

АНТИКРИЗОВЕ УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ НА ОСНОВІ АНАЛІЗУ БЕЗЗБИТКОВОСТІ

У статті обговорюються питання управління промисловими підприємствами в сучасних умовах фінансово-економічної кризи в Україні. Запропоновано активно застосовувати апарат аналізу беззбитковості, зокрема такі його важелі, як запас міцності, коефіцієнт маргінального доходу, операційний левеверидж та ін.

In the article the questions of management industrial enterprises in the modern terms of financial and economic crisis in Ukraine are spoken. To use actively break-even analysis, in particular such his levers, as a supply to durability, coefficient of marginal profit, operating leverage and other are offered.

Постановка проблеми в загальному вигляді. Сучасна світова економічна криза як прояв загальної циклічності розвитку товарного виробництва за теорією М. Кондратьєва є нижчою точкою великої (30-річної) спадаючої хвилі, що почалася в кінці 70-х років минулого століття. По оцінках експертів, її початок зрушився в часі на 2-3 роки внаслідок краху іпотечної системи в США, який зіграв роль своєрідного катализатора, що прискорив настання спочатку фінансової, а потім і економічної кризи в глобальному масштабі [1, с.5].

Наслідки зазначених катаклізмів відчули господарські суб'єкти всього світу й, у тому числі підприємства України. В результаті зазначених подій, а також під впливом панічних настроїв вітчизняних вкладників (як фізичних, так і юридичних осіб) банківське кредитування підприємств в кінці 2008 – на початку 2009 року в Україні було практично припинене у зв'язку з браком наявних коштів. Замість виконання своїх прямих функціональних обов'язків українські банки стали займатися спекулятивними операціями з валютою, щоб хоч якось вижити в умовах кризи ліквідності всієї банківської системи.

Світова фінансова криза ліквідності породила, у свою чергу, загальне зниження платоспроможного попиту на більшість товарів українських виробників, конкуренція на зовнішніх і внутрішньому ринках збуту різко підсилилася. Така картина почала формуватися з осені 2008 р. і особливо виявилася в сучасних умовах, коли кожна зі статей експорту України випробувала серйозне скорочення внаслідок неконкуренто-здатності багатьох вітчизняних товарів. Результатом даної економічної ситуації в країні з'явилося різке погіршення стану фінансової сфери, що виявилось, насамперед, у дефіциті торговельного балансу, обвальній девальвації курсу національної валюти, інфляції (22,6% за 2008 р.). Крім того, намітилася загальна рецесія виробництва, ріст безробіття, істотне зниження соціального рівня життя більшості шарів українського населення. Фінансове становище багатьох вітчизняних підприємств бажає бути набагато краще: виникли перебої з виплатою заробітної плати, відрахуваннями в бюджети всіх рівнів, у пенсійний фонд і т.п. Замаєчила реальна погроза неплатежів, банкрутств, загального дефолту, яка ще більшою мірою підсилюється на тлі перманентної політичної кризи в Україні.

Для підприємств промисловості й інших галузей народного господарства країни наслідки економічного спаду виявилися, насамперед, у зниженні попиту на продукцію, що випускається, і зменшенні доходів, а також у підвищенні загальних витрат на виробництво. У підсумку практично всі суб'єкти господарювання втратили колишні розміри одержуваного прибутку, а багато перетворилися з беззбиткових у збиткові.

У таких жорстких економічних умовах підприємства змушені задіяти всі наявні внутрішні резерви підвищення ефективності виробництва, щоб пристосуватися до постійно мінливого зовнішнього середовища й вижити, незважаючи на виклики несприятливої

кон'юнктури ринку. На цьому шляху важливу роль може й повинне зіграти антикризове управління взаємозалежними між собою витратами на виробництво, обсягами продукції, що випускається, і прибутком, яке базується на використанні основних показників CVR-аналізу (аббревіатура англійських слів coast – витрати, volume – обсяг, profit – прибуток). В країнах СНД CVR-аналіз більш відомий під назвою аналіз беззбитковості (або граничний аналіз).

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. Розвитку теоретичних та практичних засад аналізу беззбитковості присвячені численні роботи сучасних закордонних та вітчизняних учених-економістів та практиків, серед яких можна відмітити публікації Г.О. Васіної [2], К. Друри [3, с.49-52], Л.І. Єгорової [4], В.Е. Керимова, О.А. Роженецького [5], Р.А. Костирко [6, с.351-362], В.М. Попова [7, с.355-402], та ін. Слід зазначити, що всі вони в основному присвячені інтерпретації фундаментальних ідей, що закладені в CVR-аналіз у 1930 р. його засновником – американським інженером Уолтером Раутенштрахом, який розглядав його, насамперед, як метод планування.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Що ж стосується використання аналізу беззбитковості в сучасних умовах світової фінансово-економічної кризи, то ці питання не знайшли адекватного відображення в літературі. Більшість українських менеджерів слабо уявляють можливості даного аналітичного інструменту при вирішенні проблем саме антикризового управління.

Хоча ми принципово проти застосування терміна «антикризове управління», оскільки не існує кризового керування: будь-який менеджмент на підприємстві зобов'язаний оперативно реагувати на найменші негативні симптоми виробничо-економічної діяльності. Однак у нинішній ситуації даний термін представляється нам цілком виправданим і доречним, тому що він відповідає сучасному кризовому стану економіки України.

Метою статті є визначення головних можливостей, які відкриває перед менеджерами підприємств і дослідниками апарат аналізу беззбитковості саме в сучасних умовах економічної кризи в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Обговоримо економічний зміст важливіших параметрів і важелів аналізу беззбитковості, їх можливостей та практичного застосування в ході антикризового управління підприємством, що в короткостроковому періоді (зазвичай рік) випускає n видів продукції (робіт, послуг).

Беззбитковість – ключове слово CVR-аналізу є антонімом терміна «збитковість» і синонімом терміна «прибутковість». З формальної точки зору поняття беззбитковості трохи ширше в порівнянні з поняттям прибутковості, оскільки нульовий прибуток теж означає беззбитковість, але не може бути названий прибутковим результатом. Якщо операційний прибуток (до сплати податків) позначити через Pr , то зона беззбитковості буде визначатися нерівністю $Pr \geq 0$, а фізичний обсяг продажів X_0 , при якому $Pr = 0$, називається точкою беззбитковості (Break-even Point) чи порогом рентабельності.

Введемо додатково наступні позначення:

i – номер виду продукції (робіт, послуг);

X_i – кількість випускаємої продукції i -го виду;

p_i – ціна одиниці i -го виду;

C_{i1} – загальні змінні витрати на виробництво продукції i -го виду;

C_{i0} – загальні постійні витрати на виробництво продукції i -го виду;

c_{i1} – питомі змінні витрати на виробництво одиниці продукції i -го виду;

c_{i0} – питомі постійні витрати на виробництво одиниці продукції i -го виду.

На основі робіт закордонних та вітчизняних авторів [2] – [7] ми провели угруповання важливіших показників аналізу беззбитковості для окремого i -го виду продукції (ст. 1 табл. 1) та для підприємства в цілому (ст. 2 табл. 1).

Розглянемо коротко їхню економічну інтерпретацію на прикладі окремого i -го виду продукції, тобто показників ст. 1 табл. 1. На рівні підприємства вони тлумачаться аналогічно.

Базовим показником аналізу беззбитковості є маргінальний дохід МС (від англійських слів Marginal Contribution), який може бути визначений двома методами: 1) як різниця між

виручкою від реалізації й змінними витратами на виробництво даного виду продукції підприємства; 2) як сума постійних витрат й прибутку, що отримало підприємство від реалізації даного виду продукції (див. рядок 1 табл. 1).

Таблиця 1
Важливіші показники аналізу беззбитковості (номер і у стовпчику 1 для простоти опущений)

Назва показника та його позначення	Формула	
	Для окремого виду продукції (робіт, послуг)	Для підприємства в цілому
A	1	2
1. Маргінальний дохід (MC)	$pX - C_1 = C_0 + Pr$	$\sum_{i=1}^n p_i X_i - \sum_{i=1}^n C_{i1} = \sum_{i=1}^n C_{i0} + \sum_{i=1}^n Pr_i$
2. Коефіцієнт маргінального доходу (K)	$\frac{MC}{pX} = \frac{pX - C_1}{pX} = \frac{C_0 + Pr}{pX}$	$\frac{\sum_{i=1}^n p_i X_i - \sum_{i=1}^n C_{i1}}{\sum_{i=1}^n p_i X_i} = \frac{\sum_{i=1}^n C_{i0} + \sum_{i=1}^n Pr_i}{\sum_{i=1}^n p_i X_i}$
3. Точка беззбитковості а) у натуральному вираженні (X_0) б) у вартісному вираженні (pX_0)	$\frac{C_0}{p - c_1}$ $\frac{pC_0}{p - c_1} = \frac{C_0}{K}$	- $\sum_{i=1}^n C_{i0} + \sum_{i=1}^n C_{i1}$
4. Запас міцності, % (MS)	$\frac{X - X_0}{X_0} \times 100 = \frac{pX - pX_0}{pX_0} \times 100$	$\frac{\sum_{i=1}^n Pr_i}{\sum_{i=1}^n C_{i0} + \sum_{i=1}^n C_{i1}} \times 100$
5. Операційний леверидж (L)	$\frac{MC}{Pr} = \frac{K \cdot pX}{Pr}$	$\frac{\sum_{i=1}^n MC_i}{\sum_{i=1}^n Pr_i}$
6. Ступінь ризику (R)	$1 - \frac{1}{L}$	$1 - \frac{1}{L}$

На основі маргінального доходу розраховується один з головних показником аналізу беззбитковості – коефіцієнт маргінального доходу (Marginal Contribution Ratio), який ми позначили через K. Це питома вага MC у виручці від реалізації продукції pX (див. рядок 2 табл. 1). Легко показати, що

$$K = \frac{pX - C_1}{pX} = \frac{p - c_1}{p}. \quad (1)$$

Аналіз вираження (1) дозволяє зробити наступні висновки. За умови $p \geq c_1$ величина K змінюється в межах від 0 до 1, включаючи вказані значення. Причому підприємство може в певній мірі змінювати K, варіюючи співвідношенням постійних та змінних витрат на виробництво даного виду продукції. Збільшення C_1 за рахунок скорочення постійних витрат веде до зниження K і навпаки.

Крім того, при $c_1 \rightarrow 0$ (коли питомі змінні витрати мінімізуються) або $p \rightarrow +\infty$ (коли

ціна товару необмежено росте, наприклад, в умовах монопольного ринку) коефіцієнт маргінального доходу прагне до 1. Це найбільш сприятлива для підприємства економічна ситуація, до якої повинні прагнути всі без винятку суб'єкти господарювання.

При $p \rightarrow c_1$ (коли ціна одиниці продукції різко падає) або $c_1 \rightarrow p$ (питомі змінні витрати зростають до рівня ціни) $K \rightarrow 0$. Це найбільш несприятлива для підприємства економічна ситуація, характерна для сучасних кризових явищ у сфері виробництва й обігу, що й означає катастрофічний спад платоспроможного попиту, збільшення собівартості продукції до критичної межі. Тобто величина коефіцієнта маргінального доходу K може виконувати роль своєрідного індикатора, який сигналізує управлінському персоналу підприємства про економічні негаразди з даним видом продукції.

Другим головним показником CVP-аналізу є точка беззбитковості в натуральному та вартісному вираженні (див. рядок 3 табл. 1). Вона відповідає фізичному обсягу (вартості) випуску, при якому сумарні витрати на виробництво продукції даного виду збігаються з виторгом від її реалізації. Це означає, що при обсязі виробництва $X < X_0$ ($pX < pX_0$) підприємство буде одержувати збитки від випуску продукції даного виду й економічно обґрунтованим буде перехід до аутсорсингу, тобто до придбання даного виробу на стороні замість його виготовлення. При виконання умови $X > X_0$ ($pX > pX_0$) йому забезпечений прибуток від реалізації, який буде зростати в міру підвищенні X й виготовлення даного виробу (інсорсинг) представляється цілком доцільним.

Точка беззбитковості – один з деяких економічних показників, про який можна казати: «чим нижче, тем краще». Це й зрозуміло, чим меншу кількість продукції потрібно виробити й продати, щоб почати діставати прибуток – тем менша ймовірність банкрутства, тем простіше стати багатшим. Тому кожне підприємства, особливо в умовах економічної кризи, повинне прагнути мінімізувати величину X_0 (pX_0) по кожній асортиментній позиції. Оскільки точка беззбитковості у вартісному вираженні обернено пропорційно залежить від величини коефіцієнта маргінального доходу (рядок 3 б табл. 1), то зрозумілим є рекомендація для планування асортименту на майбутній період часу: максимізувати треба випуск тих видів продукції, для яких $K \rightarrow \max$.

У найбільш розповсюдженій ситуації, коли підприємство випускає n різних видів продукції, виникає проблема розподілу постійних витрат між ними. У випадку, якщо постійні витрати розподіляються по виробках рівномірно, то точка беззбитковості в вартісному вираженні розраховується так:

$$p_i X_{i0} = \frac{\sum_{i=1}^n C_{i0}}{nK_i}. \quad (2)$$

Якщо ж постійні витрати розподіляються по виробках пропорційно обсягам продажів (тим самим передбачається, що товари, які краще продаються, взмозі покрити більше постійних витрат), то точка беззбитковості в грошовому вираженні розраховується наступним чином:

$$p_i X_{i0} = \frac{p_i X_i \sum_{i=1}^n C_{i0}}{K_i \sum_{i=1}^n p_i X_i}. \quad (3)$$

Другий метод розподілу постійних витрат є найбільш розповсюдженим у практиці управління підприємствами, оскільки він відповідає основному принципу бухгалтерському обліку, відомому в літературі як Direct costing, коли в умовах ринкової економіки підприємства працюють під замовлення, мінімізуючи залишки товарів й відносячи постійні витрати лише на реалізовану продукцію.

Наступним важливим інструментом CVP-аналізу є показник запасу міцності MS (від англійських слів Margin of Safety) – оцінка у відсотках відхилення фізичного обсягу

реалізації (або його вартісного вираження) від беззбиткового значення (див. рядок 4 табл. 1). При $X > X_0$ ($pX > pX_0$) величина MS показує, на скільки відсотків може бути знижений обсяг реалізації для збереження беззбитковості. У випадку негативного значення MS, тобто при $X < X_0$ ($pX < pX_0$) запас міцності характеризує, на скільки відсотків повинні збільшитися продажі, щоб підприємство почало діставати прибуток від реалізації даного виду продукції.

У випадку, коли постійні витрати розподіляються по виробам пропорційно обсягам продажів, показник запасу міцності з урахуванням формули (3) може бути представлений так:

$$MS_i = \frac{p_i X_i - p_i X_{i0}}{p_i X_{i0}} \times 100 = \left(\frac{p_i X_i}{p_i X_{i0}} - 1 \right) \times 100 = \left(\frac{K_i \sum_{i=1}^n p_i X_i}{\sum_{i=1}^n C_{i0}} - 1 \right) \times 100. \quad (4)$$

Аналіз вираження (4) показує, що величина MS_i прямо залежить від величини його коефіцієнта маргінального доходу й співвідношення виручки від реалізації і загальних постійних витрат всього підприємства. Це цілком зрозуміло, оскільки з ростом K точка беззбитковості $p_i X_{i0}$ зменшується, а величина MS_i росте.

В арсеналі CVP-аналізу важливу роль відіграє показник операційного важеля (Leverage) – коефіцієнт еластичності прибутку за обсягом продажів (див. рядок 5 табл. 1). Операційний левєридж показує, на скільки відсотків змінюється прибуток при зміні обсягу реалізації (у натуральному або грошовому вираженні) на один відсоток.

Операційний важіль прямо залежить від величини маргінального доходу й зворотно від обсягу прибутку, що забезпечується реалізацією даного виду продукції. У фізиці аналог операційного левєриджу – прискорення. Чим воно вище, тем швидше наростає швидкість, тем швидше можна досягти заповітної мети.

Аналогічно, чим вище операційний важіль у виробленого товару, тем швидше підприємство має можливість збільшувати прибуток за умови, що дана продукція перебуває в зоні беззбитковості. Однак, слід пам'ятати, що «ціпок (тобто важіль) о двох кінцях». У випадку зниження продажів високий операційний левєридж продукції буде сприяти більш швидкій втраті прибутку в порівнянні з товаром, що характеризується меншим операційним важелем.

Формулу операційного левєриджу L можна представити наступним чином:

$$L = \frac{MC}{Pr} = \frac{K \cdot pX}{Pr} = 1 + \frac{C_0}{Pr} = 1 + \frac{1}{\frac{X(p-c_1)}{C_0} - 1} = 1 + \frac{1}{\frac{p-c_1}{c_0} - 1}. \quad (5)$$

Аналіз співвідношень (5) показує, що величина операційного левєриджу L за інших рівних умов залежить від двох факторів – прямо від величини коефіцієнта маргінального доходу K і зворотно від частки прибутку в обсязі продажів. За допомогою представлення (5) дослідимо поведінку величини L як функції від обсягу продажів X .

Очевидно, що при $X \rightarrow +\infty$ $L \rightarrow 1$, тобто пряма $L = 1$ є горизонтальною асимптотою графіка операційного важеля. При $X \rightarrow X_0$ ($p - c_1$) $\rightarrow c_0$ і $L \rightarrow +\infty$, тобто пряма $X = X_0$ є вертикальною асимптотою графіка операційного важеля. При $X \rightarrow 0$ $L \rightarrow 0$, а при $X \rightarrow -\infty$ $L \rightarrow 1$, тобто пряма $L = 1$ є горизонтальною асимптотою графіка операційного важеля. Тому залежність величини операційного левєриджу від фізичного обсягу продажів можна графічно представити в такий спосіб (рис. 1).

Візуальний аналіз графіка на рис. 1 показує, що позитивний вплив операційного левєриджу на результати господарської діяльності підприємства починає проявлятися лише після того, як пройдена точка беззбитковості даного виду продукції. Це пов'язане з тим, що підприємство зобов'язано відшкодовувати свої постійні витрати незалежно від конкретного обсягу продажів, тому чим вище сума постійних витрат, тим пізніше за інших рівних умов воно досягне точки беззбитковості своєї діяльності. Поки підприємство не забезпечило

беззбитковість своєї діяльності, високий рівень постійних витрат буде додатковим «вантажем» на шляху до досягнення прибутків.

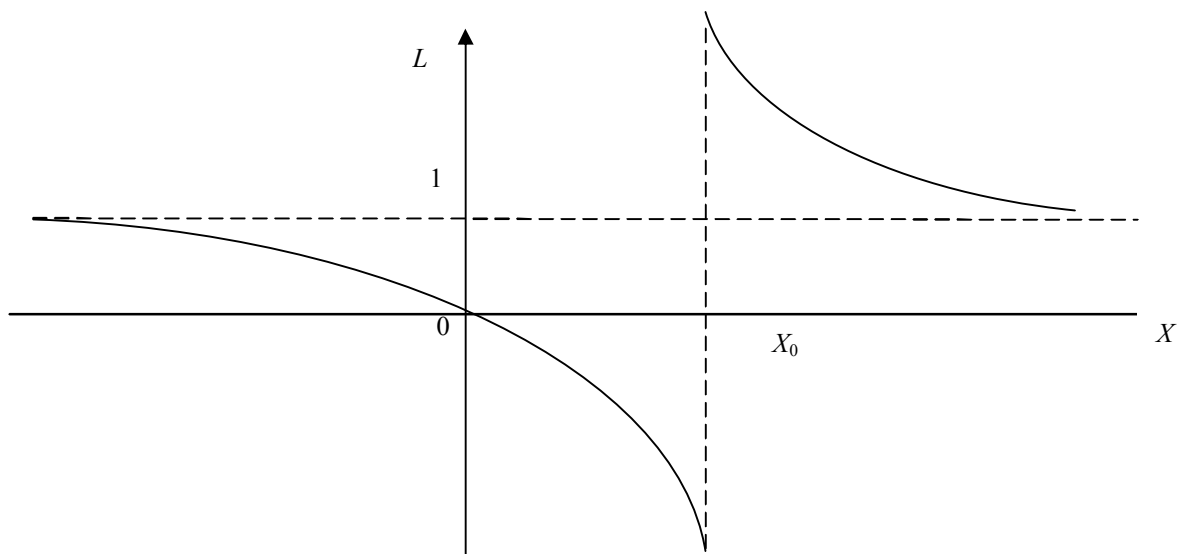


Рис.1. Графік залежності операційного важеля продукції від фізичного обсягу продажів

В міру подальшого збільшення обсягу продажів і видалення від точки беззбитковості ефект операційного важеля починає знижуватися. Кожний наступний відсоток приросту обсягу продажів приводить до меншого темпу приросту величини прибутку. Даний феномен відомий в економічній теорії як явище граничної ефективності ресурсів, що убуває.

Як видно із графіка на рис. 1, механізм операційного левериджу має й зворотну спрямованість – при будь-якому зниженні обсягу продажів у ще більшому ступені буде зменшуватися розмір прибутку підприємства.

Слід також пам'ятати, що ефект операційного важеля проявляється тільки в короткостроковому періоді. Це визначається тим, що постійні витрати підприємства залишаються незмінними лише протягом нетривалого часу. Як тільки в процесі збільшення обсягу продажів відбувається черговий стрибок суми постійних витрат, підприємству необхідно долати нову точку беззбитковості. Іншими словами, після такого стрибка ефект операційного левериджу проявляється в нових умовах господарювання по-новому.

Розуміння механізму прояву операційного важеля дозволяє цілеспрямовано управляти співвідношенням постійних і змінних витрат з метою підвищення ефективності виробничо-господарської діяльності. Так, в умовах економічної кризи, яка визначає суттєве зниження обсягу продажів, а також на ранніх стадіях життєвого циклу підприємства, коли ним ще не пройдена точка беззбитковості, необхідно вживати заходи до зниження постійних витрат підприємства. І навпаки, при сприятливій кон'юктурі ринку й наявності певного запасу міцності, вимоги до здійснення режиму економії постійних витрат можуть бути суттєво послаблені. У такі періоди підприємство може значно розширювати обсяг реальних інвестицій, проводячи реконструкцію й модернізацію основних виробничих фондів.

Між величиною операційного важеля й прибутком підприємства існує зворотна залежність. Чим вище прибуток підприємства, тем нижче ефект операційного левериджу і навпаки. Це дозволяє зробити висновок про те, що операційний важіль є інструментом, що відображає співвідношення ступеня прибутковості й рівня ризику в процесі здійснення виробничої діяльності. Тому величину L при $X > X_0$ (права частина графіка на рис. 1) часто використовують для характеристики рівня підприємницького ризику, пов'язаного з випуском продукції даного виду, або виробничо-комерційної діяльності всього підприємства.

Справа в тому, що поблизу точки беззбитковості X_0 , коли $P_t \rightarrow +0$ величина операційного важеля прагне в нескінченність ($L \rightarrow +\infty$), а імовірність банкрутства

підприємства різко підвищується. І, навпаки, з ростом обсягу продажів X прибуток збільшується й L знижується до 1, що означає зменшення потенційних погроз для підприємницької діяльності. Це надає підстави у зоні беззбитковості розраховувати показник оцінки ризикованості R (див. рядок 6 табл. 1) виробництва й реалізації даного виду продукції (виробничої діяльності всього підприємства). Очевидно, що величина R змінюється від 0 до 1 і інтерпретується природно: зниження прибутку до нуля приводить до збільшення ризикованості випуску виробу (функціонування підприємства) до одиниці й навпаки.

Висновки та перспективи подальших розробок. Підводячи підсумки наведеному вище теоретичному матеріалу, присвяченому планово-аналітичним можливостям важливіших інструментів аналізу беззбитковості, слід зазначити наступні головні моменти.

1. В умовах сучасної фінансово-економічної кризи визначення точки беззбитковості по кожному виду продукції й у цілому по підприємству є обов'язковою аналітичною роботою менеджерів, яку необхідно систематично проводити з метою прийняття оперативних рішень, спрямованих на підтримку прибутковості організації.

2. Крім точки беззбитковості для кожного виробу, що випускається, і всього підприємства в цілому доцільно розраховувати також такі взаємозалежні економічні показники коефіцієнт маргінального доходу, запас міцності, операційний левєридж, ступінь ризикованості підприємницької діяльності.

3. Коефіцієнт маргінального доходу характеризує потенційну прибутковість продажів, тому його слід використовувати при розробці асортиментної політики підприємства. Чим вище цей коефіцієнт, тем більший прибуток здатний принести даний вид продукції, тем менше його потрібно продавати для досягнення беззбитковості.

4. Падіння запасу міцності сигналізує про погіршення фінансового становища підприємства й про необхідність коректувань – зниженні витрат, збільшенні цін реалізації, зміни пропорцій між продажами окремих товарів.

5. Операційний важіль – це, з одного боку, індикатор можливих темпів зростання прибутку, а з іншого – характеристика ризиків її втрати. При сьогоdnішній несприятливій ринковій кон'юнктурі, що загрожує зниженням обсягів продажів, більш вигідним є низький операційний левєридж (найменша частка постійних витрат у собівартості продукції), що дозволяє вирішувати завдання мінімізації витрат прибутку.

6. Підприємство практично завжди має у своєму розпорядженні достатні можливості для зміни величини й структури сумарних витрат на виробництво. Наприклад, виведення зі складу постійних витрат оплати праці адміністративно-управлінського персоналу й переклад її на відсоток від обсягу продажів, передача окремих технологічних операцій або цілих вузлів для виконання на стороні (аутсорсінг) – це цілком реальні способи скоротити постійні видатки даного підприємства.

Література

1. Зверяков М. «В 2009 году наша экономика будет переживать самый сложный период своей жизни» / Киевский телеграф, 16-22 января 2009 г.
2. Васина А.А. Дойти до точки ... безубыточности / «The Chief». – № 2. – 2002 // Document HTML. – <http://www.ippnou.ru/article.php?idarticle=000568>.
3. Друри К. Управленческий и производственный учёт: Учебник. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 1071 с.
4. Егорова Л.И. Бухгалтерский управленческий учет / Московский международный институт эконометрики, информатики, финансов и права. – М., 2003. – 55 с.
5. Керимов В.Э., Роженецкий О.А. Анализ соотношения «затраты-объем-прибыль» / Маркетинг в России и за рубежом. – № 4. – 2000 // Document HTML. – <http://www.cfin.ru/press/management/2000-4/12.shtml>
7. Костырко Р.О. Финансовый анализ: Учеб. пособ. – Х.: Фактор, 2007. – 784 с.
8. Финансовый бизнес-план: Учеб. пособ. / Под ред. В.М. Попова. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 480 с.