15.16. ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПРИБЫЛЬ ПРЕДПРИЯТИЯ

Кривда Сергей Викторович, аспирант Экономического факультета, МГУ им. М.В. Ломоносова
Контакты автора: ***skrivda@mail.ru***

Аннотация. В соответствии с ГК РФ, основной целью деятельности любой коммерческой организации является извлечение прибыли. Представление о показателе прибыли предприятия различно у бухгалтеров и экономистов. Бухгалтеры под прибылью понимают разницу между доходами и явными (бухгалтерскими) расходами. С точки зрения экономистов расходы компании не ограничиваются лишь явными издержками, а также включают альтернативные издержки. Рассчитанная с учетом альтернативных издержек экономическая прибыль является показателем, позволяющим лучше оценить качество корпоративного управления и учесть интересы акционеров компании.

Ключевые слова: прибыль, экономическая прибыль, добавленная экономическая стоимость, альтернативные издержки

ECONOMIC PROFIT OF THE ENTERPRISE

Krivda Sergey Viktorovich, The post-graduate student of Economic Faculty, of Lomonosov Moscow State University

Annotation: ***According to the Civil Code of the Russian Federation, a main objective of activity of any commercial organization is profit earning. Accountants and economists have various idea about a company profit indicator. Accountants understand profit as a difference between incomes and explicit (accounting) costs. From the point of view of economists, company costs are not limited to only explicit costs, and also include opportunity costs. The economic profit calculated with opportunity costs is an indicator allowing better to evaluate quality of a corporate management and to take into account interests of shareholders of the company***

Keywords: profit, economic profit, economic value added, opportunity costs

В соответствии со ст. 50 ГК РФ, основной целью деятельности любой коммерческой организации является извлечение прибыли, являющейся положительным результатом ее хозяйственной деятельности.

В средние века при оценке результатов хозяйственной деятельности итальянские счетоводы предполагали реальную или фиктивную продажу активов предприятия. Развитие и усложнение практики и условий ведения бизнеса привело к тому, что ни реальная, ни фиктивная ликвидация предприятия уже не позволяют корректно исчислить финансовый результат, т.к. при ликвидации может быть потеряна стоимость значительной доли нематериальных активов, которые часто невозможно реализовать отдельно от остального имущественного комплекса.

Из текста «Трактата о счетах и записях» Луки Пачоли следует, что первый бухгалтерский способ выявления финансовых результатов деятельности предприятия связан со счетом «Капитал», где они и отражались. В случае прибыли, сальдо счета увеличивалось, а в случае убытка – уменьшалось. Позже, примерно с XV века, результаты хозяйственной деятельности стали фиксироваться на счете «Прибыли и убытки».

В таком подходе реализована имущественная (статическая) модель определения финансовых результатов деятельности предприятия инвентаризационным способом. В современной интерпретации, такая модель может быть записана следующим образом:

$П = СК_1 + И – В – СК_0$, (1)

где: П – Прибыль;

$СК_1$ – величина Собственного капитала на конец периода;

$СК_0$ – величина Собственного капитала на начало периода;

И – изъятия (в т.ч. дивиденды) собственников в течение отчетного периода из Собственного капитала;

В – вложения собственников в течение отчетного периода в Собственный капитал.

Значимость расчета финансового результата получила еще большее развитие в теории динамического учета, в рамках которой основное внимание стало уделяться категориям доходов и расходов, а главной целью учета являлось выявление финансового результата. Данная теория распространена в академических кругах и в наше время. «Как в прошлом, так и сегодня многие теоретики считают, что основной смысл и предназначение бухгалтерского дела состоит в двойном исчислении капитала и его наращения за отчетный период» *[8; стр. 51]*. Отталкиваясь от содержания основных положений МСФО можно констатировать, что в современной трактовке целей учета и отчетности на ведущие роли стала выходить информативная функция финансовой отчетности, в соответствии с которой основная ценность финансовой отчетности определяется способностью удовлетворить информационные потребности ее пользователей.

В рамках экономического направления в бухгалтерском учете реализована оборотная (динамическая) модель расчета прибыли, которая в общем виде может быть записана следующим образом:

$П = Д – Р$, (2)

где: Д – Доходы предприятия за отчетный период;

Р – Расходы предприятия за отчетный период.

Две вышеприведенные модели расчета прибыли отражают бухгалтерский взгляд на расходы предприятия. Соответственно, данные расчетные модели являются моделями расчета бухгалтерской прибыли.

С точки зрения экономистов расходы предприятия не ограничиваются лишь явными издержками. Одной из составляющих издержек любого предприятия являются его альтернативные издержки. «Издержки упущенных возможностей или альтернативные издержки – нечто, от чего приходится отказаться, чтобы получить желаемое» *[3; стр. 32]*.

Применительно к предприятию, альтернативные издержки – это стоимость сделанного выбора, эквивалентная выгоде, которая могла бы быть получена в случае инвестирования капитала в наилучший из отвергнутых альтернативных проектов с учетом сопровождающих его рисков и времени реализации.

Расчет прибыли с точки зрения экономиста может быть выражен следующей формулой:

$П = Д – Р – АИ$, (3)

где: АИ – Альтернативные издержки за отчетный период;

В данном случае показан расчет так называемой «экономической прибыли» (предпринимательского дохода), концепция которой «была разработана более ста лет назад Алланом Маршаллом. В его книге "Принципы экономической науки" утверждается, что годовую прибыль предприятия образует превышение его доходов над издержками в течение года. Разница между стоимостью его основных производственных

фондов, сырья и т.п. в начале и конце года рассматривается как часть выручки или как часть его расходов в зависимости от того, произошло ли увеличение или уменьшение этой стоимости. Остаток от прибыли после вычитания из нее процента на его капитал по текущему курсу (а также расходов на страхование) обычно называют предпринимательским, или управленческим, доходом» *[7; стр. - 166]*.

Альтернативные издержки с точки зрения предпринимателя могут быть двух видов.

Во-первых, - это отказ от альтернативных трудовых доходов, являющихся следствием того, что предприниматель не способен выполнять трудовые обязанности как наемный работник и получать альтернативную плату за свой труд в качестве специалиста в определенной профессиональной области. Впрочем, данные издержки могут быть полностью или частично учтены в качестве заработной платы управляющего или менеджера предприятия.

Во-вторых, к альтернативным издержкам практически любого предприятия относятся неучтенные финансовые издержки - упущенные альтернативные возможности (прибыль) инвестированного в предприятие капитала. Данный вид альтернативных издержек представляет собой отказ от альтернативного дохода по процентам на инвестированный в предприятие капитал и выражается в терминах стоимость капитала, ставка доходности на капитал, процентный доход на капитал и т.п.

В крупных корпорациях, где функция управления обособлена от собственности данный вид альтернативных издержек нередко становится единственным. И поскольку основным интересом собственника (акционера) здесь остается лишь финансовый интерес, то показатель экономической прибыли становится наиболее адекватным показателем удовлетворения его интересов.

Существуют две равнозначные модели расчета экономической прибыли:

$ЭП = П – (СК \times СД_{ск})$, (4)

где: ЭП – экономическая прибыль за отчетный период;

П – бухгалтерская чистая прибыль за отчетный период;

СК – величина собственного капитала;

$СД_{ск}$ – ставка доходности на собственный капитал.

или

$ЭП = (Р_{ск} - СД_{ик}) \times СК$, (5)

где: $Р_{ск}$ – рентабельность собственного капитала.

Способ расчета величины инвестированного в предприятие собственного капитала способен серьезно повлиять на показатель экономической прибыли. Так величина собственного капитала, принимаемая к расчету экономической прибыли может определяться на основе различных видов стоимости.

Во-первых, в расчет может браться балансовая величина, сформированная на базе исторической стоимости. Такая ситуация характерна для РСБУ. В этом случае такая балансовая величина собственного капитала не будет отражать реальную текущую стоимость собственного капитала компании и рассчитанная на основе этого показателя экономическая прибыль, также будет иметь мало общего с реальной экономической прибылью компании.

Во-вторых, стоимость собственного капитала может быть получена как разница между рыночной стоимостью активов и обязательств компании. Здесь, в определении рыночной стоимости собственного капитала, может быть реализован «Подход на основе активов» *[2, стр. - 216]*. Основные принципы данных методов реализованы в бухгалтерском балансе, сформированном по МСФО на базе справедливой стоимости.

Но и данный подход не лишен серьезных недостатков. Источником основных ограничений в применении Подхода на основе активов является его нынешняя неспособность учитывать напрямую стоимость неидентифицируемых нематериальных активов, которые в значительном количестве случаев вносят существенный вклад в стоимость действующих компаний. Таким образом, использование данного подхода при оценке собственного капитала действующего предприятия сопряжено с риском его недооценки.

В результате применения Подхода на основе активов определяется часть стоимости собственного капитала действующего предприятия, приходящаяся на контролируемые предприятием идентифицируемые активы. И поскольку стоимость неидентифицируемых Подходом на основе активов нематериальных активов (ННМА) не входит в расчетную величину собственного капитала, то можно утверждать, что показатель собственного капитала, а также показатели его рентабельности не являются достаточно корректными.

Наконец, величина собственного капитала может быть определена с использованием «Подхода капитализации дохода» *[2, стр. - 220]*.

«Подход капитализации дохода предусматривает установление стоимости бизнеса … путем расчета приведенной к текущему моменту стоимости ожидаемых выгод» *[2, стр. - 236]*. Элементы данного подхода реализованы в способе расчета экономической прибыли предприятия при определении ставки требуемой доходности на капитал.

Стоимость собственного капитала действующего предприятия, полученная с применением данного подхода наиболее близка к рыночной величине. Лишь экономическая прибыль, полученная на базе такой величины инвестированного в предприятие собственного капитала, может корректно характеризовать качество управления компанией, быть наиболее адекватным показателем удовлетворения интересов собственника (акционера) предприятия.

В качестве учитываемого в расчетах экономической прибыли показателя прибыли (бухгалтерской) нередко фигурирует скорректированная операционная прибыль предприятия (с учетом процентов минус скорректированные налоги). Это мы можем увидеть в модели расчета показателя Добавленной экономической стоимости (Economic Value Added - EVA) – базирующегося на концепции экономической прибыли и рассматриваемого нередко как ее синоним.

Использование в расчетах показателя, основанного на операционной прибыли базируется на применяемом в определении рыночной стоимости принципе наилучшего и наиболее эффективного использования. Этот принцип выражается, в частности, в выделении в Подходе капитализации дохода (Доходный подход - ФСО №2) «избыточных» активов и обязательств, и не учете генерируемых ими положительных и отрицательных финансовых потоков. При расчете стоимости собственного капитала стоимость данного имущества (капитала) прибавляется к стоимости собственного капитала, полученной с помощью использованной для его расчета соответствующей модели Подхода капитализации дохода.

Но данный принцип корректно можно применять лишь по отношению к будущим результатам хозяйст-

венной деятельности в случае приобретения контрольного пакета инвестором, планирующего оптимизировать деятельность компании. В случае измерения увеличения стоимости предприятия в отчетном (прошедшем) периоде и оценки на этой основе качества работы менеджмента данный метод не даст справедливого результата, поскольку не учитывает в финансовых потоках результаты нерационально используемого имущества. В модели EVA (экономической прибыли) это найдет отражение в показателях прибыли и рентабельности капитала. Учет всех финансовых потоков позволит лучше оценить результаты управления за отчетный период (EVA) и выявить проблемные зоны.

Поэтому, в расчетах экономической прибыли лучше учитывать все доходы и расходы как от основной, так и от прочей деятельности предприятия.

Можно отметить и еще один недостаток модели EVA. Показатель EVA в существующем виде не учитывает прирост (убыток) стоимости активов и обязательств в результате переоценки – так называемых неденежных изменений собственного капитала. Вернее, часть такого убытка (прироста) учитывается в виде амортизационных отчислений и, возможно, небольшой части переоценок активов, а вот изменение стоимости имущества в результате инфляции денег, как универсального стоимостного измерителя и в результате изменения рыночных условий (например, спроса и предложения, возросшего дефицита учитываемого ресурса и т.п.) в данном показателе не отражено. Между тем, в моделях оценки доходного подхода в знаменателе дроби показатель, корректирующий (приводящий в текущую стоимость) будущую стоимость потока экономических выгод, как правило, основан на доходности, определяемой, по сути, как соответствующая доходность от владения активом (пакетом акций), складывающаяся из дивидендов (денежных потоков) и прироста стоимости активов (акций), являющегося результатом их переоценки (фиктивные доходы от фиктивной продажи актива в конце периода минус фиктивные (или реальные) затраты на его фиктивную (или реальную) покупку в начале периода). То есть преимущественно монетизированные финансовые потоки (операционная прибыль) корректируются на совокупный показатель, учитывающий полностью как монетизированные (дивиденды), так и немонетизированные (рост курсовой стоимости) показатели.

В оценочных расчетах, как правило, учитываются финансовые потоки от обычной операционной деятельности, поскольку считается, что лишь они характеризуют обычную деятельность компании и присущие этой деятельности риски. Но дело в том, что в большинстве случаев для осуществления этой деятельности необходимо соответствующее имущество. Изменение стоимости этого имущества частично учитывается или как чистые инвестиции (в денежных потоках) или как нормализованные амортизационные отчисления (в прибыли). Но это (учет потери стоимости в результате износа) лишь один из видов изменения стоимости используемого в обычной деятельности имущества. Кроме этого, его номинальная стоимость меняется по причине изменения стоимости денег (инфляция, дефляция), а реальная стоимость в результате изменения ситуации на рынке такого имущества (изменение спроса и предложения) или появления прочих факторов, влияющих на рыночную стоимость имущества (обременения и т.д.).

Как видим, современные подходы к оценке способны учитывать при определении результата хозяйственной деятельности не только уже полученные, но будущие доходы предприятия, не только явные, но и альтернативные расходы. Все это способно оказать значительное влияние на представление о прибыли предприятия, учесть в корпоративном управлении как краткосрочные, так и средне и долгосрочные перспективы деятельности предприятия, оценить качество корпоративного управления.

Основываясь на первоначальном подходе в определении прибыли предприятия – цена продажи предприятия (действующего, а не ликвидируемого) плюс произведенные изъятия капитала (в т.ч. дивидендные выплаты) минус изъятия капитала и инвестиции в его создание (приобретение), можно значительно более адекватно определить финансовый результат для предпринимателя (инвестора), наилучшим образом учитывающий его интересы.

Список литературы:

1. Федеральный стандарт оценки "Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)", Утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 июля 2007 года № 255
2. Антил Ник, Оценка компаний: Анализ и прогнозирование с использованием отчетности по МСФО. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2007 .
3. Международные стандарты оценки. Восьмое издание. 2007, - М.: РОО, 2009.
4. Мэнкью Н. Грегори, Принципы экономикс, - СПб.: Питер, 1999
5. Николаева О.Е., Международные стандарты финансовой отчетности. - М.: УРРС, 2003.
6. Соколов Я.В., История бухгалтерского учета. - М: Финансы и статистика, 2006.
7. Хендриксен Э.С., Ван Бреда М.Ф. Теория бухгалтерского учета. / : Пер. с англ./ проф. Я.В. Соколова. - М.: Финансы и статистика, 1997.
8. Хорин А.Н., Керимов В.Э., Стратегический анализ. - М.: Эксмо, 2006.
9. Хорин А.Н., «Принципы формирования бухгалтерской отчетности», Бухгалтерский учет, №23, 2006 г., стр. 50 – 52.

Reference list:

1. The federal standard of an estimation "the Purpose of an estimation and cost kinds (ФСО №2)", Is confirmed by the order of Minekonomrazvi-tija of Russia from July, 20th, 2007 № 255
2. Antil the Nickname, the Estimation of the companies: the Analysis and forecasting with reporting use on МСФО. - M: Alpina business of Axle boxes, 2007.
3. The international standards of an estimation. The eighth edition. 2007, - M: POO, 2009.
4. Menkju N. Gregory, Principles economic's, - SPb.: Peter, 1999
5. Nikolaev O. E, the International standards of the financial reporting. - M: УРРС, 2003.
6. Sokolov Y.V., accounting history. - m: Finansy and statistics, 2006.
7. Hendriksen E.S., Van Brad M. F. The accounting theory./: the lane with English / prof. Я.В. Sokolov. - M: the Finance and statistics, 1997.
8. Horin A.N., Kerimov V. E, the Strategic analysis. - M: Eksmo, 2006.
9. Horin A.N., «Principles of formation accounting from-parity», Accounting, №23, 2006, p. 50 – 52.