

Содержание:

ВВЕДЕНИЕ

Создание и функционирование любой коммерческой организации осуществляется с целью извлечения прибыли, которая является главной движущей силой рыночной экономики. Она обеспечивает интересы государства, собственников и персонала предприятия.

Актуальность темы определяется тем, что грамотное, эффективное управление формированием конечного финансового результата предусматривает построение на предприятии соответствующих организационно-методических систем обеспечения этого управления, знание основных механизмов формирования прибыли, использование современных методов ее анализа и планирования. Одними из основных механизмов реализации этой задачи являются финансовый и операционный левверидж.

Цель курсовой работы - изучить механизм операционного и леввериджа предприятия (на примере ООО «Примком»).

Для достижения поставленной цели необходимо последовательное решение следующих задач:

- определить категории риска и леввериджа, их взаимосвязь;
- изучить методы оценки производственного леввериджа;
- оценить уровень производственного леввериджа предприятия, выявить роль этих показателей в генерирование финансовых результатов (на примере ООО «Примком»);
- предложить меры для повышения эффективности деятельности предприятия путем управления уровнем операционного и финансового леввериджа (на примере ООО «Примком»).

Объект исследования — общество с ограниченной ответственностью «Приморский кондитер».

Предметом исследования является операционный левверидж, структура затрат и капитала ООО «Примком».

1 Теоретические основы операционного леввериджа

1.1 Производственный и финансовый риск, взаимосвязь левверидж-риск.

Текущая деятельность любого предприятия сопряжена с риском, в частности производственным и финансовым, которые следует принимать во внимание в зависимости от того, с какой позиции характеризуется предприятие. Как легко видеть из баланса, эта характеристика может быть выполнена либо с позиции активов, которыми владеет и распоряжается предприятие, либо с позиции источников средств. В первом случае возникает понятие производственного риска, во втором — финансового риска.

Количественная оценка риска и факторов, его обусловивших, осуществляется на основе анализа вариабельности прибыли. В терминах финансов взаимосвязь между прибылью и стоимостной оценкой затрат активов или фондов, понесенных для получения данной прибыли, характеризуется с помощью показателя «левверидж». В буквальном понимании левверидж означает «...действие небольшой силы (рычага), с помощью которой можно перемещать довольно тяжелые предметы. В приложении к экономике он трактуется как некоторый фактор, небольшое изменение которого может привести к существенному изменению ряда результативных показателей» [\[1\]](#).

Основным показателем, характеризующим деятельность предприятия, является прибыль, которая зависит от многих факторов, поэтому возможны различные факторные разложения ее изменения. В частности, ее можно представить «...как разницу между выручкой и расходами двух основных типов — производственного характера и финансового характера. Они невзаимозаменяемые, однако, величиной и долей каждого из этих типов расходов можно управлять» [\[2\]](#).

«Производственный риск — это риск обусловленный объемом и структурой основных и оборотных средств, в которые фирма решила вложить свой капитал» [\[3\]](#)

Основными элементами себестоимости продукции являются переменные и постоянные расходы, причем соотношение между ними может быть различным и определяется технической и технологической политикой, выбранной на предприятии.

Увеличение вложений в основные средства влечет рост постоянных расходов, в оборотные средства рост переменных. Управляя величиной этих расходов можно существенно повлиять на величину прибыли. Это влияние характеризуется категорией производственного, или операционного, левеиджа, уровень которого и определяет величину ассоциируемого с компанией производственного риска. «Риск проявляется в том, что предприятие с высоким операционным левеиджем, т.е. с существенной долей постоянных затрат в структуре себестоимости сталкивается с большими колебаниями прибыли, нежели предприятие с низким левеиджем»[\[4\]](#).

Риск, обусловленный структурой источников финансирования, называется финансовым. В этом случае речь идет о том, каково соотношение заемных и собственных средств. Это соотношение характеризуется категорией финансового левеиджа. Чем оно больше, тем выше уровень финансового левеиджа. Использование заемных средств связано для коммерческой организации с определенными, порой значительными, издержками. Они увеличиваются по мере роста удельного веса заемного капитала в общей структуре источников финансирования и снижают налогооблагаемую прибыль. Привлечение заемных средств обходится дешевле, чем привлечение собственных, но в отличие от дивидендов, выплату которых собственники могут подождать, проценты по заемному капиталу должны быть уплачены в любом случае, независимо от конечного финансового результата предприятия. Необходимо следить за тем, чтобы получаемой прибыли было достаточно для выплаты процентов.

Итак, риск предприятия характеризуется с двух сторон – активов и пассивов. Структура активов обуславливает уровень операционного левеиджа, структура пассивов влияет на уровень финансового левеиджа. Использование этих механизмов позволяет более эффективно управлять финансовыми ресурсами компании.

1.2 Понятие операционного лeverиджа, методы его оценки

Операционный рычаг или производственный лeverидж — это механизм управления прибылью предприятия, основанный на оптимизации соотношения постоянных и переменных затрат. С его помощью можно прогнозировать изменение прибыли предприятия в зависимости от изменения объема продаж, а также определить точку безубыточной деятельности. Подразделение затрат предприятия на постоянные и переменные осуществляется с помощью использования маржинального подхода. Чем выше удельный вес постоянных затрат в общей сумме затрат предприятия, тем в большей степени изменяется величина прибыли по отношению к темпам изменения выручки предприятия. Операционный рычаг является инструментом для определения и анализа данной зависимости.

Ковалев В.В. дает следующее определение этому понятию: «Производственный лeverидж — это возможность влиять на валовой доход путем изменения структуры себестоимости и объема выпуска»[\[5\]](#).

По мнению Крейниной М.М. операционный лeverидж — это «...показатель соотношения выручки от реализации и прибыли от реализации, который характеризует степень риска предприятия при снижении выручки от реализации»[\[6\]](#).

Стоянова Е.С. определяет понятие производственного лeverиджа так — «Действие операционного (производственного, хозяйственного) рычага проявляется в том, что любое изменение выручки от реализации всегда порождает более сильное изменение прибыли»[\[7\]](#).

Операционный лeverидж характеризует взаимосвязь между объемом реализации, прибылью до выплаты процентов и налогов и расходами производственного характера. Анализ этих взаимосвязей заключается в количественной оценке уровня лeverиджа. Она выражается с помощью операционного анализа, направленного на поиск наиболее выгодных комбинаций между переменными затратами на единицу продукции, постоянными затратами, ценой и объемом продаж. Этот анализ основан на разделении издержек на постоянные, переменные и смешанные.

«Существует три метода дифференциации издержек:

— метод максимальной и минимальной точек;

— графический;

— метод наименьших квадратов» [8].

Основными величинами, используемыми в операционном анализе, являются: валовая маржа (сумма покрытия), сила операционного леввериджа, порог рентабельности (точка безубыточности), запас финансовой прочности.

Валовая маржа (сумма покрытия) рассчитывается как разница между выручкой от реализации и переменными затратами. Она показывает, хватает ли у предприятия средств для покрытия постоянных расходов и получения прибыли.

«Сила воздействия операционного рычага вычисляется как отношение валовой маржи к прибыли после уплаты процентов, но до уплаты налога на прибыль:

$$\text{ЭОР} = \text{ВМ} / \text{П}, (1)$$

где

ЭОР – эффект операционного рычага;

ВМ – валовая маржа;

П – прибыль после уплаты процентов, но до уплаты налога на прибыль» [9].

Используя данную формулу, можно определить насколько процентов изменится прибыль при изменении выручки на 1%. Эффект операционного леввериджа заключается в том, что изменение выручки от реализации (выраженное в процентах) всегда приводит к более сильному изменению прибыли (выраженному в процентах). Действие этого эффекта связано с непропорциональным воздействием условно-постоянных и условно-переменных затрат на финансовый результат при изменении объема производства и реализации.

«Порог рентабельности (точка безубыточности) — это показатель, характеризующий объем реализации продукции, при котором выручка предприятия от реализации продукции (работ, услуг) равна всем его совокупным затратам. Это тот объем продаж, при котором хозяйствующий субъект не имеет ни прибыли, ни убытка. Рассчитывается он по следующей формуле:

$$\text{ПР} = \text{Р}_{\text{пост}} / \text{ВМ}_{\text{отн.к. выручке}}, (2)$$

где

ПР – порог рентабельности в стоимостном выражении;

Рпост – постоянные расходы;

ВМотн.к выручке – валовая маржа в относительном выражении к выручке, т. е. это соотношение валовой маржи и выручки»[\[10\]](#).

Объем производства (продаж) в точке безубыточности называется пороговым (критическим) объемом производства (продаж). Если предприятие продает продукции меньше порогового объема продаж, то оно терпит убытки, если больше — получает прибыль. Зная порог рентабельности можно рассчитать критический объем производства:

$$V_{кр} = \text{ПР} / \text{Цед}, (3)$$

где

$V_{кр}$ – критический объем производства в натуральном выражении;

ПР – порог рентабельности в стоимостном выражении;

Цед – цена единицы продукции.

«Запас финансовой прочности - это разница между выручкой предприятия и порогом рентабельности. Запас финансовой прочности показывает, на какую величину может уменьшиться выручка, чтобы предприятие все еще не несло убытков. Чем выше сила влияния операционного рычага, тем меньше запас финансовой прочности»[\[11\]](#).

Основными тремя составляющими операционного рычага являются постоянные и переменные затраты, цена. Все они в той или иной степени связаны с объемом продаж. Меняя их, менеджеры могут оказывать влияние на объем продаж:- при снижении постоянных расходов точка безубыточности снижается;- при снижении переменных затрат порог рентабельности снижается;- повышение цены может уменьшить точку безубыточности, но снизить объем продаж, что приведет к потере прибыли, повышение цены также может увеличить порог рентабельности, но одновременно так увеличить объем реализации, что прибыль возрастет значительно.

«Понимание механизма производственного леввериджа позволяет целенаправленно управлять соотношением постоянных и переменных затрат в целях повышения

эффективности производственно-хозяйственной деятельности при различных тенденциях конъюнктуры товарного рынка и стадии жизненного цикла предприятия. Следует отметить, что постоянные затраты в меньшей степени поддаются быстрому изменению, поэтому предприятия, имеющие высокое значение производственного лeverиджа, теряют гибкость в управлении своими затратами» [\[12\]](#).

Умение управлять механизмом операционного лeverиджа дает дополнительные возможности для его использования в инвестиционной политике компании. Так, производственный риск во всех отраслях в определенной степени может регулироваться менеджерами, например, при выборе проектов с большими или меньшими постоянными издержками. При выпуске продукции, имеющей высокую емкость рынка, при уверенности менеджеров в объемах продаж, значительно превышающих точку безубыточности, возможны использование технологий, требующих высоких постоянных затрат, реализация инвестиционных проектов по установке высокоавтоматизированных линий, других капиталоемких технологий. «В сферах деятельности, когда компания уверена в возможности завоевания устойчивого сегмента рынка, как правило, целесообразно внедрение проектов, имеющих меньший удельный вес переменных затрат»[\[13\]](#).

Проанализировав теоретический материал по теме операционного лeverиджа, можно сделать определенные выводы:

— производственный лeverидж позволяет влиять на прибыль посредством изменения структуры расходов;

— анализ взаимосвязи «выручка-издержки-прибыль» осуществляется путем количественной оценки операционного лeverиджа;

— поиск наиболее выгодных комбинаций выручки, расходов и прибыли производится с помощью операционного анализа.

2 Оценка операционного лeverиджа предприятия (на примере ООО «Приморский кондитер»)

2.1 Краткая характеристика предприятия

Общество с ограниченной ответственностью «Приморский кондитер»

Основным и приоритетным видом деятельности ООО «Приморский кондитер» является производство сухарей, печенья и прочих сухарных хлебобулочных изделий, производство мучных кондитерских изделий, тортов, пирожных, пирогов и бисквитов, предназначенных для длительного хранения.

Основными рынками сбыта продукции ООО «Приморский кондитер» являются Приморский край — 94%, Хабаровский край — 5%, Регионы Дальнего Востока — 1%. Конкурентным преимуществом выпускаемой фабрикой продукции по сравнению с другими предприятиями является пищевая ценность продукта, его высокое качество. Продукция фабрики позиционируется в высоком ценовом сегменте. Качество продукции подтверждают полученные награды и отзывы потребителей.

Основные конкуренты ООО «Приморский кондитер» на рынке Приморского края: «Коркунов» (г. Москва), Ferrero (Германия), Рузская кондитерская фабрика (Московская область), ОАО «АККОНД», КК «ROSHEN», ЗАО «АВК», Холдинг ООО «Объединенные кондитеры», КК «Бабаевский», ОАО «Ротфронт» и другие. Всего более 100 фабрик.

Формирование рынка г. Владивостока происходит по двум основным направлениям:

а) поставка кондитерской продукции с западных регионов и реализация через оптовые базы и представительства, а также эксклюзивные команды торговых представителей по базе дистрибьютора;

б) местный производитель.

В будущем «Приморский кондитер» планирует обеспечить дальнейшее увеличение объемов производства и снижение себестоимости продукции, рост производительности труда, а также постоянное обновление производственного оборудования, обновление внутренней и внешней упаковки в современном стиле, разработку собственных брендов.

В 2017 году предприятие провело модернизацию и реконструкции основных средств: установлена немецкая линия для производства шоколадных масс; установлен автомат для упаковки шоколадной плитки весом в 100 и 160 граммов; изготовлена и установлена емкость для приготовления пектиновой массы (мармеладный участок); установлен автоматический дозирующий комплекс для

упаковки (фасовки) конфет; установлен кондиционер в варочном отделении основного цеха; установлен пресс для склеивания транспортерных лент; установлена темперирующая машина МТ-250 (охлаждение конфет «фружеле»).

В 2018 году предприятие планирует установить машину дробления ореха, виброобсыпку мармелада, центрифугу в прачечной, грузовой лифт г/п. 500 кг., кремосбивальную машину в карамельном отделении, фреоновую холодильную установку, весовой комплекс для дозировки конфет в гофро-короба, систему обратного водоснабжения для охлаждения пятиволковой мельницы и коншмашины, систему кондиционеров в отделе программирования.

Для оценки и анализа финансового и операционного рычага в ООО «Примкон» используем бухгалтерскую отчетность за 2015-2017 годы. Сводный отчет о прибылях и убытках ООО «Примкон» представлен в Таблице 1.

Таблица 1 - Отчет о прибылях и убытках ООО «Примкон» за 2015-2017 гг.

Для оценки и анализа финансового и операционного рычага в ООО «Примком» используем бухгалтерскую отчетность за 2015-2017 годы.

Сводный отчет о прибылях и убытках ООО «Примкон» представлен в Таблице 1.

Таблица 1 - Отчет о прибылях и убытках ООО «Примкон» за 2015-2017 гг. тыс.руб.

Показатели	2015 г.	2016 г.	Изменение		2017 г.	Изменение	
			Абс.	Отн.		Абс.	Отн.
1.Выручка (нетто) от продаж	341 008	442 072	101 064	29,64	511 827	69 755	15,78
2.Себестоимость	245 457	302 182	56 725	23,11	349 850	47 668	15,77

3.Валовая прибыль	95 551	139 890	44 339	46,40	161 977	22 087	15,79
4.Управленческие расходы	27 394	21 319	-6 075	-22,18	35 395	14 076	66,03
5.Коммерческие расходы	9 657	31 489	21 832	226,07	49 972	18 483	58,70
6.Прибыль от продаж	58 500	87 082	28 582	48,86	76 610	-10 472	-12,03
7.Проценты к получению	540	6 974	6 434	1191,48	10 305	3 331	47,76
8.Проценты к уплате	701	6 578	5 877	838,37	10 022	3 444	52,36
9.Прочие доходы	1 665	1 126	-539	-32,37	5 046	3 920	348,13
10.Прочие расходы	4 872	4 565	-307	-6,30	19 246	14 681	321,60
11.Налогооблагаемая прибыль	55 132	84 039	28 907	52,43	62 693	-21 346	-25,40
12.Налог на прибыль (20%)	13 232	20 169	6 937	52,43	12 538	-7 631	-37,84
13.Чистая прибыль	41 900	63 870	21 970	52,43	50 155	-13 715	-21,47

14.Рентабельность продаж (стр.6/стр.1)	17,2	19,7	2,5	14,53	15	-5	-23,86
---	------	------	-----	-------	----	----	--------

Среднесписочная численность работников в 2015 году составила 474 человека, в 2016 г. — 480 (+1,3%), в 2017 г. — 520 (+8,3%).

Рентабельность продаж — показатель эффективности использования оборотного капитала (деловой активности), доходности и финансового результата (рентабельности). Он показывает, сколько прибыли приходится на единицу реализованной продукции. В 2016 году этот показатель увеличился на 14,5%, в 2017 г. вследствие того, что существенно уменьшилась прибыль от продаж (возросли издержки), рентабельность снизилась на 24%.

В 2017 году прибыль от продаж снизилась на 12% по сравнению с 2016 годом. Это обусловлено значительным ростом коммерческих и управленческих расходов в 2017 году (58,7% и 66% соответственно). Налогооблагаемая прибыль в 2017 г. на четверть меньше, чем в 2016 г. На это снижение повлияло увеличение суммы процентов к уплате и прочих расходов.

Для анализа структуры капитала предприятия используем сводный бухгалтерский баланс за три года. Он представлен в Таблице 2.

Таблица 2 - Бухгалтерский баланс ООО «Примкон» за 2015-2017 гг.

тыс. руб.

Показатели	2015 г.	2016 г.	Изменение		2017г.	Изменение		
			Абс.	Отн.		Абс.	Отн.	
АКТИВ								
1.Внеоборотные активы	158	162	4	519	263	101	199	62,18
	241	760			959			

2.Оборотные активы	100 180	149 128	48 948	48,8601	181 322	32 194	21,59
БАЛАНС	258 421	311 888	53 467	20,6899	445 281	133 393	42,77
ПАССИВ							
1.Собственный капитал	157 545	220 607	63 062	40,0279	266 772	46 165	20,93
2.Заемный капитал	100 876	91 281	-9 595	-9,5117	178 509	87 228	95,56
БАЛАНС	258 421	311 888	53 467	20,6899	445 281	133 393	42,77

Коэффициент рентабельность активов (R_a) — это отношение прибыли от продаж к величине активов. В 2017 году $R_a = 76610/445281=0,172$; в 2016 году $R_a = 87082/311888=0,279$; в 2015 году $R_a = 58500/258421=0,226$. Мы видим, что за 2017 год по сравнению с 2016-ым этот показатель снизился на 38,4 %, по сравнению с 2015 годом на 24%. Валюта баланса за 2017 год по сравнению с 2016 г. увеличилась на 133 393 тысяч рублей или на 42,8%, что косвенно свидетельствует о расширении хозяйственного оборота.

В 2016 г. по сравнению с 2015 г. удельный вес заемного капитала в общей сумме источников средств снизился, в 2017 г. сумма заемных средств на 95,6% больше, чем в 2016 г. (предприятие привлекло кредиты для автоматизации и модернизации производства).

2.2 Расчет основных показателей операционного анализа

Данное предприятие относится к числу высокотехнологичных, так как деятельность по производству продукции практически полностью автоматизирована. Это предполагает существенную долю постоянных затрат (FC) в структуре себестоимости. Как известно, чем больше FC, тем выше производственный риск. Он состоит в том, что незначительное изменение объема производства может привести к более существенному изменению прибыли, поскольку постоянные расходы предприятие вынуждено нести в любом случае.

Для того чтобы определить уровень данного вида риска, определить влияние величины постоянных расходов на прибыль, необходимо определить силу воздействия операционного рычага. Для этого нужно сформировать управленческую модель отчета о прибылях и убытках. Здесь, в отличие от классической модели, налогооблагаемую и чистую прибыль рассчитывают только от операционной деятельности. Для этого прочие доходы и расходы (кроме процентов к уплате) из Таблицы 1 исключаются, а налог на прибыль пересчитывается.

Для того чтобы сформировать управленческую модель необходимо определить, какую часть себестоимости составляют постоянные расходы, какую — переменные. Данное предприятие не производит такого деления, поэтому на основе всех имеющихся данных структура себестоимости будет представлена. На основе Таблицы 3 разделим совокупные затраты на переменную и постоянную части.

Таблица 3 — Статьи затрат на производство и реализацию продукции ООО «Примкон» за 2015-2017 гг.тыс. руб.

Вид затрат тыс.руб.	2015		2016		2017	
	г.	% к полной себестоимости	г.	% к полной себестоимости	г.	% к полной себестоимости
1.Амортизация	1 854	0,66	2 251	0,63	4 268	0,98

2.Сырье	115 976	41,05	144 242	40,63	162 350	37,30
3.Вспомогательные материалы	26 564	9,40	34 261	9,65	39 405	9,05
4.Теплоэнергия	7 420	2,63	7 000	1,97	10 841	2,49
5.Электроэнергия	3 840	1,36	4 172	1,18	4 566	1,05
6.Вода	414	0,15	731	0,21	798	0,18
7.Тара	4 985	1,76	5 075	1,43	5 388	1,24
8.Зарплата	35 700	12,64	45 580	12,84	55 032	12,64
9.Цеховые расходы	48 704	17,24	59 720	16,82	67 202	15,44
10.Общезаводские расходы	9 657	3,42	31 489	8,87	49 972	11,48
11.Внепроизводственные расходы	27 394	9,70	21 319	6,01	35 395	8,13
ИТОГО:	282 508	100,00	354 990	100,00	435 217	100,00

К переменным расходам относятся сырье, вспомогательные материалы, тара; к постоянным – амортизация и внепроизводственные расходы. Все остальные затраты являются смешанными. За анализируемый период (3 года) наблюдается увеличение амортизации, что естественно, так как предприятие ввело в эксплуатацию новое оборудование, затраты на сырье вследствие увеличения выпуска продукции возросли, расходы на оплату труда повысились (за 3 года увеличилась среднесписочная численность работников), по всем остальным статьям расходов также наблюдается рост.

Воспользуемся методом максимальной и минимальной точек, чтобы определить удельный вес переменных и постоянных затрат; период, за который меняется значения выручки и смешанных расходов квартал. Данные об изменениях за 2017 г. приведены в Таблице 4

Таблица 4 -Поквартальное изменение объема продаж и смешанных расходов ООО «Примкон» за 2017 г.тыс. руб.

Квартал	Объем продаж	Расходы
I	97 322	39 932
II	99 578	38 723
III	106 162	42 830
IV	208 765	66 926
Итого:	511 827	188 411
В среднем за квартал	127 957	57 122

Мы видим, что и объем продаж, и величина затрат (за исключением второго квартала) увеличилась от начала к концу года. Определим удельный вес переменных затрат:

$$УПЗ = (Р_{\max} - Р_{\min}) / (В_{\max} - В_{\min}), \quad (6)$$

где

УПЗ – удельные переменные затраты;

R_{\max} и R_{\min} – расходы максимальные и минимальные;

V_{\max} и V_{\min} – объем продаж максимальный и минимальный.

$УПЗ = (66926 - 38723) / (208765 - 97322) = 0,253$. Далее вычислим сумму постоянных расходов в среднем за квартал:

$$R_{\text{пост}} = R_{\max} - УПЗ \times V_{\max}, \quad (7)$$

где

$R_{\text{пост}}$ – постоянные расходы.

$R_{\text{пост}} = 66926 - 0,253 \times 208765 = 14108$ (тыс. руб./квартал). Постоянные затраты в сумме затрат за 2017 г.: $14108 \times 4 = 56432$ (тыс. руб.); общая сумма постоянных затрат: $56432 + 4268 + 35395 = 96095$ (тыс. руб.). Общая сумма переменных затрат: $(188411 - 56432) + 162350 + 39405 + 5388 = 339122$ (тыс. руб.). Вывод: в структуре расходов удельный вес постоянных – 30 %, переменных — 70 %. Теперь мы имеем все данные, чтобы сформировать управленческую модель Формы № 2 (Таблица 5).

Таблица 5 - Управленческая модель отчета о прибылях и убытках ООО «Примкон» за 2015-2017 гг. тыс. руб.

Наименование статей	2015 г.	2016 г.	Изменение 2016 г. к 2015 году		2017 г.	Изменение 2017 г. к 2016 году	
			Абс.	Отн.		Абс.	Отн.
1. Выручка	341 008	442 072	101 064	29,64	511 827	69 755	15,78

2.Переменные затраты	221 539	287 067	65 528	29,58	339 122	52 055	18,13
3.Постоянные затраты	60 969	67 923	6 954	11,41	96 095	28 172	41,48
4.Операционная прибыль	58 500	87 082	28 582	48,86	76 610	-10 472	- 12,03
5.Финансовые издержки	701	6 578	5 877	838,37	10 022	3 444	52,36
6.Налогооблагаемая прибыль	57 799	80 504	22 705	39,28	66 588	-13 916	- 17,29
7.Налог на прибыль, (20%)	13 872	19 321	5 449	39,28	13 318	-6 003	- 31,07
8.Чистая прибыль	43 927	61 183	17 256	39,28	53 270	-7 913	- 12,93

В 2016 г. выручка увеличилась почти на 30%, переменные затраты возросли пропорционально росту объема продаж, постоянные расходы выросли на 11,4%, за счет этого почти на 50% возросла прибыль. В 2017 г. объем продаж также вырос, но под влиянием значительного увеличения постоянных расходов (на 41,5 %) прибыль от продаж снизилась на 12 %. Далее рассчитаем валовую маржу, точку безубыточности, запас финансовой прочности и уровень операционного левериджа. Все расчеты представлены в Таблице 6.

Таблица 6 - Оценка показателей операционного анализа ООО «Примкон» за 2015-2017 гг.тыс. руб.

Показатели	2015 г.	2016 г.	Изменение 2016 г. к 2015 году		2017 г.	Изменение 2017 г. к 2016 году	
			Абс.	Отн.		Абс.	Отн.
1.Выручка	341 008	442 072	101 064	29,64	511 827	69 755	15,8
2.Переменные затраты	221 539	287 067	65 528	29,58	339 122	52 055	18,1
3.Валовая маржа	119 469	155 005	35 536	29,74	172 705	17 700	11,4
4.Коэффициент валовой маржи	0,35	0,35	0,00	0,00	0,34	-0,01	-3,8
5.Постоянные затраты	60 969	67 923	6 954	11,41	96 095	28 172	41,5
6.Уд. вес пост-х затрат в струк-ре себестоимости	0,216	0,191	-0,024	-11,34	0,221	0,029	15,4
7.Точка безубыточности	174 028	193 715	19 688	11,31	284 786	91 071	47,0
8.Проценты к уплате	701	6 578	5 877	838,37	10 022	3 444	52,4

9.Операционная прибыль	58 500	87 082	28 582	48,86	76 610	-10 472	- 12,0
10.Налогооблагаемая прибыль	57 799	80 504	22 705	39,28	66 588	-13 916	- 17,3
11.Запас финансовой прочности в стоимостном выражении	166 980	248 357	81 376	48,73	227 041	-21 316	-8,6
ЗПФ в относительном выражении	49	56	7	14,73	44	-11,82	- 21,0
12.Уровень операционного рычага	2,04	1,78	-0,26	-13	2,25	0,47	26,6

Проанализировав расчетные показатели, можно сделать определенные выводы. Для нормального функционирования предприятия необходимо, чтобы маржинального дохода хватало не только на покрытие постоянных расходов, но и на формирование прибыли. В данном случае во всех трех рассматриваемых периодах размер валовой маржи почти в 2 раза превосходит сумму постоянных расходов. Коэффициент валовой маржи за 2015-2016 гг. не изменился, а в 2017 г. значение этого показателя снизилось. Это говорит о том, что переменные расходы изменяются непропорционально сильно изменению выручки от продаж. Это видно в расчетной таблице – выручка за 2017 г. увеличилась на 15,8%, а переменные затраты на 18,1%. Увеличение выручки произошло за счет увеличения объема продаж, увеличения цены. Средняя цена реализации за 2017г. сложилась в сумме 123,5 рублей, в 2016г. это значение было 117,4 рубля за килограмм. Причем, увеличился объем продаж дорогостоящих видов кондитерских изделий: зефира, мармелада, шоколадных конфет. Становится понятно, почему переменные расходы возросли сильнее, ведь сырье и упаковка для более дорогого вида изделий дороже. Точка безубыточности – такая выручка от реализации, при которой предприятие уже не имеет убытков, но еще не имеет и прибыли. Таким образом для покрытия всех затрат предприятию необходимо 174 028 тыс. руб.

(2015 г.), 193 715 тыс. руб. (2016г.) и 284 786 тыс. руб. (2017г.). В 2016 г. показатель увеличился на 11,4 %, так как при росте переменных затрат пропорционально объему продаж, постоянные расходы возросли на 11,4%. В 2017 г. под влиянием очень значительного роста постоянных затрат – 41,5%, порог рентабельности увеличился в 1,5 раза. Это увеличение обоснованно, ведь в 2017г. предприятие произвело модернизацию и реконструкцию основных средств, было установлено новое оборудование для автоматизации производства. Руководству компании следует учитывать при дальнейшем планировании существенный производственный риск. Так как рынок у нас в стране довольно неустойчивый, подчас подвержен стихийным колебаниям, вполне вероятно неблагоприятная ситуация, когда под влиянием тех или иных факторов выручка существенно снизится. Это повлечет за собой еще более стремительное падение прибыли, так как постоянные расходы предприятие должно будет возмещать в любом случае.

Запас финансовой прочности в 2016 г. почти в 1,5 раза больше, чем в 2015 г., но в 2017 г. мы наблюдаем снижение этой величины на 8,6%. Однако, несмотря на это предприятие способно выдержать 43%-е снижение выручки без серьезной угрозы для своего финансового положения. Причина снижения данного показателя в том, что затраты (переменные и постоянные) возросли намного значительней, чем выручка (на 18,1% и 41,5% соответственно).

Операционный рычаг – такой феномен, в результате проявления которого изменения в продажах приводят к изменениям операционной прибыли, к тому же более существенным. Сила воздействия операционного рычага – это процентное изменение операционной прибыли как результата процентного изменения объема продаж. В 2015 г. сила воздействия операционного рычага равна 2,04, в 2016 г. его величина снизилась до 1,78, а в 2017 г. произошел рост этого показателя на 47% (до 2,25). Эта динамика обусловлена тем, что за 2016 г. удельный вес постоянных затрат в структуре себестоимости снизился (с 21,6% до 19%), а за 2017 г. возрос (с 19% до 22,1%). Как известно, операционный рычаг действует в краткосрочном (релевантном) периоде при неизменности постоянных затрат, в нашем же случае FC с каждым годом растут, следовательно процентное изменение операционной прибыли не будет равно произведению величины операционного леввериджа на процентное изменение объема продаж. В 2016 г. рост прибыли составил почти 50% (при неизменных FC он составил бы 60%), в 2017 г. произошло падение прибыли на 12%, это результат увеличения постоянных расходов на 41,5%.

В 2017 г. уровень производственного рычага высок – 2,59, велика доля постоянных затрат, при изменении выручки на 10% прибыль от продаж изменится на 26,9%

(при неизменной величине постоянных затрат и пропорциональном изменении переменных). Однако, очевидно, что FC возрастут, ведь предприятие планирует продолжать модернизацию основных средств.

Определив значение операционного лeverиджа в целом для предприятия, вычислим запас финансовой прочности, порог рентабельности и уровень операционного рычага за 2017 г. для каждого вида продукции. Известно, что в 2017г. предприятие реализовало 3530 тн. кондитерских изделий. Структура реализации в стоимостном и натуральном выражении представлена в Таблице 7.

Таблица 7 - Структура реализации по видам продукции ООО «Примкон»

Вид продукции	Объем реализации, тыс. руб.	Объем реализации, тонны	Удельный вес в выручке	Удельный вес в натур. V	Средняя цена, руб./кг.
Конфеты	378 752	2 304	0,74	0,65	164
Карамель, ирис, зефир	35 828	341	0,07	0,10	105
Драже, мармелад	46 964	376	0,09	0,11	125
Печенье	51 183	509	0,10	0,14	101
ИТОГО:	511 827	3 530	1,00	1,00	

Как видно из представленных данных наибольший удельный вес в объеме реализации, как стоимостном, так и натуральном, имеет группа товаров «Конфеты», вся остальная продукция занимает примерно равные доли в структуре продаж.

Известно, что общая сумма переменных расходов равна 339 122 тыс. руб., реализовано 3 530 тн. продукции. Переменные расходы (VC) на 1

тонну=339122/3530= 96 (тыс. руб.). Для того чтобы определить какая их часть приходится на каждый вид продукции нужно перемножит величину VC, приходящуюся на 1 тонну на натуральный объем реализации каждого вида кондитерских изделий:

$VC_{n\text{-й вид}} = VC_{1\text{тн}} \times \text{Объемреал.натур.н-й вид,}$

где

$VC_{n\text{-й вид}}$ – переменные расходы n-го вида продукции;

$VC_{1\text{тн}}$ – переменные расходы на одну тонну продукции;

Объем реал.натур. n-й вид – объем реализации n-го вида продукции в натуральном выражении.

Постоянные расходы (FC) распределим в соответствии с удельным весом данного вида продукции в выручке. Далее, используя методику операционного анализа рассчитаем все показатели для каждой из 4-х групп кондитерских изделий (Таблица 8).

Таблица 8 - Оценка показателей операционного анализа за 2017 г. для каждой группы изделий ООО «Приморский кондитер» тыс. руб.

Показатель	Конфеты	Карамель, ирис, зефир	Драже, мармелад	Печенье
1.Выручка	378 752	35 828	46 064	51 183
2.Переменные затраты	221 342	32 759	36 122	48 899
3.Валовая маржа	157 410	3 069	9 942	2 284
4.Коэффициент валовой маржи	0,416	0,086	0,216	0,045

5.Постоянныезатраты	71 110	6 727	8 817	13 856
6.Точка безубыточности	171 102	78 538	40 853	310 494
7.Операционная прибыль	86 300	-3 658	1 125	-11 572
8.ЗФП в стоимостном выражении	207 650	-42 710	5 211	-259 311
9.ЗФП в относительном выражении	54,82	-119,21	11,31	-506,64

Анализируя полученные данные, видим, что группа товаров (карамель, ирис, зефир) и печенье своего порога рентабельности не достигли, а конфеты, драже и мармелад дали прибыль в сумме 87 672 тыс. руб., которая частично пошла на возмещение убытка от производства и реализации зефира, карамели, ириса и печенья.

Как известно, производство товаров, не достигших критического объема продаж, представляется более выгодным, так как затраты окупаются в этом случае быстрее. В данном случае, есть четыре вида продукции, два из которых приносят прибыль, а производство двух других дает отрицательный конечный результат, так как для этих групп товаров порог рентабельности еще не достигнут. Ошибочным будет решение снизить продажу этих изделий, так как в этом случае величина постоянных затрат, относящихся доходным группам продукции увеличится, а это повлечет за собой снижение общей прибыли. Представляется целесообразным при росте натурального объема продаж наращивать долю в объеме реализации печенья, драже, мармелада, ириса, зефира и карамели.

Итак, предприятию необходимо уделить внимание соотношению роста затрат и выручки. Естественно, что не удастся оставить прежним уровень постоянных расходов, так как в 2017г. руководство запланировало приобретение нового оборудования для дальнейшей модернизации производства. Изменение переменных расходов должно соответствовать изменению объема продаж, а на данном предприятии они должны снизиться, так как автоматизация производства

предполагает снижение переменных затрат. И третий момент касается структуры продаж по видам продукции. Нужно, при увеличении продажи конфет, также наращивать сбыт остальных товаров, пока еще не приносящих прибыль.

В 3-й главе будут рассмотрены три возможных варианта структуры расходов. На основании планируемого объема продаж и различной комбинации издержек будут рассчитаны основные показатели операционного анализа по всей продукции. Для оценки операционного левеиджа по видам продукции используем наиболее вероятный вариант структуры издержек. Выручка в 2017 году увеличится под влиянием роста цен и объема продаж в натуральном выражение (в 2017 году производственные мощности были использованы на 33%). Но учитывая то, что рынок кондитерских изделий в Приморском крае уже достаточно насыщен, рост объема продаж будет невелик. В данной ситуации предприятию для увеличения прибыли необходимо направить свои усилия на формирование оптимальной структуры затрат.

3 Меры по улучшению финансово-хозяйственных показателей предприятия (на примере ООО «Приморский кондитер»)

За последние два года предприятие увеличило объем реализации на 50%. На данный момент ООО «Приморский кондитер» занимает существенную долю Приморского рынка кондитерских изделий. Производственные мощности не использованы на 100%, поэтому, очевидно, что как в натуральном, так и в стоимостном выражении объем реализации будет расти. Просчитаем структуру реализации по видам продукции, учитывая, что в 2018 г. объем продаж (в натуральном выражении) возрастет на 5% (с 3 530 до 3707 тонн) за счет увеличения доли печенья в натуральном объеме реализации с 0,15 до 0,16; драже и мармелада с 0,1 до 0,11; карамели, ириса и зефира с 0,1 до 0,11. При этом доля конфет снизится с 0,65 до 0,62. Цены на продукцию возрастут на 10%. Расчеты представим в Таблице 9.

Таблица 9 - Структура реализации по видам продукции ООО «Примкон» за 2017 - 2018 гг.

Вид продукции	Объем реализации, тн.		Удельный вес в натур. выр.		Средняя цена, руб./кг.		Объем реализации, тыс. руб.		Удельный вес в стоимостном выр.	
	2017 г.	2018 г.	2017 г.	2018 г.	2017 г.	2018 г.	2017 г.	2018 г.	2017 г.	2018 г.
Конфеты	2 304	2 304	0,65	0,62	164	180,4	378 752	415 642	0,74	
Карамель, ирис, зефир	341	408	0,1	0,11	105	115,5	35 828	47 124	0,07	
Драже, мармелад	376	408	0,1	0,11	125	137,5	46 964	56 100	0,09	
Печенье	509	587	0,15	0,16	100	110	51 183	64 570	0,1	
ИТОГО:	3 530	3 707	1,00	1,00			511 827	583 436	1	

В итоге, мы получим сумму выручки 583 436 тыс. руб., что на 14% больше, чем в 2017 г. Теперь при данной фиксированной выручке рассчитаем показатели операционного анализа, рассмотрим три варианта, отличных друг от друга структурой расходов. В первом, пессимистическом, рост переменных затрат составит 17%, предполагается, что цены на сырье, воду, электроэнергию возрастут, что и повлечет непропорциональный рост переменных издержек; рост постоянных затрат составит 20% (покупка нового оборудования, рост внепроизводственных затрат). Во втором варианте, наиболее вероятном,

переменные издержки возрастут пропорционально росту выручки, т.е. на 13,5%; постоянные увеличатся на 10%. В третьем, наилучшем, варианте предприятию удастся снизить рост переменных расходов (автоматизация производства предполагает снижение переменных затрат), он составит 8%; постоянные расходы увеличатся на 5%. Для расчета эффекта операционного рычага необходимо знать сумму % к уплате. Для 2018 года это значение будет рассчитано исходя из того, что предприятие дополнительно привлечет заемные средства в сумме 10 млн. руб. (ЗС 2017 = 175 270 тыс. руб.), а СРСП будет равна 9% (8,7% в 2017 г.). Расчет представим в Таблице 10.

Таблица 10 - Оценка операционного леввериджа ООО «Примкон» в 2018 году тыс. руб.

Показатели	2017 г.	2018 год					
		1 вариант	Отн. изм.	2 вариант	Отн. изм.	3 вариант	Отн. изм.
1.Выручка	511 827	583 436	14	583 436	14	583 436	14
2.Переменные затраты	339 122	396 773	17	386 599	14	366 252	8
3.Постоянные затраты	96 095	115 314	20	105 705	10	100 900	5
4.Операционная прибыль	76 610	71 349	-6,87	91 132	18,96	116 284	51,79
5.Проценты к уплате	10 022	9 275	-7,45	11 847	18,21	15 117	50,84

6.Налогооблагаемая прибыль	62 693	62 074	-0,99	79 285	26,47	101 167	61,37
7.Валовая маржа	172 705	186 663	8,08	196 837	13,97	217 184	25,75
8.Коэффициент маржи	0,337	0,320	-5,18	0,337	-0,02	0,372	10,32
9.Порог рентаб-ти	284 786	360 427	26,56	313 315	10,02	271 054	-4,82
10.Запас финансовой прочности	227 041	223 009	-1,78	270 121	18,97	312 382	37,59
11.Уровень операц-го леввериджа	2,25	2,62	16,05	2,16	-4,19	1,87	-17,15

Итак, мы видим, что наиболее эффективен третий вариант структуры затрат — прибыль увеличится свыше чем на 50%, снизится порог рентабельности, возрастет запас финансовой прочности почти на 40%. В случае непропорционального роста переменных затрат и существенного увеличения постоянных, мы наблюдаем снижение прибыли на 6,87%, уменьшение ЗФП. Наиболее реальным для предприятия представляется второй вариант, при котором прибыль увеличится на 18,96%, эффект операционного рычага снизится на 4%. Теперь рассчитаем составляющие операционного анализа по видам продукции, беря за основу второй вариант структуры расходов (Таблица 11).

Таблица 11 - Расчет ЭОР ООО «Примкон» в 2018 г. (по видам продукции)тыс. руб.

Показатель	Конфеты	Карамель, ирис, зефир	Драже, мармелад	Печенье
------------	---------	--------------------------	--------------------	---------

1. Собственные средства	266 772	266 772	0,00
2. Заемные средства	175 270	188 509	7,55
3. ROA, в долях единицы	0,113	0,139	23,49
4. СРСП, в долях единицы	0,087	0,09	3,45
5. ЭФР	0,014	0,028	102,22
6. ROE, в долях единицы	0,206	0,260	26,26

Расчет ROE производился при допущении, что СК остался без изменений в течении следующего периода. Зная величину заемных средств и СРСП в 2018 году, сумму процентов к уплате, вычислим значение чистой прибыли в 2018 г. Проценты к уплате: $185\,270 \times 9\% = 16\,674$ (тыс. руб.). Налогооблагаемая прибыль равна разности прибыли от продаж и % к уплате: $90\,274 - 16\,674 = 73\,600$ (тыс. руб.). Чистая прибыль 2018 г.: $73\,600 \times 0,8 = 58\,880$ (тыс. руб.), ЧП увеличилась на 10,5% (в 2017 г. ЧП=53 270 тыс. руб.). В предложенном варианте основные финансовые показатели увеличиваются (прибыль от продаж на 18,96%; ROA на 23,49%; ROE на 26,26%).

Заключение

Понимание механизма проявления производственного левеиджа позволяет целенаправленно управлять соотношением постоянных и переменных затрат в целях повышения эффективности производственно-хозяйственной деятельности при различных тенденциях конъюнктуры товарного рынка и стадиях жизненного цикла предприятия.

Разная степень влияния переменных и постоянных затрат на величину прибыли при изменении объемов производства обуславливает эффект операционного рычага (производственного левеиджа). Он состоит в том, что любое изменение объемов продаж вызывает более сильное изменение прибыли. Кроме того, сила операционного рычага возрастает с ростом удельного веса постоянных затрат.

Эффект финансового рычага – это приращение к рентабельности собственных средств, получаемое благодаря использованию кредита, несмотря на платность последнего. Дифференциал – это разница между экономической рентабельностью активов и средней расчетной ставкой процента по заемным средствам. Плечо финансового рычага – это соотношение между заемными и собственными средствами.

Если новое заимствование приносит предприятию увеличение уровня эффекта финансового рычага, то такое заимствование выгодно. Но при этом необходимо внимательнейшим образом следить за состоянием дифференциала: при наращивании плеча финансового рычага банкир склонен компенсировать возрастание своего риска повышением цены кредита.

Чем больше проценты и чем меньше прибыль, тем больше сила финансового рычага и тем выше финансовый риск, связанный с предприятием:

- возрастает риск не возмещения кредита с процентами для банкира;
- возрастает риск падения дивиденда и курса акций для инвестора.

На примере ООО «Приморский кондитер» была проведена оценка финансового и операционного леввериджа. Посредством сопоставления данных за разные периоды деятельности было выявлено влияние динамики постоянных расходов на величину прибыли, доказано, что правильное управление механизмом леввериджа дает возможность более эффективно организовывать производственно-хозяйственную деятельность. На примере расчета финансового леввериджа была показана возможность воздействия на рентабельность собственного капитала путем привлечения заемных средств.

В целом, за 2017 г. ООО «Приморский кондитер» имеет хорошие результаты финансово-хозяйственной деятельности, но в сравнении с предыдущим годом показатели эффективности снизились. Это произошло вследствие значительного сокращения прибыли от продаж, чистой прибыли.

Существенное наращивание финансового рычага в данном случае не представляется целесообразным, ведь предприятие обладает высоким уровнем производственного риска. В будущем ООО «Примкон» может привлекать дополнительные займы в умеренном объеме, но нужно следить за значением дифференциала. В отношении операционного леввериджа предприятию необходимо уделить должное внимание соотношению роста затрат и выручки.

Предложенные меры по повышению эффективности деятельности предприятия в отношении структуры расходов и капитала окажут положительное влияние на конечный результат. При росте выручки на 14%, увеличении переменных расходов на 14%, постоянных на 10% прибыль от продаж возрастет на 18,96%.

Список литературы

1. Балабанов, И.Т. Финансовый анализ и планирование хозяйствующего субъекта / И.Т. Балабанов. — Изд. 2-е, доп. — М.: Финансы и статистика, 2005. — 208 с.
- 2 Викуленко, П.П. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учебное пособие / П.П. Викуленко, А.Е. Овчинникова. — Ростов на Дону: Феникс, 2004. — 352 с.
3. Галицкая, С.В. Финансовый менеджмент. Финансовый анализ. Финансы предприятий: учебное пособие / С.В. Галицкая. — М.: Эксмо, 2008. — 651 с.
- 4.Ковалев, В.В. Анализ финансовой отчетности / В.В. Ковалев. — М.: Проспект, 2006. — 673 с.
- 5.Ковалев, В.В. Учет, анализ и финансовый менеджмент: учебно-методическое пособие / В.В. Ковалев. — М.: Финансы и статистика, 2006. — 571 с.
- 6.Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В.В. Ковалев. — Изд. 2-е, перераб. и доп. — М.: Проспект, 2007. — 1024 с.
- 7.Крейнина, М.Н. Финансовый менеджмент: учебное пособие / М.Н. Крейнина. — М.: Дело и Сервис, 2005. — 304 с.
- 8.Румянцева, Е.Е. Финансовый менеджмент: учебник / Е.Е. Румянцева. — М.: РАГС, 2009. — 304 с.
- 9.Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник / Г.В. савицкая. — Изд. 5-е, перераб. и доп. — М.: ИНФРА-М, 2009. — 536 с.
- 10.Стойнова, Е.С. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник / Е.С. Стойнова. — Изд. 5-е, перераб. и доп. — М.: Перспектива, 2005. — 656 с.

11. Суглобов, А.Е. Практикум по аудиту и финансовому менеджменту: учебное пособие / А.Е. Суглобов, В.В. Нитецкий. — М.: КноРус, 2007. — 213 с.

12. Суровцев, М.Е. Финансовый менеджмент: практикум: учебное пособие / М.Е. Суровцев, Л.В. Воронова. — М.: Эксмо, 2009. — 140 с.

13. Гуськова, Е.А. Операционный левверидж как инструмент управления и прогнозирования прибыли // Справочник экономиста. — 2004. — №2. — С. 19-27.

1. Румянцева, Е.Е. Финансовый менеджмент: учебник / Е.Е. Румянцева. — М.: РАГС, 2009. — 304 с. [↑](#)

2. Балабанов, И.Т. Финансовый анализ и планирование хозяйствующего субъекта / И.Т. Балабанов. — Изд. 2-е, доп. — М.: Финансы и статистика, 2005. — 208 с. [↑](#)

3. Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В.В. Ковалев. — Изд. 2-е, перераб. и доп. — М.: Проспект, 2007. — 1024 с [↑](#)

4. Галицкая, С.В. Финансовый менеджмент. Финансовый анализ. Финансы предприятий: учебное пособие / С.В. Галицкая. — М.: Эксмо, 2008. — 651 с. [↑](#)

5. Ковалев, В.В. Учет, анализ и финансовый менеджмент: учебно-методическое пособие / В.В. Ковалев. — М.: Финансы и статистика, 2006. — 571 с. [↑](#)

6. Крейнина, М.Н. Финансовый менеджмент: учебное пособие / М.Н. Крейнина. — М.: Дело и Сервис, 2005. — 304 с. [↑](#)

7. .Стойнова, Е.С. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник / Е.С. Стойнова. — Изд. 5-е, перераб. и доп. — М.: Перспектива, 2005. — 656 с. [↑](#)

8. Ковалев, В.В. Анализ финансовой отчетности / В.В. Ковалев. — М.: Проспект, 2006. — 673 с. [↑](#)

9. Суглобов, А.Е. Практикум по аудиту и финансовому менеджменту: учебное пособие / А.Е. Суглобов, В.В. Нитецкий. — М.: КноРус, 2007. — 213 с. [↑](#)

10. Гуськова, Е.А. Операционный леве́ридж как инструмент управления и прогнозирования прибыли // Справочник экономиста. — 2004. — №2. — С. 19-27. [↑](#)
11. Суровцев, М.Е. Финансовый менеджмент: практикум: учебное пособие / М.Е. Суровцев, Л.В. Воронова. — М.: Эксмо, 2009. — 140 с. [↑](#)
12. Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник / Г.В. савицкая. — Изд. 5-е, перераб. и доп. — М.: ИНФРА-М, 2009. — 536 с. [↑](#)
13. Викуленко, П.П. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учебное пособие / П.П. Викуленко, А.Е. Овчинникова. — Ростов на Дону: Феникс, 2004. — 352 с. [↑](#)