

**УПРАВЛЕНИЕ  
ПРИБЫЛЬНОСТЬ  
Ю И  
РЕНТАБЕЛЬНОС  
ТЬЮ**



# ПРИБЫЛЬ

$$P = f(R; Ex) = \sum_{i=1}^n R_i - \sum_{k=1}^m Ex_k$$

**управление прибылью и рентабельностью** связано, прежде всего, со способами воздействия на доходы и расходы с целью повышения первых и снижения вторых.

# ДОХОДЫ И РАСХОДЫ

- **Доходы (*Revenues*)**

- **ПБУ 9/99:** увеличение экономических выгод в результате поступления активов (денежных средств, иного имущества) и (или) погашения обязательств, приводящее к увеличению капитала этой организации, за исключением вкладов участников (собственников имущества)
- **IFRS:** *revenue (income) is increases in economic benefits during the accounting period in the form of inflows or enhancements of assets or decreases of liabilities that result in increases in equity, other than those relating to contributions from equity participants*

# ДОХОДЫ И РАСХОДЫ

- **Расходы (Costs)**

- **ПБУ 9/99:** уменьшение экономических выгод в результате выбытия активов (денежных средств, иного имущества) и (или) возникновения обязательств, приводящее к уменьшению капитала этой организации, за исключением уменьшения вкладов по решению участников (собственников имущества)
- **IFRS:** *Expenses are decreases in economic benefits during the accounting period in the form of outflows or depletions of assets or incurrences of liabilities that result in decreases in equity, other than those relating to distributions to equity participants.*

# ФУНКЦИИ ПРИБЫЛИ



WORK IN PROGRESS

## Функции прибыли

Показатель

Источник

ЭФФЕКТА  
(Прибыльность)

ЭФФЕКТИВНОСТ  
И  
(Рентабельность)

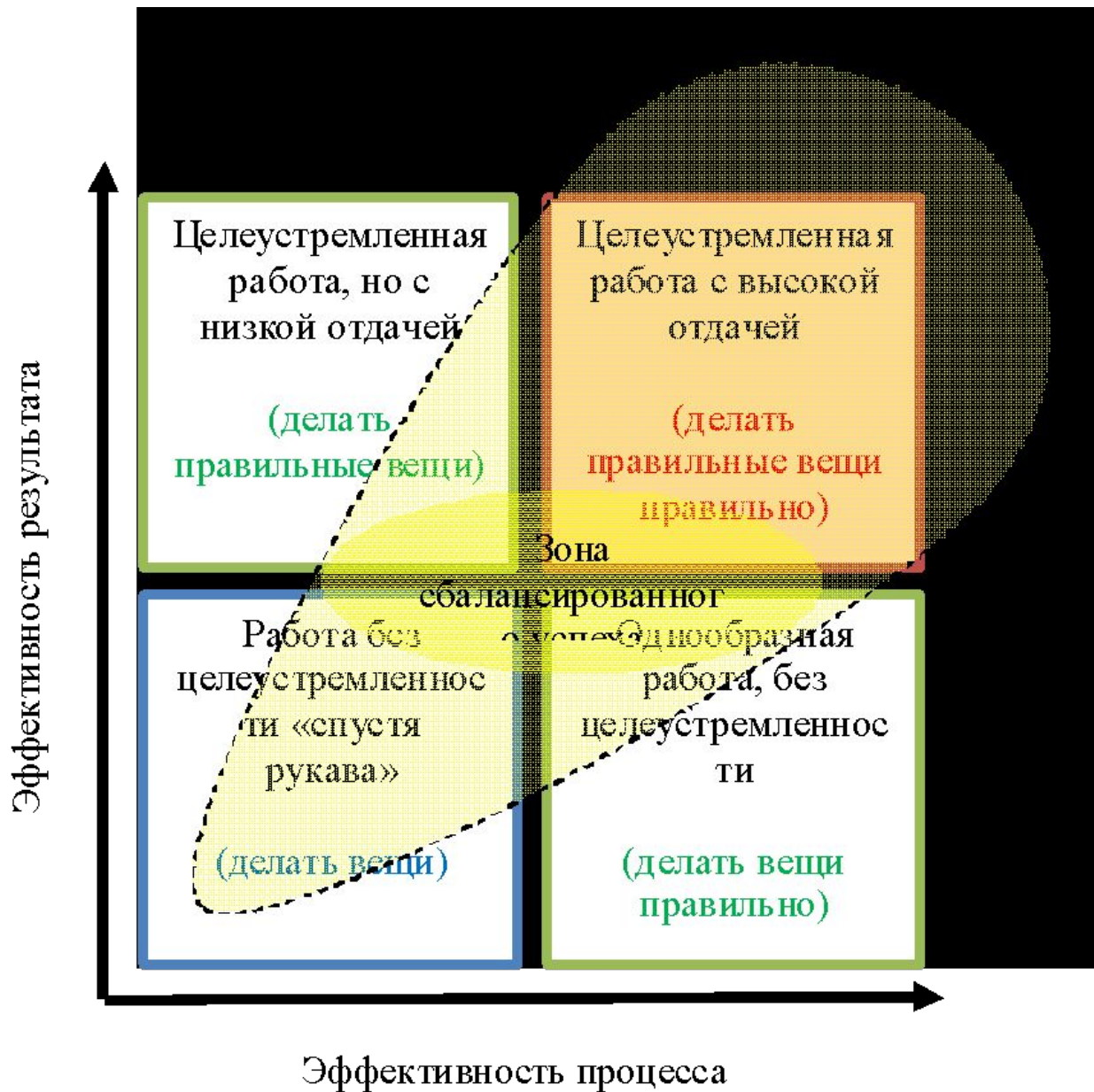
Финансирования  
деятельности  
ПРЕДПРИЯТИЯ

Уплаты налогов  
ГОСУДАРСТВУ

Выплаты доходов  
СОБСТВЕННИКО  
В

# Эффект и эффективность

# Эффект и эффективность





# ДОХОДЫ РАСХОДЫ

<b>Активы</b>		<b>Пассивы</b>	
<b>1. ВА</b>	500	<b>3. СК</b>	550
<b>2. ОА</b>	500	<b>4. ДО</b>	250
		<b>5. КО</b>	200



Выручка (*Sales*) –  
Чистая выручка (*Net Sales*) –

# ЗАТРАТЫ, ИЗДЕРЖКИ, РАСХОДЫ, ПОТЕРИ, УБЫТКИ

- *Затраты (Expenses)* – расходы и начисления относимые к отчетному периоду при исчислении финансового результата.
  - Часть капитализированных расходов
    - Капитализация расходов - \_\_\_\_\_
    - Декапитализация расходов- \_\_\_\_\_
  - Пример: Годовая аренда 20 000 долларов.  
Финансовый результат – поквартально

# ЗАТРАТЫ, ИЗДЕРЖКИ, РАСХОДЫ, ПОТЕРИ, УБЫТКИ

- *Затраты (Expenses)* – расходы и начисления относимые к отчетному периоду при исчислении финансового результата.
  - Расходы или начисления, признаваемые в момент их производства.
  - Пример:

# ЗАТРАТЫ, ИЗДЕРЖКИ, РАСХОДЫ, ПОТЕРИ, УБЫТКИ

- *Издержки (Expenditures)* являются \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_ понятием, чем затраты.
- Они помимо \_\_\_\_\_, имеющих стоимостную оценку, включают в себя негативные последствия, либо не имеющие денежной оценки, либо оценивающиеся исключительно субъективно (например, потеря важных клиентов, уход ведущих сотрудников, понижение кредитного рейтинга фирмы).

# ЗАТРАТЫ, ИЗДЕРЖКИ, РАСХОДЫ, ПОТЕРИ, УБЫТКИ

- *Расходы (Costs)* – это тратта «жертвование» определенных ресурсов, т.е. их уменьшение или использование для поставленных целей.
- Расходы можно рассматривать как физическое движение ценностей. При этом происходит физическое уменьшение объема актива.

# ЗАТРАТЫ, ИЗДЕРЖКИ, РАСХОДЫ, ПОТЕРИ, УБЫТКИ

- *Расходы как причина затрат*
  - *Расходы как следствие затрат*
- 

# ЗАТРАТЫ, ИЗДЕРЖКИ, РАСХОДЫ, ПОТЕРИ, УБЫТКИ

- *Потери (waste, spoilage, shrinkage)* – уменьшение ресурсов в результате аномальных (форсмажорных) явлений хозяйственной деятельности предприятия.
  - катастрофы, кражи, фальсификации и т.д.
  - причинами потерь может быть нерациональная организация деятельности фирмы.
- Потери это событие, а не *действие*.



# ЗАТРАТЫ, ИЗДЕРЖКИ, РАСХОДЫ, ПОТЕРИ, УБЫТКИ

- **Убытки (Loss)** – это расходы, не приведшие к доходам, достаточным для их покрытия.
  - С точки зрения финансового результата, это превышение затрат над доходами в отчетном периоде.
  - Убытки являются результатом либо действия, либо бездействия, причинами которых могут быть непрофессионализм, умышленность или ошибочно принятое решение.



# СЕБЕСТОИМОСТЬ

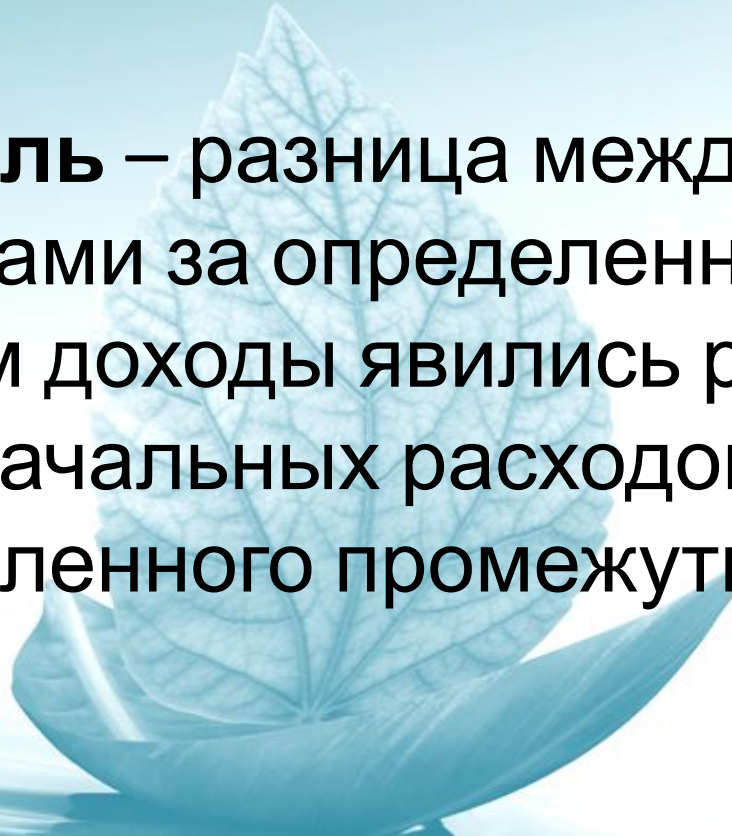
- *Себестоимость проданной продукции (Cost of goods sold)* представляет собой стоимостную оценку расхода или оплаты ресурсов, использованных или привлеченных предприятием для производства *проданного объема* готовой продукции.
- *Себестоимость произведенной продукции (Cost of goods manufactured)* – стоимостная оценка расхода или оплаты ресурсов, использованных или привлеченных предприятием для производства *готовой* продукции.
- Различия:  $CGS - CGM = \Delta I$

# ПРИБЫЛЬ

- **Адам Смит (*Adam Smith*):** прибыль как приращение богатства.
- **Ирвинг Фишер (*Irving Fisher*):** «запас богатства, существующий в каждый конкретный момент времени, называется капиталом, а поток генерируемых им выгод (*benefits*) за данный промежуток времени называется прибылью».
- **Джон Хикс (*John R. Hicks*):** «Прибыль индивидуума есть максимальная, величина, которую он может использовать на потребление в течение любого периода, оставшись при этом столь же богатым в конце периода, как он был на его начало».

# ПРИБЫЛЬ

- **прибыль** – разница между доходами и расходами за определенный период. Причем доходы явились результатом первоначальных расходов по истечении определенного промежутка времени.



# ПРИБЫЛЬ

- Проблема прибыли:
  - \_\_\_\_\_ представления и измерения
- Причина проблемы?
  - Множественность определения и оценки  
\_\_\_\_\_
- Факторы, влияющие на прибыль:
  - набор, включенных в рассмотрение  
\_\_\_\_\_
  - Методы \_\_\_\_\_

# ТРИ ПОДХОДА К ОПРЕДЕЛЕНИЮ ПРИБЫЛИ

- \_\_\_\_\_ ( \_\_\_\_\_ )
- \_\_\_\_\_
- \_\_\_\_\_



# АКАДЕМИЧЕСКИЙ ПОДХОД

- Предмет изучения: \_\_\_\_\_  
прибыль
- Особенности: учет \_\_\_\_\_  
издержек





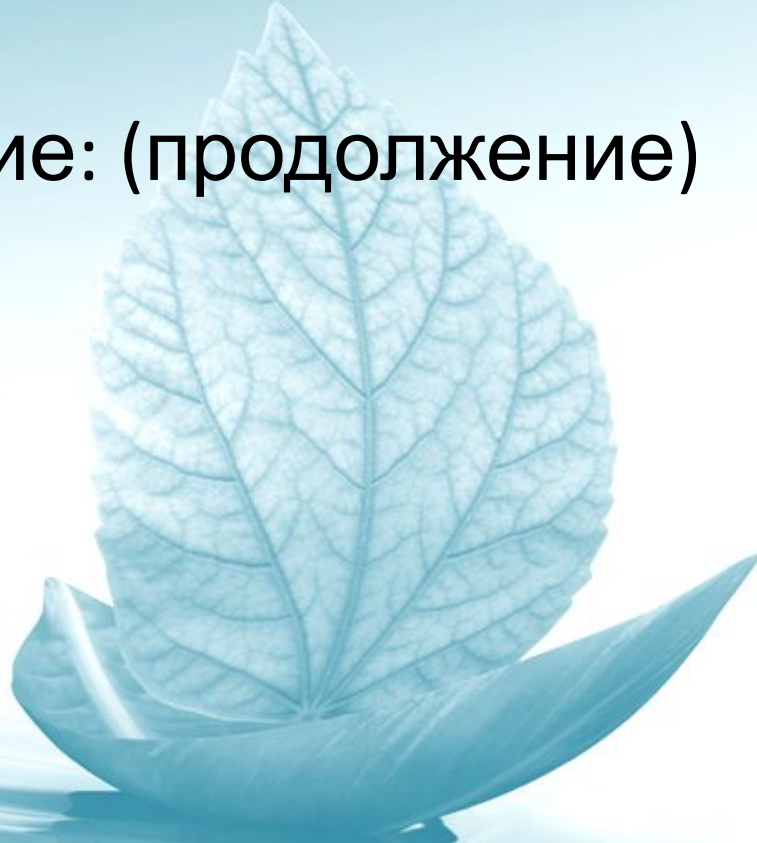
# АКАДЕМИЧЕСКИЙ ПОДХОД



- Пример
  - Некий гражданин Н., отказавшись от должности инженера с окладом 500 долл. в месяц, организовал малое предприятие. Для этого он использовал личные сбережения в сумме 1 500 долл. Кроме того, был привлечен кредит на год в размере 5 000 долл. Какую величину составят экономические и бухгалтерские издержки соответственно по итогам года, если годовой процент за кредит составляет 20%, а по вкладам граждан – 12% годовых?
  - Какова будет прибыль от деятельности предприятия (с учетом бухгалтерских и экономических издержек), если Н. получил годовой доход в размере: 12 000 долл.
- Решение:

# АКАДЕМИЧЕСКИЙ ПОДХОД

- Решение: (продолжение)



# АКАДЕМИЧЕСКИЙ ПОДХОД

- **Пример**
  - Некий гражданин Н., отказавшись от должности инженера с окладом 500 долл. в месяц, организовал малое предприятие. Для этого он использовал личные сбережения в сумме 1 500 долл. Кроме того, был привлечен кредит на год в размере 5 000 долл. Какую величину составят экономические и бухгалтерские издержки соответственно по итогам года, если годовой процент за кредит составляет 20%, а по вкладам граждан – 12% годовых?
  - Какова будет прибыль от деятельности предприятия (с учетом бухгалтерских и экономических издержек), если Н. получил годовой доход в размере: 12 000 долл.
- **Решение:**
  - 1. Бухгалтерские издержки равны: 1500 долл. (Личные сбережения) + 5000 долл. (Кредит) + 1000 долл. (20% от 5000 долл. за кредит) = 7500 долл.
  - 2. Экономические издержки = бухгалтерские издержки + вмененные издержки = 7500 + (500 долл \* 12 мес. = 6000 Оклад инженера за год) + 180 долл. (12% от личных сбережений, равных 1500 долл.) = 13680 долл.
  - Бухгалтерская прибыль = 12 000 – 7 500 = 4 500 долл.
  - Экономическая прибыль = 12 000 – 13 680 = - 1 680 долл.

# АКАДЕМИЧЕСКИЙ ПОДХОД

- Трудности оценки альтернативных затрат
  - упущенный эффект от неиспользования имеющихся ресурсов можно подсчитать только приблизительно;
  - упущенный доход от нерационального использования имеющихся ресурсов подсчитать практически невозможно;
  - рациональность и нерациональность использования ресурсов являются весьма условными понятиями;
  - число разновидностей упущенного дохода вряд ли можно полностью охватить;
  - в силу того, что факторы производства тесно взаимосвязаны и трудно вычленишь и подсчитать вклад отдельного фактора в генерирование прибыли, а следовательно и эффективность его использования с позиции альтернативных затрат;
- Итог:
  - Экономическая прибыль – объект исследования экономической теории

# ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЙ ПОДХОД

- Предпринимательская прибыль (*market comprehensive income*)
  - прирост капитала собственников (за исключением операций по преднамеренному его изменению) за отчетный период.
- Данный прирост выражается увеличении чистых активов в их рыночной оценке.  $NP = MV_1 - MV_0$

# ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЙ ПОДХОД

- прибыль может быть рассчитана двумя способами (в зависимости от специфики предприятия):
  1. На основе динамики рыночных оценок капитала (для листинговых компаний).
  2. По данным балансов на начало и конец отчетного периода составленным в условиях фиктивной ликвидации

# 699.78

## 0.00 (0.00%)

Pre-market: 699.89 +0.11 (0.02%)

Sep 18, 8:49AM EDT

NASDAQ real-time data - Disclaimer

Currency in USD

Range	-	Div/yield	2.65/1.51
52 week	354.24 - 699.80	EPS	42.54
Open	-	Shares	937.41M
Vol / Avg.	171,912.00/14.22M	Beta	1.23
Mkt cap	655.98B	Inst. own	68%
P/E	16.45		

+1 5.3k

Compare:    Dow Jones  Nasdaq  HPQ  DELL [more »](#)



Apple	Прибыльность		
	1996		2012
Цена	5,5		700
Количество	\$ 28 000 000,00	\$	937 000 000,00
MV	\$ 154 000 000,00	\$	655 900 000 000,00
MV (i)	\$ 288 439 111,84	\$	655 900 000 000,00
Прибыль		\$	655 611 560 888,16
Индекс Роста			2 274 за весь период
i			4% в год
Период			16 лет
Цена с учетом инфляции			10
Индекс роста цены акции			68 за весь период
Индекс роста в среднем каж			4



# ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЙ ПОДХОД

- Недостатки расчета прибыли в рамках данного подхода
  - Высокая доля \_\_\_\_\_ при расчете ликвидационных балансов.
  - Ограниченный круг использования (Только для \_\_\_\_\_ компаний)

# ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЙ ПОДХОД

- **Отличия** в оценке **предпринимательской** прибыли от **бухгалтерской** прибыли
  - Оценка предпринимательской прибыли осуществляется рынком, а потому при ее расчете используются рыночные цены, при этом доходы (затраты) не обязательно должны быть реализованными.
  - Оценка бухгалтерской прибыли осуществляется финансовой службой фирмы, а потому при ее исчислении использование рыночных цен не является обязательным; более того сальдо отложенных к реализации доходов и расходов во внимание не принимается.

# ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЙ ПОДХОД

- Другие подходы расчета прибыли с использованием рыночных оценок:

- Управление стоимостью (ценностью) фирмы

*VBM* ( \_\_\_\_\_ )

- Экономическая добавленная стоимость

*EVA* ( \_\_\_\_\_ )

- Автор: Б. Стюартом (*Bennett Stewart*) (1991 г.)

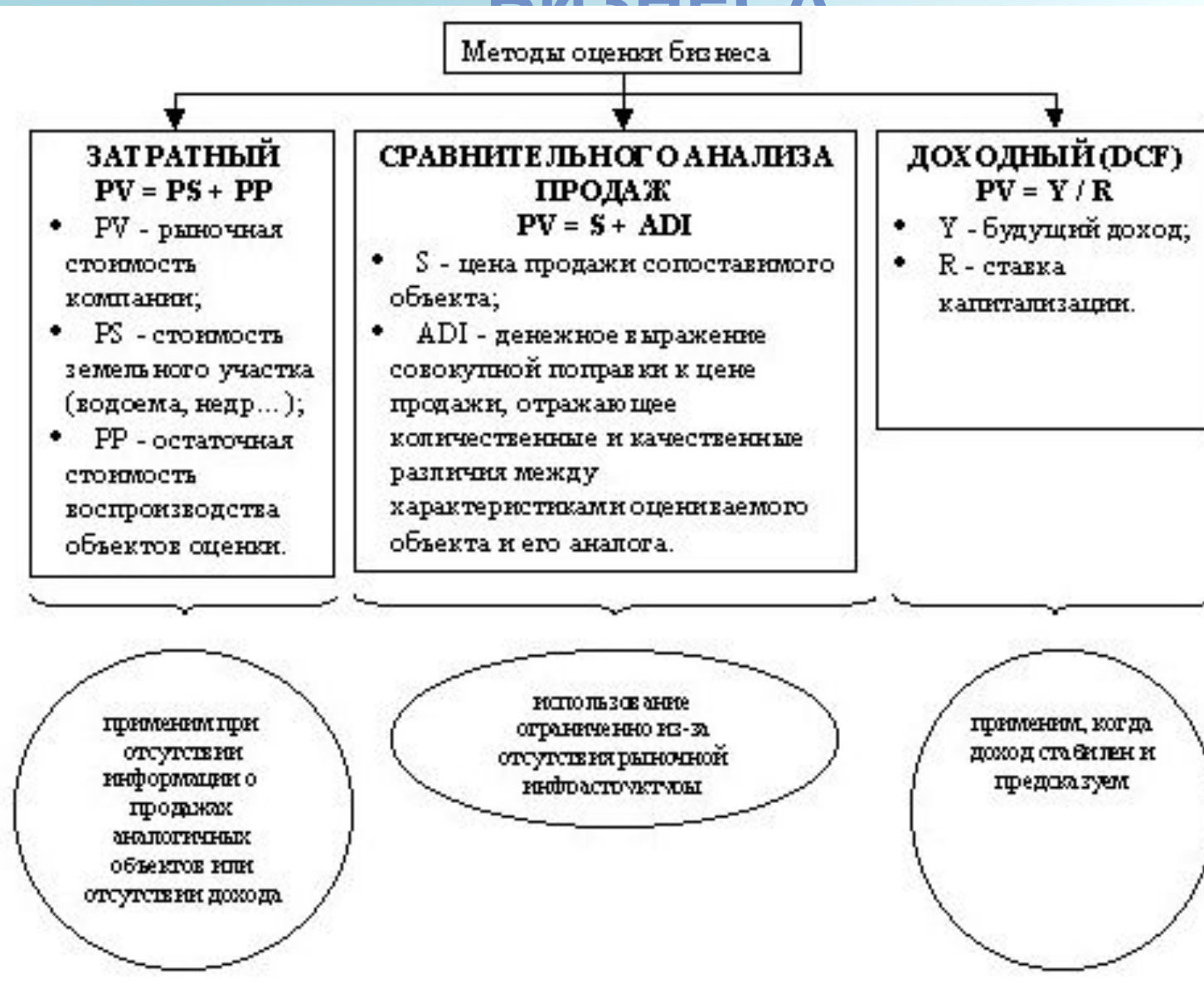
- Суть: П.Прибыль = Факт. прибыль – Опт. прибыль



<http://www.dis.ru/library/fm/archive/2002/3/631.html>

# **СТОИМОСТНЫЕ МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ МЕНЕДЖМЕНТА КОМПАНИИ**

# ТРАДИЦИОННЫЕ МЕТОДЫ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА



# ЭВОЛЮЦИЯ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ В ОЦЕНКЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ

Изменение подходов к оценке управления на основе стоимости:



# ПОКАЗАТЕЛИ ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ

## Показатели эффективности управления:

- Показатели фондового рынка (EPS и др.)

Определяют зависимость стоимости компании от фондового рынка

- Доходность собственного капитала (ROE)

Измеряет общую величину доходов акционеров

- Доходность совокупных активов (ROA)

Показывает операционную эффективность текущей деятельности

- Доходность инвестиций (ROI)

Отражает отдачу от инвестиций компании

# ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЙ ПОДХОД

- Расчет EVA  $EVA = NOPAT - MCC$

$$NOPAT = EBIT - T$$

$$MCC = WACC \cdot K$$

$$EVA = (EBIT - T) - WACC \cdot K$$

$$WACC = \frac{D}{K} \cdot k_D \cdot (1 - r_T) + \frac{E}{K} \cdot k_E$$



# ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЙ ПОДХОД

- Альтернативный расчет EVA

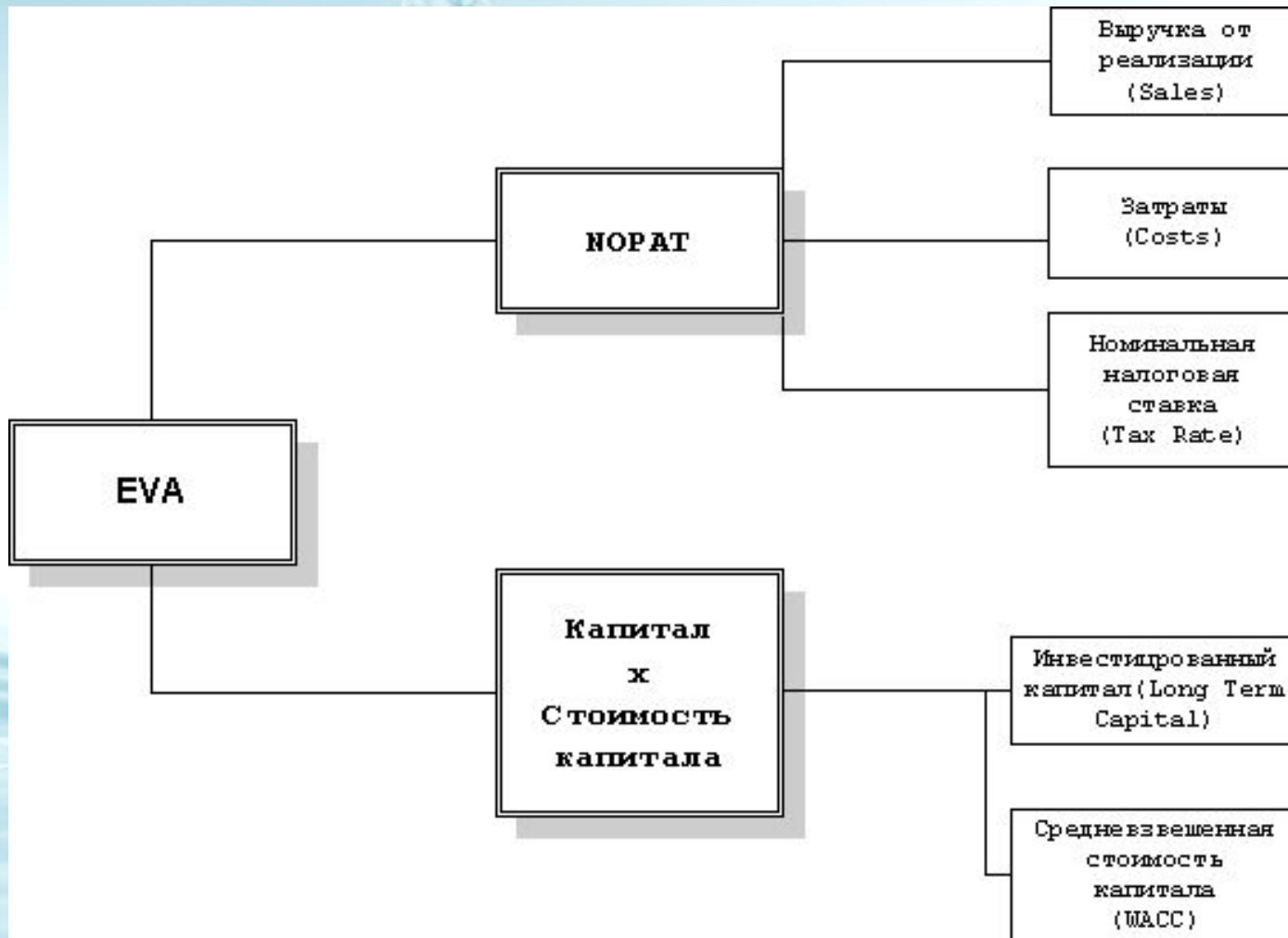
$$EVA = (ROIC - WACC) \cdot K$$

$$ROIC = \frac{NOPAT}{K}$$

# ПРИМЕР РАСЧЕТА WACC

	Величина	Ст-ть	Вес	Уд. Ст-ть
АК	100	20%	31%	6%
ДК	120	15%	38%	6%
КК	50	20%	16%	3%
КЗ	30	25%	9%	2%
ВЗ	20	25%	6%	2%
	320	21,0%	100%	19%WACC

# ФАКТОРЫ, ФОРМИРУЮЩИЕ EVA



# ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЙ ПОДХОД

- Добавленная рыночная стоимость  
MVA (\_\_\_\_\_)
- Суть: MVA = Текущая рыночная  
стоимость – Балансовая стоимость

$$MVA = V_M - V_{BS}$$

# ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЙ ПОДХОД

- *EVA* – показатель результативности
- *MVA* – показатель благосостояния владельцев фирмы
- *EVA* – дает оценку успешности работы фирмы с позиции прошлого и настоящего
- *MVA* – с позиции будущего.

$$MVA = \sum_{i=1}^n PV(EVA_i) = \sum_{i=1}^n \frac{EVA}{(1 + WACC)^i}$$

$n \rightarrow \infty$

$$MVA = \frac{EVA}{WACC}$$

# ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЙ ПОДХОД

- Пример: Компания А инвестировала 100 млн. долл. в начале года. При этом 60% за счет собственного капитала и 40% за счет заемного. Заемный капитал обходится в 12% до налогообложения. Налоговая ставка 20%, а WACC – 15%. По итогам года *EBIT* оказался равен 30 млн. долл.



# ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЙ ПОДХОД

- **1 вариант расчета :  $EVA = NOPAT - MCC$** 
  - $NOPAT = 30 \text{ млн. долл.} * (1 - 0.20) = 24 \text{ млн. долл.}$
  - $MCC = 100 \text{ млн. долл.} * 15\% = 15 \text{ млн. долл.}$
  - Тогда  $EVA = 24 \text{ млн. долл.} - 15 \text{ млн. долл.} = 9 \text{ млн. долл.}$
- **2 вариант расчета:  $EVA = (ROIC - WACC) * K$** 
  - $ROIC = (30 \text{ млн. долл.} * (1 - 0,20)) / 100 \text{ млн. долл.} = 24\%$
  - $EVA = (24\% - 15\%) * 100 \text{ млн. долл.} = 9 \text{ млн. долл.}$
  - Если в будущем значения EVA сохранятся на таком же уровне, то
  - $MVA = EVA / WACC = 9 \text{ млн. долл.} / 15\% = 60 \text{ млн. долл.}$

# ПРИМЕР РАСЧЕТА EVA

Расчет NOPAT (все величины даны в долларах):

<b>Исходные данные для расчета NOPAT</b>	
выручка от реализации (NS)	2000
себестоимость продукции (CGR)	1400
амортизация (A)	150
общие и административные расходы (SGAE)	80
операционная прибыль	370
процентные платежи по долгу (Int_Debt)	50
налоги (40%) (Tax)	128

$$\text{NOPAT} := \text{NS} - \text{CGR} - \text{A} - \text{SGAE} - \text{Int\_Debt} - \text{Tax}$$

$$\text{NOPAT} = 192 \text{ \$} \quad \text{- прибыль после вычета налогов}$$

Расчет затрат на использованный капитал:

<b>Исходные данные для расчета использованного капитала</b>	
основные средства (FA)	1100
денежные средства (MC)	30
дебиторская задолженность (TC)	120
запасы (S)	100
прочие текущие активы (Oth_Ass)	45
беспроцентные текущие обязательства (NP)	50



# ПРИМЕР РАСЧЕТА EVA

$$\text{Capital} := \text{FA} + \text{MC} + \text{TC} + \text{S} + \text{Oth\_Ass}$$

$$\text{Capital} = 1.395 \times 10^3 \quad \$ - \text{совокупный использованный капитал}$$

Затраты (плата) за использованный капитал представляют собой цену капитала, которая определяется путем произведения величины используемого капитала (1345\$) и его стоимости WACC - средневзвешенной стоимости капитала.

$$\text{Пусть доля собственного капитала} \quad \text{TE} := 60\%$$

$$\text{доля заемного капитала} \quad \text{LTBR} := 40\%$$

Тогда стоимость СК ( $C_{TE}$ ) определим из основного уравнения CAPM:

$$i := 9.5\% - \text{безрисковая процентная ставка}$$

$$\beta := 1.15 - \text{коэффициент "бета"}$$

$$\text{prem} := 5\% - \text{премия за риск}$$

$$C_{TE} := i + \beta \cdot \text{prem} \quad C_{TE} = 15.25\%$$

# ПРИМЕР РАСЧЕТА EVA

Стоимость заемного капитала ( $C_{LTBR}$ ) при годовой процентной ставке в  $r = 9\%$  и ставке налога в  $tax = 40\%$  равна:

$$r := 9\% \quad tax := 40\%$$

$$C_{LTBR} := r \cdot (1 - tax) \quad C_{LTBR} = 5.4\%$$

Средневзвешенная стоимость капитала:

$$WACC := TE \cdot C_{TE} + LTBR \cdot C_{LTBR} \quad WACC = 11.31\%$$

$$C_{Cap} := Capital \cdot WACC \quad - \text{плата за использованный капитал}$$

$$C_{Cap} = 152.12 \quad \$$$

Экономическая добавленная стоимость EVA - это есть разность между NOPAT и затратами за использованный капитал.

$$EVA := NOPAT - C_{Cap} \quad EVA = 39.88 \quad \$$$





# БУХГАЛТЕРСКИЙ ПОДХОД

- *бухгалтерская прибыль* - это положительная разница между *признанными доходами* и *затратами*, отнесенными к отчетному периоду.

$$\text{Прибыль}_{\text{бухгалтер}} = \text{Доходы}_{\text{признанные}} - \text{Затраты}_{\text{признанные}}$$

$$P_{\text{Accounting}} = R_{\text{confirmed}} - Exp_{\text{confirmed}}$$

# БУХГАЛТЕРСКИЙ ПОДХОД

- Особенности оценки бухгалтерской прибыли
  - рассчитывается по соответствующим нормативным документам, где достаточно ясно прописываются входящие в нее элементы,
  - субъективность в расчетах бухгалтерской прибыли намного ниже, однако все же присутствует.
    - Методы учета запасов
    - Методы начисления амортизации

# ВЫВОДЫ ПО ПРИБЫЛИ

- Во-первых, прибыль – это *расчетный показатель*. Она дает оценку финансово-хозяйственной деятельности фирмы за отчетный период. На нее влияют как сами результаты производственно-коммерческой деятельности фирмы, так и методы учета, оценки и исчисления этих результатов (в разрезе доходов и затрат).
- Во-вторых, прибыль – это *мнение*, а посему ее величиной можно варьировать. Не случайно в ходе аудиторской проверки контролируются *обоснованность признания и величина оценки* тех или иных видов доходов и затрат, учитываемых при расчете конечного финансового результата.
- В-третьих, прибыль – *многоаспектна*. Прибыль – это разница между доходами и расходами. В зависимости от комбинаций доходов и расходов участвующих в расчете можно получать различные виды прибыли, имеющие значение для различных групп лиц, заинтересованных в деятельности компании.

# Сравнительная характеристика подходов к определению прибыли

Критерий сравнения	Академический подход	Предпринимательский подход	Бухгалтерский подход
Применение	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Научное</li> <li>• В рамках экономической теории</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Практическое</li> <li>• В рамках инвестиционной оценки компаний</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Практическое</li> <li>• В рамках финансово-хозяйственной деятельности компании</li> </ul>
Субъективность оценки	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Высокая</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Средняя и низкая</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Низкая</li> </ul>
Элементы прибыли	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Не могут быть полностью идентифицированы</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Не могут быть четко идентифицированы</li> <li>• Нельзя четко определить факторы, влияющие на величину рыночной капитализации</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Четко идентифицируются</li> <li>• Ведется их учет</li> <li>• Есть объективная база для их расчета</li> <li>• Можно четко определить факторы влияния на прибыль</li> </ul>
Особенности учета доходов (расходов)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Акцент на расчете альтернативных доходов и расходов</li> <li>• «научность»</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Учитываются реализованные и нереализованные доходы</li> <li>• «либеральность»</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Учитываются только реализованные доходы</li> <li>• «Консервативность»<sup>1</sup></li> </ul>
Масштаб реализации	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Узкий</li> <li>• Для единичных компаний (проектов)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Широкий</li> <li>• Для листинговых компаний</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Полный</li> <li>• Для всех хозяйствующих субъектов</li> </ul>
Группы заинтересованных лиц	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Исследователи</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Инвесторы</li> <li>• Руководство фирмы</li> <li>• Финансовые менеджеры</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Государство</li> <li>• Инвесторы</li> <li>• Руководство фирмы</li> <li>• Менеджеры</li> </ul>



# ПРИБЫЛЬ В РАМКАХ ДВУХ КОНЦЕПЦИЙ ПОДДЕРЖАНИЯ КАПИТАЛА

- МСФО указывает на то, что признание прибыли возможно в контексте двух концепций поддержания капитала: \_\_\_\_\_ и \_\_\_\_\_.
- Согласно *концепции поддержания физического капитала (Concept of Physical Capital Maintenance)* прибыль может быть признана лишь в том случае, если генерирующие возможности фирмы за отчетный период не уменьшились.
- Согласно *концепции поддержания финансового капитала (Concept of Financial Capital Maintenance)* прибыль может быть признана лишь в том случае, если покупательная способность капитала собственников за отчетный период не уменьшилась.

# ПРИБЫЛЬ В РАМКАХ ДВУХ КОНЦЕПЦИЙ ПОДДЕРЖАНИЯ КАПИТАЛА

- Пример:
  - На начало года рыночная капитализация компании А (в млн. долл.) равнялась  $MV_0 = 300$ . А на конец года –  $MV_1 = 380$ .
  - Тогда прибыль за отчетный период составила 80 млн. долл. ( $380 - 300$ ).
  - За отчетный период темп инфляции равнялся 10%.
  - Компания имеет определенную структуру активов. Цены на эти активы менялись различными темпами (от 3% до 21%). Допустим, что финансовому менеджеру удалось рассчитать с помощью средневзвешенной арифметической средний темп прироста стоимости активов компании, и он оказался равен 14%.

# ПРИБЫЛЬ В РАМКАХ ДВУХ КОНЦЕПЦИЙ ПОДДЕРЖАНИЯ КАПИТАЛА

- Пример (продолжение):

- В рамках концепции поддержания физического капитала

$$MV'_0 = MV_0 \cdot \left( \frac{\text{млн. долл.}^a}{p} \right) = 300 \cdot (1 + 0,14) = 342$$

- Тогда прибыль = 38 млн. долл. (380 – 342)

- В рамках концепции поддержания финансового капитала

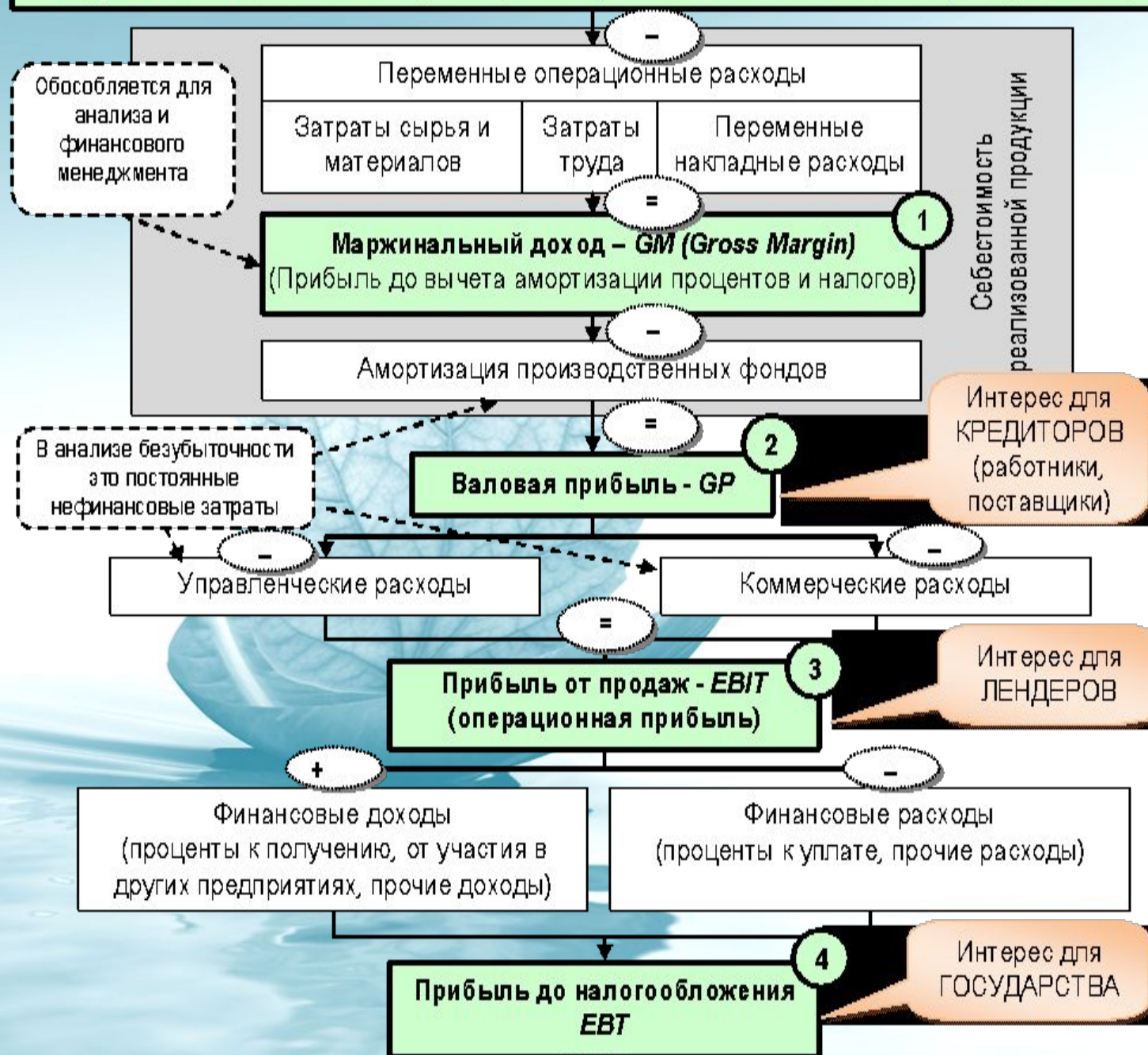
$$MV''_0 = MV_0 \cdot \left( \frac{\text{млн. долл.}}{p} \right) = 300 \cdot (1 + 0,10) = 330$$

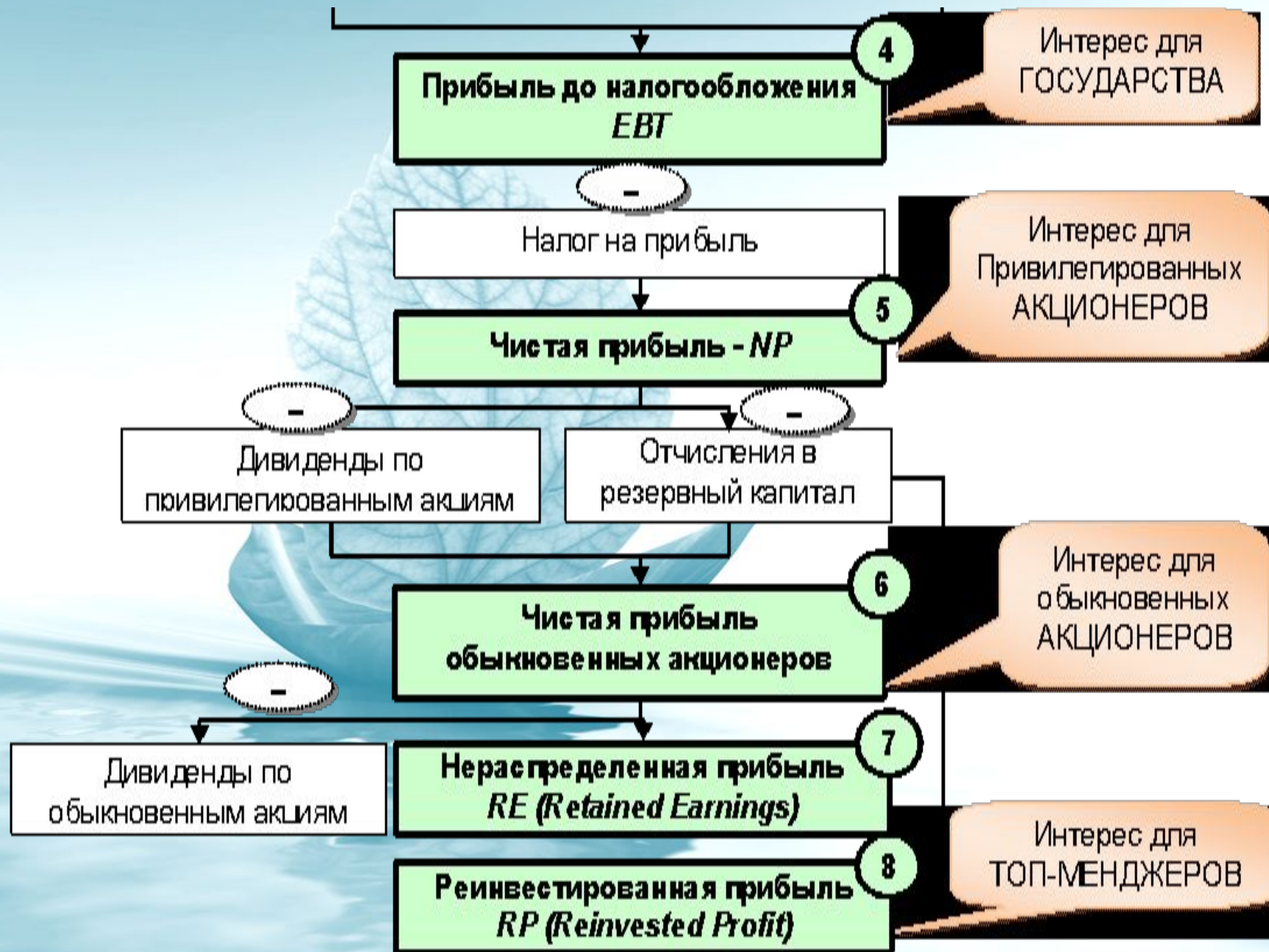
- Тогда прибыль = 50 млн. долл. (380 – 330)

# ФОРМИРОВАНИЕ ПРИБЫЛИ В КОНТЕКСТЕ ИНТЕРЕСОВ ПОЛЬЗОВАТЕЛЕЙ

- Группы заинтересованных лиц
  - Внутренние
    - собственники,
    - топ-менеджеры,
    - менеджеры среднего звена,
    - работники
  - Внешние
    - контрагенты,
    - поставщики долгосрочного заемного капитала (лендеры),
    - государство

**Выручка НЕТТО** (за вычетом НДС, акцизов и прочих обязательных платежей) – *R (Revenues)*





# ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ВИДЫ ПРИБЫЛИ

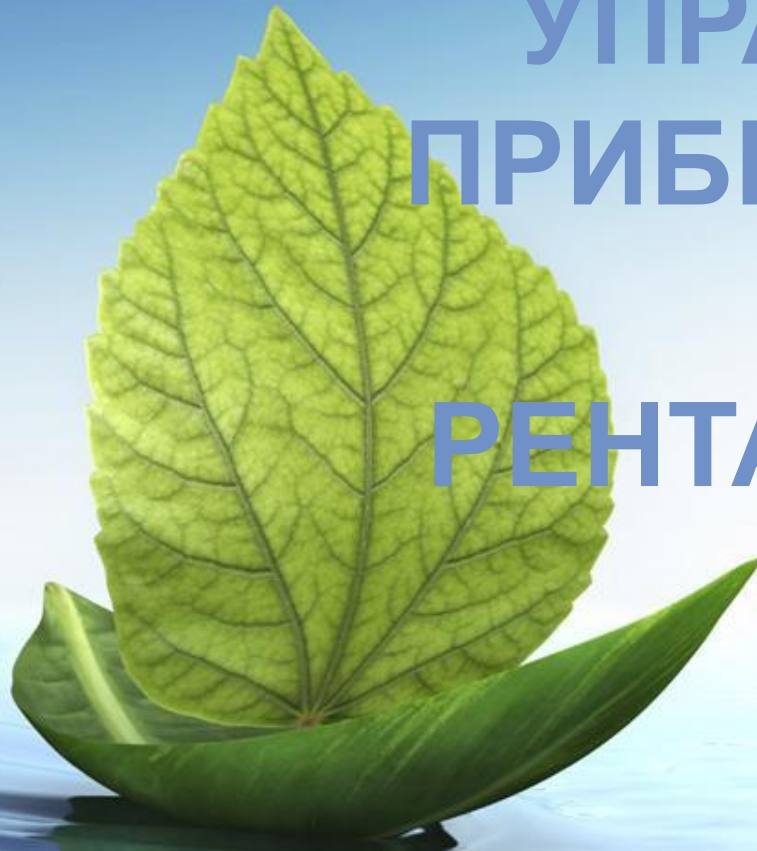
- Прибыль на акцию

EPS ( \_\_\_\_\_ )

$$EPS = \frac{NP - D_P}{\bar{N}_{CS}}$$

- Базовая прибыль на акцию
- Разводненная прибыль на акцию (*diluted EPS*)
- Ожидаемая прибыль на акцию (*forward EPS*)

**УПРАВЛЕНИЕ  
ПРИБЫЛЬНОСТЬ  
Ю И  
РЕНТАБЕЛЬНОС  
ТЬЮ**





# УПРАВЛЕНИЕ ПРИБЫЛЬНОСТЬЮ И РЕНТАБЕЛЬНОСТЬЮ

- Суть управления (2 аспекта):
  - Повышение доходов
  - Снижение расходов



# УПРАВЛЕНИЕ ПРИБЫЛЬНОСТЬЮ И РЕНТАБЕЛЬНОСТЬЮ

- **Для повышения доходов** необходимо обращать внимание на следующие области деятельности предприятия:
  - анализ и планирование динамики продаж;
  - наблюдение за ритмичностью производства;
  - диверсификация производственной деятельности (достаточность и эффективность)
  - эффективность ценовой политики;
  - факторный анализ величины продаж (фондовооруженность, загрузка производственных мощностей, ценовая политика, кадровый состав и т. д.);
  - критические объемы производства по видам продукции и т.д.

# УПРАВЛЕНИЕ ПРИБЫЛЬНОСТЬЮ И РЕНТАБЕЛЬНОСТЬЮ

- Для снижения расходов необходимо осуществлять:
  - оценку, анализ, планирование и контроль за исполнением плановых заданий по местам возникновения и видам расходов (затрат);
  - поиск резервов обоснованного (в т.ч. с использованием научных методов) снижения себестоимости продукции.
  - Обособление *центров ответственности (responsibility centers)* по расходам.

# УПРАВЛЕНИЕ РАСХОДАМИ ЧЕРЕЗ ПРИЗМУ ЦЕНТРОВ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

- *центр ответственности (responsibility center)* по расходам
  - подразделение компании, руководство которых имеет определенные ресурсы и полномочия в управлении расходами
- **Цель**
  - поощрение руководителей среднего звена за повышение эффективности деятельности подразделения в области относительной экономии издержек

# УПРАВЛЕНИЕ РАСХОДАМИ ЧЕРЕЗ ПРИЗМУ ЦЕНТРОВ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

- *Виды центров ответственности*
  - Центр затрат (*Cost Center*)
  - Центр доходов (*Revenue Center*)
  - Центр прибыли (*Profit Center*)
  - Центр инвестиций (*Investment Center*)
- Пример с автомобилем за 4000 долларов

# УПРАВЛЕНИЕ ЗАТРАТАМИ ПО ИХ ВИДАМ

## Классификация затрат производства

Признак	Виды затрат	Характеристика
Экономическое содержание	<ul style="list-style-type: none"><li>• По экономическим элементам</li><li>• По статьям калькуляции</li></ul>	<p>Экономический элемент - первичный, однородный вид затрат, который нельзя разделить на составные части:</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1. Материальные затраты</li><li>2. Затраты на оплату труда и отчисления на социальные нужды</li><li>3. Амортизация</li><li>4. Прочие</li></ol> <p>Калькуляционная статья - определенный вид затрат, образующий себестоимость как отдельных видов, так и всей продукции в целом:</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1. сырье и материалы</li><li>2. возвратные отходы (вычитаются)</li><li>3. покупные изделия и полуфабрикаты</li><li>4. топливо и энергия на технологические цели</li><li>5. оплата труда производственных рабочих</li><li>6. отчисления на социальные нужды</li><li>7. расходы на подготовку и освоение производства</li><li>8. общепроизводственные расходы</li><li>9. общехозяйственные расходы</li><li>10. потери от брака</li><li>11. прочие производственные расходы</li><li>12. коммерческие расходы</li></ol>

# УПРАВЛЕНИЕ ЗАТРАТАМИ ПО ИХ ВИДАМ

<b>По составу (однородности)</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Одноэлементные</li><li>• Комплексные</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Одноэлементные - затраты, состоящие из одного элемента, не зависят от места возникновения и целевого назначения.</li><li>• Комплексные состоят из нескольких элементов.</li></ul>
<b>В зависимости от объема производства</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Постоянные</li><li>• Переменные</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Величина переменных затрат изменяется пропорционально объему производства.</li><li>• Постоянные затраты практически не зависят от объема производства.</li></ul>
<b>По целевому назначению</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Основные</li><li>• Накладные</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Основные - затраты, связанные с технологическим процессом выпуска продукции.</li><li>• Накладные - связаны с организацией, обслуживанием производства и реализацией продукции.</li></ul>
<b>По способу включения в себестоимость</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Прямые</li><li>• Косвенные</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Прямые - расходы по производству конкретного вида продукции, могут быть сразу отнесены на объекты калькуляции. Все прямые расходы являются переменными затратами.</li><li>• Косвенные расходы связаны с выпуском нескольких видов продукции (затраты на управление и обслуживание производства), эти расходы собираются на соответствующих счетах, а затем путем распределения включаются в себестоимость продукции.</li></ul>

# УПРАВЛЕНИЕ СЕБЕСТОИМОСТЬЮ

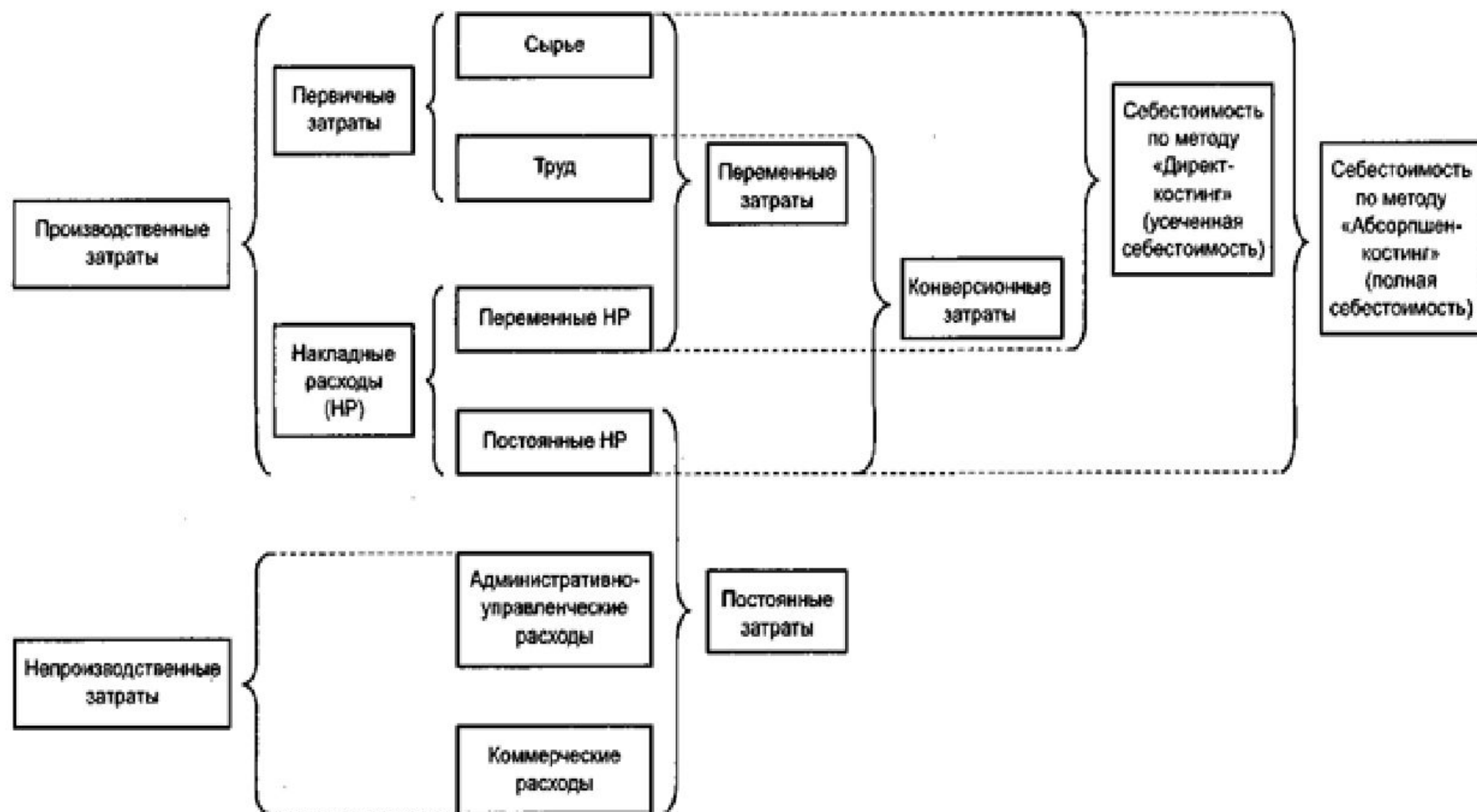
- **Себестоимость** - это стоимостная оценка ресурсов, использованных на производство и реализацию продукции (работ, услуг).
- **Управление себестоимостью** связано с наложением управленческих функций, на управляемый объект – себестоимость.



# УПРАВЛЕНИЕ СЕБЕСТОИМОСТЬЮ



# УПРАВЛЕНИЕ СЕБЕСТОИМОСТЬЮ



# МЕТОДЫ КАЛЬКУЛИРОВАНИЯ СЕБЕСТОИМОСТИ

- *объект калькулирования*
  - по изделиям;
  - позаказный;
  - пооперационный;
  - попередельный;
  - Попроцессный
- *способ расчета*
  - прямого счета;
  - расчетно-аналитический;
  - нормативный;
  - параметрический;
  - исключения затрат;
  - коэффициентный;
  - комбинированный
- *Западный опыт*
  - абсорпшен-костинга
  - директ-костинг
  - стандарт-костинг

# УПРАВЛЕНИЕ СЕБЕСТОИМОСТЬЮ

- Итоги

- роль финансового менеджера и финансового отдела компании в управлении расходами гораздо более значима, чем в управлении доходами.

- уровень доходов в значительной степени определяется конъюнктурой рынка.
    - видами и уровнем расходов можно управлять путем установления более или менее жестких внутренних нормативов по отдельным статьям расходов

# ПРИБЫЛЬНОСТЬ VS РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ

- **Прибыльность** – это способность предприятия (проекта) \_\_\_\_\_

– Прибыльность =

- **Рентабельность** – это генерирование \_\_\_\_\_ с учетом использованных или потраченных \_\_\_\_\_.

– Рентабельность =

# УПРАВЛЕНИЕ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬЮ

- Управление рентабельностью в свете особенностей ее расчета связано с двумя моментами:
  - Управление прибылью (числитель показателя рентабельности);
  - Управление базой формирования прибыли (знаменатель показателя рентабельности).
- Наиболее распространенный подход к выявлению факторов рентабельности:
  - Факторная модель фирмы «DuPont»

# МОДЕЛЬ ROE ФИРМЫ «DUPONT»

$$ROE = \frac{NP}{E} = \frac{NP}{S} \frac{S}{A} \frac{A}{E} = \frac{NP}{S} \frac{S}{A} \frac{E + LTL + CL}{E}$$

# МОДЕЛЬ ROE ФИРМЫ «DUPONT»

$$ROE = \frac{NP}{S} \frac{S}{A} \frac{A}{E} = PM \times AT \times FL$$

Согласно этой модели рентабельность собственного капитала зависит от трех факторов:

1. рентабельности продаж (*PM – profit margin*);
2. оборачиваемости активов (*AT – asset turnover rate*);
3. коэффициента финансовой зависимости (*FL – financial leverage*)

Эти факторы обобщают все стороны финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

1. рентабельность продаж обобщает

\_\_\_\_\_,'

2. оборачиваемость активов –



# ROE В ПРОСТРАНСТВЕННО-ВРЕМЕННОМ АСПЕКТЕ

1. Рентабельности продаж отражает ПРОШЛОЕ, но не будущее.
2. «Что лучше? Хорошо кушать или спокойно спать?»
3. Проблема оценки факторов *ROE*
  - NP by its market value
  - Equity by its book value

# 5-ТИ ФАКТОРНАЯ МОДЕЛЬ

$$ROE = \frac{NP}{E} = \frac{NP}{EBT} \frac{EBT}{EBIT} \frac{EBIT}{S} \frac{S}{A} \frac{A}{E} = TB \times IB \times ROS \times AT \times FL$$

где,  $TB$  - налоговая нагрузка (*tax burden*);

$IB$  - процентная нагрузка (*interest burden*);

$ROS$  - операционная рентабельность продаж (*return on sales*).

**Налоговая нагрузка**

показывает

**Процентная нагрузка**

показывает

**Операционная рентабельность продаж**

показывает

# 7-МИ ФАКТОРНАЯ МОДЕЛЬ *ROE*

Пятифакторную модель *ROE* можно расширить и дальше, если разложить операционную прибыль ( $EBIT = S - VC - FC$ )

$$ROE = TB \times IB \times ROS \times AT \times FL = TB \times IB \times \left(1 - \frac{VC}{S} - \frac{FC}{S}\right) \times AT \times FL$$



# ИСПОЛЬЗОВАНИЕ МОДЕЛЕЙ

## ROE

1. Каждая из вышеуказанных моделей используется для **аналитического мониторинга рентабельности**.

- Формально это делается путем построения и регулярного обновления таблиц

Год	Рентабельность собственного капитала	Налоговое бремя	Процентное бремя	Доля переменных расходов в выручке	Доля постоянных расходов в выручке	оборачиваемость активов	коэффициент финансовой зависимости
	<i>ROE</i>	<i>TB</i>	<i>IB</i>	<i>VC/S</i>	<i>FC/S</i>	<i>AT</i>	<i>FL</i>
2009	29,8%	0,75	0,9	0,21	0,62	1,3	2
2010	32,4%	0,75	0,87	0,19	0,63	1,2	2,3

# ПОДВЕДЕНИЕ ИТОГОВ

- 1. Прибыль – это доход от операции за минусом первоначальной инвестиции, полученный инвестором.** Он представляет собой увеличение совокупного экономического потенциала инвестора.
- 2. Прибыль имеет множество представлений и методов измерения.** Поэтому при ее идентификации важно четко определиться с доходами и расходами, ее определяющими.
- 3. На формирование прибыли оказывают влияние лица, заинтересованные в деятельности хозяйствующего субъекта.** Для каждой из группы лиц имеют значения различные показатели прибыли. Выделяются три группы заинтересованных лиц (собственники, государство, менеджмент). Отсюда возникают три вида учета: финансовый, налоговый, управленческий.

# ПОДВЕДЕНИЕ ИТОГОВ

4. **три подхода** идентификация и определения прибыли: академический, предпринимательский и бухгалтерский. С практической точки зрения наиболее реалистичным является последний (бухгалтерский) подход.
5. **Величиной прибыли можно управлять.** Для это необходимо манипулировать составом и оценками компонентов прибыли.
6. **Прибыль нельзя олицетворять с денежными средствами.**
7. **Модели анализа прибыли.** Чаще всего используются жестко-детерминированные факторные модели (регулярный аналитический мониторинг по схеме фирмы «Дюпон»)