимостью акций, что подтверждает гипотезу о ключевой роли абсолютных показателей прибыльности в оценке инвестиционной привлекательности. Данный вывод согласуется с работами Хафиза Мухаммада Хасана и его соавторов, а также Амарудина и его коллег, которые также отмечали прямую зависимость рыночной капитализации от уровня доходности бизнеса.

При этом рентабельность продаж и рентабельность активов продемонстрировали высокую объясняющую способность в отношении изменений рыночной стоимости. Это согласуется с выводами Савченко Ю. Ю., которая в своем исследовании подчеркивала, что ROA является более информативным индикатором, чем чистая прибыль. Однако рентабельность собственного капитала и рентабельность инвестиций оказали менее выраженное влияние, что может быть связано со структурой заемного финансирования в капиталоемком металлургическом секторе.

Следует отметить, что полученные результаты не полностью согласуются с некоторыми работами российских исследователей. В частности, Нуреев Р. М. и Бусыгин Е. Г. не обнаружили значимой связи между ROE и капитализацией в нефтяном секторе. Эти расхождения могут объясняться как отраслевой спецификой, так и влиянием макроэкономических факторов, которые в кризисные периоды могут доминировать над фундаментальными показателями компаний.

Важным ограничением исследования является относительно высокая ошибка аппроксимации в построенных моделях, что указывает на наличие неучтенных факторов. В частности, на рыночную капитализацию металлургических компаний существенное влияние оказывают мировые цены на сырье, валютные колебания и геополитическая конъюнктура. Это подтверждает необходимость дополнения анализа

финансовых показателей макроэкономическими и отраслевыми индикаторами при оценке инвестиционной привлекательности.

Таким образом, проведенное исследование подтверждает важность системы показателей рентабельности для оценки стоимости акций, но подчеркивает необходимость комплексного подхода с учетом отраслевых и макроэкономических особенностей. Для металлургических компаний наиболее информативными оказываются чистая прибыль и ROS, тогда как ROE и ROA полезны для оценки долгосрочной устойчивости. Перспективным направлением дальнейших исследований может стать сравнительный анализ с другими секторами и интеграция ESG-факторов в модели оценки.

Литература

1. Бухвалов А.В., Волков Д.Л. Исследование зависимости между показателями фундаментальной ценности и рыночной капитализацией российских компаний // Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент. 2005. № 8. С. 26-43.
2. Володина А.О. Факторы, влияющие на капитализацию компании // Вестник университета. 2021. № 4. С. 146-151.
3. Юдкина Л.В., Берлин Ю.И. Корреляционный анализ взаимосвязей показателей динамики капитализации и эффективности деятельности публичных российских компаний // Финансы и кредит. 2009. № 9. С. 16-21.
4. Нуреев Р.М., Бусыгин Е.Г. Система факторов, влияющих на капитализацию публичных нефтяных компаний сектора добычи // Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика. 2020. № 2. С. 46-61.
5. Савченко Ю.Ю. Влияние компетентностной компоненты интеллектуального капитала и финансовой эффективности на капитализацию российских производственных компаний // Финансы: теория и практика. 2023. № 6. DOI: 10.26794/2587-5671-2023-27-6-199-210.
6. Росстат «Внешняя торговля» от 8 ноября 2022 г. [Электронный ресурс]. URL: https://rosstat.gov.ru/statistics/vneshnyaya_torgovlya (дата обращения: 03.06.2025).
7. Amarudin, Adam M., Hamdan U., Hanafi A. Effect of growth opportunity, corporate tax, and profitability toward value of firm through capital structure (listed manufacturing companies of Indonesia) // Finance: theory and practice. 2019. Vol. 23. no. 5. P. 18-29.
8. Hafiz M.H., Mahboob U., Khalid Kh., Yasir Kh., Hm A.r U. Role of capital structure between corporate governance and firm performance: empirical evidence from Pakistan // Russian Law Journal. 2023. Vol. 11. no. 4. P. 18-26.
9. Muhammad S., Abdul R., Waleed Kh. The impact of corporate strategy and organizational slack on corporate performance: evidence from Pakistan // Russian Law Journal. 2023. Vol. 11. no. 3s.
10. Putri Sh.A., Azwardi, Sa'Adah Impact of intellectual capital, profitability and dividend on market capitalization // Finance: theory and practice. 2020. Vol. 24. no. 3. P. 174-182.