

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ПОКАЗАТЕЛЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПРИБЫЛЬ ДЛЯ ОЦЕНКИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ

Кузнецова О.А.,

научный руководитель канд. техн. наук, доц. Квач Н.М.

Московский государственный университет дизайна и технологии

Текстильный институт им.А.Н.Косыгина

Для оценки деятельности организации в рамках финансовой стратегии, на смену концепции максимизации прибыли как основной цели развития бизнеса приходит концепция максимизация стоимости. Концепция максимизации стоимости нацелена на решение стратегических задач организации, обеспечение роста рыночной стоимости компании и ее акций. Все усилия компании, аналитические методы и приемы направлены на помощь компании в максимизации ее стоимости за счет концентрации усилий на факторах стоимости. На сегодняшний день известны разнообразные показатели позволяющие оценить деятельность организации с позиции роста ее рыночной стоимости, среди них такие как экономическая добавленная стоимость, рыночная добавленная стоимость, акционерная добавленная стоимость, экономическая прибыль. Несмотря на различие в методике расчета этих показателей все они базируются на том, что рост стоимости организации имеет место тогда, когда фактическая доходность от инвестиций выше требуемой доходности.

Показатель экономическая прибыль ((Economic Profit, EP), определяется как разность операционной прибыли после уплаты налогов и требуемой прибыли с учетом стоимости привлечения капитала. Данный показатель имеет преимущества перед традиционным показателем бухгалтерской прибыли, поскольку позволяет сопоставить фактическую и требуемую прибыль.

Экономической прибыли (EP) определяется исходя из формулы (1):

$$EP = k * (ROIC - WACC), \quad (1)$$

где k – величина вложенного капитала, тыс. руб.;

ROIC – коэффициент рентабельности инвестированного капитала, %;

WACC – средневзвешенная стоимость капитала, %

На основании финансовой отчетности организации, специализирующейся в сфере строительства, исследована возможность применение показателя экономическая прибыль для оценки эффективности деятельности данного предприятия с позиции обеспечения роста рыночной стоимости компании. Структура источников финансирования организации представлена в таблице 1.

Таблица 1. Структура источников финансирования организации.

| Капитал | Абсолютное значение капитала, тыс.руб. | | Структура, доли | | Изменение | |
|---------------------|--|---------|-----------------|--------|------------------------------|-----------------|
| | 2012г. | 2013г. | 2012г. | 2013г. | абсолютных значений, тыс.руб | структуры, доли |
| Собственный капитал | 141467,5 | 25589,5 | 0,99 | 0,4 | -115878 | -0,59 |
| Заемный капитал | 208,5 | 39907,5 | 0,01 | 0,6 | +39699 | +0,59 |
| Всего | 141676 | 65497 | 1,0 | 1,0 | -76179 | 0 |

Величина WACC, используемая в качестве требуемой нормы доходности и характеризующая стоимость совокупных финансовых ресурсов была рассчитана по формуле (2):

$$WACC = D_c * C_c + D_z * C_z \quad (2)$$

где D_c – доля собственного капитала предприятия;

D_z – доля заемного капитала предприятия;

C_c – цена собственного капитала предприятия, %;

C_z – цена заемного капитала предприятия, %.

Расчет стоимости собственного капитала проведен с использованием модели оценки капитальных активов САМР по формуле(3):

$$C_c = R_f + \beta(R_m - R_f), \quad (3)$$

где R_f – безрисковая ставка доходности ценные бумаги, %;

β – коэффициент «бетта» для рисковогго актива, отражает уровень систематического риска характеризующего колебания доходности i -акции компании;

$(R_m - R_f)$ – премия за рыночный риск, %;

R_m – среднерыночная ставка доходности на фондовом рынке, %.

Результаты расчетов представлены в таблице 2-3.

Таблица 2. Расчет стоимости собственного капитала с использованием модели (САМР)

| Название | 2012г. | 2013г. |
|--|--------|--------|
| Безрисковая ставка(R_f),% | 5,89 | 6,27 |
| Коэффициент бета,(β) | 1,27 | 1,27 |
| Премия за риск долгосрочного вложения в акции(R_m-R_f),% | 6 | 6 |
| Стоимость собственных средств:(C_c)= $R_f + \beta(R_m-R_f)$,% | 13,51 | 13,89 |

Таблица 3. Оценка средневзвешенной стоимости капитала организации в 2012-2013 г.г.

| Рассматриваемый период | C_c ,% | C_z , % | D_c , доля | D_z , доля | WACC,% |
|------------------------|----------|-----------|--------------|--------------|--------|
| 2013 год | 13,89 | 18 | 0,4 | 0,6 | 16,36 |
| 2012 год | 13,51 | 18 | 0,99 | 0,01 | 13,55 |

Расчет рентабельности инвестированного капитала(ROIC) проведен по формуле(4):

$$ROIC = (ЧП/ИК) * 100\%, \quad (4)$$

где ЧП– чистая операционная прибыль организации после выплаты налогов, тыс. руб.;

ИК– среднегодовая величина инвестированного собственного и заемного капитала, тыс. руб.

На основании полученных данных была рассчитана и оценена экономическая прибыль (таблица 4).

Таблица 4. Результаты расчета экономической прибыли в 2012-2013 г.г.

| Рассматриваемый период | WACC,% | ROIC,% | ЕР, тыс.руб. | ЧП, тыс.руб. |
|------------------------|--------|--------|--------------|--------------|
| 2012 год | 13,55 | 0,03 | -19111 | 52 |
| 2013 год | 16,36 | -23 | -25819 | -15141 |

Исходя из данных таблицы 4 можно сделать следующие выводы: несмотря на то что в 2012 году предприятие получило прибыль, (чистая операционная прибыль организации составила 52 тыс. руб.), ее экономическая прибыль отрицательна, что говорит о том, что доходность, генерируемая инвестируемым капиталом значительно ниже средней стоимости привлекаемого капитала и альтернативное вложение средств позволило бы компании иметь более значимый финансовый результат.

В 2013 году деятельность компании убыточна, и отрицательное значение показателя экономическая прибыль увеличивается до величины - 25819 тыс. руб., что также говорит о неэффективном использовании капитала в компании по сравнению с альтернативными вариантами инвестиций.

Расчёт экономической прибыли показал, что показатель отрицателен в течение рассматриваемого периода, следовательно, компания не создавала стоимость, а, напротив, теряла ее. Капитал, имеющийся в распоряжении компании, использовался не эффективно. Доходность, генерируемая инвестируемым капиталом, значительно ниже средней стоимости привлекаемого капитала. Организации необходимо направить свои усилия на повышение нормы доходности инвестированного капитала и пересмотреть структуру его источников.