

## ПРИБЫЛЬ - ОСНОВНОЙ РЕЗУЛЬТАТ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ АКЦИОНЕРНОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

© 2009 Н.А. Соловьева\*

**Ключевые слова:** открытые акционерные общества, эффективность акционерных обществ, максимизация прибыли, корпоративная стратегия, дивиденд, чистая прибыль, распределение и использование прибыли, рентабельность.

Рассматривается процесс получения и распределения прибыли акционерного предприятия на примере деятельности ОАО "АВТОВАЗ", дается оценка эффективности деятельности акционерного общества с помощью показателей рентабельности.

В современных российских условиях одной из приоритетных рыночных форм собственности является акционерное общество. Акционерные общества как коммерческие организации создаются акционерами с целью извлечения прибыли. Рассмотрим процесс образования, распределения и использования прибыли на примере деятельности открытого акционерного общества "АВТОВАЗ", основной деятельностью которого является производство и реализация легковых автомобилей.

Значение прибыли состоит в том, что она показывает финансовый результат, отражающий эффективность производства акционерного общества, объем и качество произведенной продукции, состояние производительности труда, уровень расходов и т.д. Исходным пунктом для получения прибыли является выручка от продаж. При исчислении прибыли из выручки в первую очередь вычитается себестоимость продукции. Себестоимость складывается из стоимости материальных затрат, оплаты труда работников (с отчислениями), управленческих расходов, включая организацию продаж и зарплату высшего менеджмен-

та, а также суммы начисленного износа реальных долгосрочных активов. Результатом вычета выручки из себестоимости является прибыль от операций (или операционная прибыль)<sup>1</sup>. Продажа продукции и получение дохода не всегда означает получение прибыли. Если валовой доход равен валовым расходам, то происходит лишь возмещение затрат на производство и продажу продукции. При валовых расходах, превышающих валовой доход, предприятие получает убытки - отрицательный финансовый результат, что ставит его в достаточно сложное финансовое положение, не исключающее и банкротство.

Например, на предприятии ОАО "АВТОВАЗ" с 2004 по 2008 г. наблюдается рост выручки от производства и реализации автомобилей (табл. 1).

Наиболее существенные темпы роста выручки в 2004 и 2006 гг. - 17 и 15%, соответственно. Увеличение выручки связано с общим увеличением объема продаж автомобилей и одновременным увеличением доли более дорогостоящих моделей автомобилей. Снижение темпов роста выручки в 2005 г. до

Таблица 1

Основные показатели финансово-хозяйственной деятельности  
ОАО "АВТОВАЗ", млн. руб.\*

Показатели	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	1 кв. 2009 г.
Общий объем выручки	125976	132531	152445	154626	160238	16993
Себестоимость	107364	119523	134699	139520	151520	17506
Валовая прибыль (убыток)	18612	13008	17746	15106	8718	(513)
Прибыль (убыток) до налогообложения	8320	521	5691	6878	(7234)	(7643)
Чистая прибыль (убыток)	5600	1400	2512	3951	(6684)	(6330)

\* Источник: Ежеквартальный отчет ОАО "АВТОВАЗ" за I квартал 2009 года. Режим доступа: <http://www.skrin.ru>.

\* Соловьева Надежда Алексеевна, аспирант Самарского государственного архитектурно-строительного университета. E-mail: Solovjeva-NA@mail.ru.

5,96%, до 2,68% в 2007 г. и 4,63% в 2008 г. является следствием спада спроса на автомобили в указанные периоды. Кризисная ситуация в финансовом секторе экономики России оказала негативное воздействие на автомобильном рынке в целом. Поэтому в 1 квартале 2009 г. наблюдается значительное снижение выручки по всем видам деятельности относительно аналогичного периода прошлого года<sup>2</sup>.

Из табл. 1 видно, что в период с 2003 по 2007 г. ОАО «АВТОВАЗ» работало с прибылью. В 2003 и 2004 гг. рост валовой прибыли в результате увеличения объема реализации и цен на продукцию ОАО «АВТОВАЗ» составил 11 и 36%, соответственно. Снижение валовой прибыли в 2005 г. по сравнению с 2004 г. на 30% и в 2007 г. по сравнению с 2006 г. на 15% обусловлено опережающим темпом роста себестоимости над ценой автомобилей производства ОАО «АВТОВАЗ». В 2006 г. рост валовой прибыли на 36% обусловлен увеличением количества проданных автомобилей и повышением эффективности действующего производства. В 2008 г. вследствие наступившего экономического кризиса и его негативного влияния наблюдается резкое сокращение валовой прибыли предприятия на 58% по сравнению с 2007 г.

После выплаты из валовой прибыли процентов по долгам и прочих расходов остается налогооблагаемая прибыль. И наконец, в результате исключения из налогооблагаемой прибыли налога на прибыль образуется чистая прибыль.

Из табл. 1 видно, что изменение показателя чистой прибыли ОАО «АВТОВАЗ» в основном повторяет тенденцию показателя валовой прибыли. В 2004 г. чистая прибыль выросла на 20% и достигла максимального размера за анализируемый период, 2005 г. наблюдается снижение по сравнению с предыдущим сопоставимым отчетным периодом на 75%, в 2006 г. размер чистой прибыли превысил показатель 2005 г. на 79%. Рост чистой прибыли в 2007 г. относительно 2006 года составил 57%. Вследствие экономического кризиса ОАО «АВТОВАЗ» впервые за последние 8 лет получен убы-

ток в сумме 6684 млн. руб. В 1 квартале 2009 г. влияние кризиса значительно усилилось. Инфляция привела к росту цен на потребляемые материалы и энергоносители, что в свою очередь привело к опережающему росту себестоимости над выручкой. Данный фактор, а также спад производства и продажи продукции ОАО «АВТОВАЗ» привели к отрицательной величине валовой прибыли в сумме 513 млн. руб. и полученному убытку в сумме 6330 млн. руб.<sup>3</sup>

Акционерные предприятия, имея финансовую самостоятельность и независимость, самостоятельно вправе решать, на какие цели и в каких размерах направлять чистую прибыль. Решение о распределении прибыли принимается собранием акционеров. Часть чистой прибыли может быть направлена на расширение деятельности общества, осуществление социальных программ, на выплату дивидендов. Дивидендная политика акционерных обществ должна основываться на принципе рациональности распределения полученной обществом прибыли.

В результате неполного распределения заработанной в текущем году прибыли возникает нераспределенная прибыль. Оставшаяся нераспределенная часть добавляется к накопленной за предшествующие годы, и сумма указывается на счете «нераспределенная прибыль» (НРП). Совместно с уставным, добавочным и резервным капиталом нераспределенная прибыль формирует собственный (акционерный) капитал. Чистая прибыль общества, не распределенная в виде дивидендов, увеличивает стоимость активов и рост капитализации общества, а следовательно, благосостояние акционеров. Из табл. 2 видно, что у предприятия вся прибыль распределяется и даже возникает убыток. Только в 2007 г. нераспределенная прибыль акционерного общества составила 1108 млн. руб.

Таким образом, прибыль одновременно является финансовым результатом и основным источником собственных финансовых ресурсов предприятия. Получение прибыли и увеличение рентабельности производства является движущим мотивом, целью, а отсюда и главным ко-

*Таблица 2*

**Динамика нераспределенной прибыли ОАО «АВТОВАЗ», млн. руб.\***

<b>Показатели</b>	<b>2004 г.</b>	<b>2005 г.</b>	<b>2006 г.</b>	<b>2007 г.</b>	<b>2008 г.</b>	<b>1 кв. 2009 г.</b>
Общая сумма капитала	45526	46187	48516	57421	48283	41953
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	(6705)	(6133)	(3773)	1108	(618)	(6948)

\* *Источник:* Ежеквартальный отчет ОАО «АВТОВАЗ» за I квартал 2009 года. Режим доступа: <http://www.skrin.ru>.

нечным результатом деятельности и развития акционерного предприятия. Для акционерного предприятия прибыль является сигналом, указывающим на то, где можно добиться наибольшего прироста стоимости, создает стимул для инвестирования в эти сферы. Так, в ОАО «АВТОВАЗ» в 1 квартале 2009 г. продолжались работы по совершенствованию потребительских свойств автомобилей LADA Kalina, проведена модернизация сварочных линий для сварки кузовов автомобиля LADA Prigoa, также продолжается модернизация трехдверного автомобиля LADA 4Ч4, рассматривается возможность экспорта этого автомобиля в страны ЕС<sup>4</sup>.

Однако в процессе образования прибыли возникает так называемый конфликт интересов, который заключается в различии целей менеджеров и акционеров. Менеджеры часто заинтересованы в максимизации ценности своего положения во главе компании. Все это приводит к большим расходам, которые уменьшают прибыль. В результате чего не происходит «долговременного вложения капиталов, ущемляются интересы тех акционеров, которые рассчитывают на рост чистой прибыли в долгосрочной перспективе»<sup>5</sup>.

Прибыль характеризует экономический эффект, полученный в результате деятельности акционерного предприятия. Но оценить эффективность деятельности с помощью одного показателя прибыли невозможно. Для этого используется система показателей. Показатели рентабельности являются относительными характеристиками финансовых результатов и эффективности деятельности предприятия.

Важное значение для предприятий акционерной формы собственности играет показатель общей рентабельности, который определяется отношением балансовой прибыли к общей выручке акционерного предприятия (табл. 3):

$$P_o = \frac{П_б}{B} \cdot 100\%.$$

Из табл. 3 видно, что общая рентабельность открытого акционерного общества «АВТОВАЗ» была самой высокой в 2004 г. и составляла 6,438%. В 1 квартале 2009 г. показатель общей рентабельности имеет отрицательную величину и составляет -44,977%.

Норма прибыли выступает в качестве главного критерия социально-экономической эффективности акционерного общества, которая выражает отношение прибыли ко всему авансированному капиталу. Из нормы прибыли вытекает рентабельность капитала акционерного общества, которая исчисляется через отношение чистой прибыли к среднегодовой стоимости акционерного капитала<sup>6</sup>:

$$P_c = \frac{П_ч}{A} \cdot 100\%.$$

Показатель рентабельности собственного капитала показывает сколько прибыли приносят вложенные собственные средства. Из табл. 3 видно, что этот показатель максимального значения достиг в 2004 г. и составил 12,27%. В результате полученного убытка по итогам 2008 г. и 1 квартала 2009 г. рентабельность собственного капитала составила отрицательную величину 13,83 и 15,06%, соответственно.

Таблица 3

Показатели эффективности работы ОАО «АВТОВАЗ»\*

Показатели	4 кв. 2004 г.	4 кв. 2005 г.	4 кв. 2006 г.	4 кв. 2007 г.	4 кв. 2008 г.	1 кв. 2009 г.
Общая рентабельность, %	6,438	0,386	3,733	4,448	- 4,515	-44,977
Рентабельность собственного капитала, %	12,27	3,044	5,29	7,453	-13,83	-14,009
Рентабельность активов, %	5,269	1,280	2,201	3,177	- 4,788	-4,480
Рентабельность продаж, %	10,649	5,659	7,531	5,01	0,023	-8,439
Текущая рыночная доходность акции	0,0077	0,022	0,0032	0,219	0,039	-
Дивидендный выход	0,0297	0,456	0,062	2,37	-0,06	-
Книжная стоимость акций, руб.	1417	1483,92	1510,23	25,95	26,09	22,68
Чистая прибыль на акцию (EPS), руб.	201,7532	50,4474	92,3712	4,3383	-4,8146	-9,5765
Дивиденд на акцию, руб.	6	23	5,7	10,3	0,29	-
Коэффициент выплаты дивидендов	0,028	0,045	0,062	0,07	-0,06	-
Доля дивидендов в прибыли, %	11,41	11,30	11,38	10,56	-	-
Коэффициент цена/прибыль (P/E)	4,38	20,427	19,9809	11,2286	-1,2789	-1,1052
"Кратное выручки" (P/S)	0,2061	0,2380	-	0,9189	0,0574	0,0997

\* Источник: Ежеквартальный отчет ОАО «АВТОВАЗ» за I квартал 2009 года. Режим доступа: <http://www.skrin.ru>.

Более частным критерием эффективности акционерного общества является рентабельность активов, которая рассчитывается как отношение чистой прибыли к средней стоимости активов:

$$P_a = \frac{\Pi_{ч}}{\Phi_a} \cdot 100\%.$$

А также показатель рентабельности продаж, который определяется отношением прибыли от продаж к выручке от продаж:

$$P_n = \frac{\Pi_n}{B_n} \cdot 100\%.$$

При оценке социально-экономической эффективности акционерных обществ большое значение играет размер выплачиваемых дивидендов. Дивиденд представляет собой доход, который может получить акционер за счет части чистой прибыли текущего года акционерного общества. Поэтому важное значение приобретает показатель, характеризующий текущую рыночную доходность акций, который рассчитывается как отношение размера дивиденда по обыкновенным акциям к текущей рыночной цене обыкновенной акции:

$$D / P = \frac{\text{Дивиденд по обыкновенным акциям}}{\text{Текущая рыночная цена обыкновенной акции}}.$$

Текущая рыночная доходность акций ОАО "АВТОВАЗ" была самой высокой в 2007 г. и составляла 0,219. В 1 квартале 2009 г. из-за невыплаты дивидендов по акциям они не имеют рыночной доходности.

Оценить рентабельность компании можно, используя показатель, который называют дивидендным выходом. Он определяется отношением дивиденда на одну акцию к чистой прибыли на одну акцию<sup>7</sup>:

$$D / E = \frac{\text{Дивиденд на одну акцию}}{\text{Чистая прибыль на одну акцию}}.$$

Кроме того, можно выделить следующие показатели, характеризующие эффективность работы акционерного общества с точки зрения акционеров<sup>8</sup>:

♦ книжная стоимость акций, которая определяется отношением собственного капитала к числу акций предприятия. Самый высокий показатель в акционерном обществе наблюдался в 2006 г. (1510,23 руб.), а самый низкий в 2009 г. (22,68 руб.);

♦ чистая прибыль на акцию, которая определяется отношением чистой прибыли к числу акций. Этот показатель отображает сколько прибыли компании приходится на одну акцию. В 2004 г. на одну акцию приходилось 201,7532 руб. чистой прибыли ОАО "АВТОВАЗ", что значительно выше, чем в последующие отчетные периоды;

♦ дивиденд на акцию - определяется отношением общего числа дивидендов к числу акций предприятий. Из табл. 3 видно, что самые высокие дивиденды за акцию выплачивались в 2005 г. и составляли 23 руб. Дивиденды за 2008 г. и за 1 квартал 2009 г. не объявлялись и не выплачивались;

♦ коэффициент выплаты дивидендов (отношение общего числа дивидендов к чистой прибыли);

♦ коэффициент цена/прибыль (рыночная цена акций к чистой прибыли на акцию);

♦ показатель P/S - этот показатель называется "кратное выручки", он демонстрирует сколько готовы платить инвесторы за один рубль выручки<sup>9</sup>.

В целом за период 2004-2007 гг. ОАО "АВТОВАЗ" работало эффективно, но вследствие отрицательного влияния мирового финансового кризиса наблюдается резкое снижение рентабельности акционерного общества.

<sup>1</sup> Львов Ю.А., Русинов В.М., Саулин А.Д. Управление АО в России. М., 2000. С. 25.

<sup>2</sup> Ежеквартальный отчет ОАО "АВТОВАЗ" за I квартал 2009 года. Режим доступа: <http://www.skrin.ru>.

<sup>3</sup> Там же. С. 213- 215.

<sup>4</sup> Там же. С. 36.

<sup>5</sup> Лысенко Г.И. Государственный механизм управления отношениями собственности // ЭКО. 2005. № 3. С. 147.

<sup>6</sup> Львов Ю.А., Русинов В.М., Саулин А.Д. Указ. соч. С. 186.

<sup>7</sup> Борисов Е.Ф. Экономическая теория: Учебник. 3-е изд., доп. М., 2005. С. 72.

<sup>8</sup> Львов Ю.А., Русинов В.М., Саулин А.Д. Указ. соч. С. 187.

<sup>9</sup> См.: <http://www.i-tt.ru/analiz/finance>.

*Поступила в редакцию 21.09.2009 г.*