Раскрытие в финансовой отчетности и анализ показателей рыночной эффективности деятельности публичных компаний

тема диссертации и автореферата по ВАК 08.00.12, кандидат экономических наук Крылов, Дмитрий Михайлович

**Год:**

2012

**Автор научной работы:**

Крылов, Дмитрий Михайлович

**Ученая cтепень:**

кандидат экономических наук

**Место защиты диссертации:**

Саратов

**Код cпециальности ВАК:**

08.00.12

**Специальность:**

Бухгалтерский учет, статистика

**Количество cтраниц:**

181

## Оглавление диссертации кандидат экономических наук Крылов, Дмитрий Михайлович

Введение.

Глава 1. Значение и задачи информационного отражения и анализа показателей рыночной эффективности.

1.1. Сущность рыночной эффективности деятельности публичной коммерческой организации.

1.2. Методологические основы оценки рыночной эффективности предпринимательской деятельности.

1.3. Задачи информационно-аналитического обеспечения оценки рыночной эффективности деятельности коммерческой организации.

Глава 2. Информационное обеспечение анализа рыночной эффективности.

2.1. Формирование информации о рыночной эффективности деятельности публичных компаний.

2.2. Раскрытие информации о рыночной эффективности в финансовой отчетности публичных коммерческих организаций.

Глава 3. Методическое обеспечение анализа рыночной эффективности деятельности публичных компаний.

3.1. Целевая направленность и методический инструментарий анализа эффективности деятельности на товарных и финансовых рынках.

3.2. Методика анализа показателей рыночной эффективности.

3.3. Сравнительный анализ рыночной эффективности деятельности публичных компаний.

## Введение диссертации (часть автореферата) На тему "Раскрытие в финансовой отчетности и анализ показателей рыночной эффективности деятельности публичных компаний"

Актуальность темы исследования. В условиях развития рыночных отношений все острее ставится вопрос об оценке эффективности не просто хозяйственной деятельности отечественных предприятий, а рыночной предпринимательской деятельности, осуществляемой на основе этих предприятий как коммерческих организаций.

Попытки управлять хозяйствующими субъектами на основе критериев и ориентиров, выработанных в эпоху плановой экономики, неизбежно приводят к утрате конкурентоспособности и, в конечном счете, к их гибели. Изучение зарубежного опыта, отечественные научные разработки последних лет и реальные компетенции, накопленные за годы рыночных преобразований, намного продвинули вперед теорию и практику оценки эффективности в условиях рынка.

Однако в центре внимания большинства исследователей находятся в основном проблемы анализа эффективности работы коммерческих организаций на товарных рынках. В то же время функционирование бизнеса в современной экономике все больше определяется ситуацией на финансовых рынках, успешностью операций компаний на этих рынках, их инвестиционной привлекательностью, надежностью и перспективностью их рыночных позиций. Несомненно, показатели эффективности деятельности на товарных и финансовых рынках тесно взаимосвязаны и взаимообусловлены. Но для изучения таких связей и зависимостей, для интегральной оценки рыночной эффективности и поиска путей ее повышения необходимо соответствующее информационно-аналитическое обеспечение.

На основе традиционных отечественных подходов бухгалтерского учета и ретроспективного экономического анализа весьма затруднительно определить реальную рыночную эффективность бизнеса. Развиваемые за рубежом теоретические концепции и передовые практики в этой сфере слабо увязаны с реалиями современной отечественной экономики, без существенной доработки и адаптации их применение трудно осуществимо в деятельности наших хозяйствующих субъектов.

Но российские предприниматели, менеджеры, акционеры, потенциальные инвесторы, деловые партнеры и государственные органы остро заинтересованы в информации, содержащей оценки интегрированной рыночной эффективности субъектов хозяйствования и способной обеспечить потребности аналитического обоснования путей ее повышения. Важность этого многократно возрастает в условиях глобализацииэкономики и вступления нашей страны в ВТО.

Недостаточная научная проработанность проблем информационного отражения и анализа показателей рыночной эффективности организаций, острая практическая потребность в их решении обусловили выбор темы диссертационного исследования и ее актуальность.

Степень научной разработанности проблемы. Исследованиям отдельных аспектов информационного отражения и анализа показателей рыночной эффективности посвящены работы ряда отечественных и зарубежных ученых-экономистов: В.Г. Артеменко, В.И. Бариленко, А.Н. Бортника, J1.A. Бернстайна, H.A. Бланка, Ю. Бригхема, Д.К. Ван Хорна, Д.М. Ваховича, J1.T. Гиляровской, Д.А. Ендовицкого, В.В. Ковалева, Э.И. Крылова, Н.П. Любушина, М.В. Мельник, Г.В. Савицкой, М.К. Скотта, К. Уорда, А.Д. Шеремета и других.

Высокую значимость в решении целого ряда проблем оценки и анализа стоимости бизнеса имеют работы: М. Бертонеша, А.Г. Грязновой, А. Дамодарана, Ш. Джарелла, О.В. Ефимовой, В.Э. Керимова, Т. Коупленда, Р. Морина, Дж. Муррина, Т. Коллера, Р. Найта, С. О'Бирна, Ж. Ришара, Ф. Стефена, К. Уолша, Э. Хелферта, А.Н. Хорина, Д. Янга и других.

Несмотря на пристальный интерес к проблемам построения эффективного учетно-аналитического обеспечения управления рыночной эффективностью, в российской экономической науке не сформировался систематизированный комплексный подход к методологии, методике и организации информационного отражения, анализа и прогнозирования показателей рыночной эффективности коммерческих организаций, удовлетворяющих требования различных заинтересованных сторон (стейкхолдеров компаний).

Как результат; возможности аналитического обоснования управленческих решений, принимаемых и менеджментом предприятий, и инвесторами, ограничены. Это негативно сказывается на укреплении рыночных позиций отечественных предприятий и их недостаточной инвестиционной привлекательности, на интеграции экономики России в мировую хозяйственную систему. Таким образом, можно утверждать, что теоретико-методологическое и прикладное организационно-методическое обеспечение отражения в отчетности и анализа показателей рыночной эффективности сегодня значительно отстает от практических потребностей. Эти обстоятельства обусловили выбор направления исследования, определили его цель, задачи и содержание излагаемых в диссертации положений.

Цель и задачи исследования. Цель диссертационного исследования состоит в разработке основных теоретических положений и рекомендаций по методике информационного отражения и анализа показателей рыночной эффективности публичных коммерческих организаций.

Цель диссертационного исследования конкретизирована в следующих его задачах:

- охарактеризовать сущность рыночной эффективности деятельности публичной коммерческой компании и задачи ее информационно-аналитического обеспечения;

- разработать меры по повышению адекватности отражения и раскрытия в финансовой отчетности информации о рыночной эффективности компаний, удовлетворяющей потребности различных заинтересованных сторон;

- предложить систему показателей, характеризующих эффективность деятельности организации на товарных и финансовых рынках и отвечающих информационным потребностям ключевых групп стейкхолдеров;

- рекомендовать способы расчета, интерпретации, оценки уровня и анализа показателей рыночной эффективности;

- обосновать процедуры применения показателей рыночной эффективности для сравнительного анализа деятельности публичных компаний и выработки на этой основе адекватных управленческих решений.

Область исследования. Диссертация выполнена в рамках области исследований, предусмотренной паспортом специальности 08.00.12 -"Бухгалтерский учет, статистика": раздел 1. Бухгалтерский учет, в части п. 1.3. Методологические основы и целевые установки бухгалтерского учета, п. 1.6. Адаптация различных систем бухгалтерского учета, их соответствие международным стандартам, п. 1.9. Трансформация национальной отчетности в соответствии с международными стандартами и стандартами других стран; раздел 2. Экономический анализ, в части п. 2.8. Экономический анализ и оценка эффективности предпринимательской деятельности, п. 2.14. Анализ активов субъектов хозяйствования, п. 2.15. Анализ и прогнозирование финансового состояния организации.

Предметом исследования выступил комплекс теоретических и организационно-методических положений раскрытия в финансовой отчетности и анализа показателей рыночной эффективности публичных компаний.

Объект исследования стала деятельность отечественных публичных компаний.

Методологическая и теоретическая основа исследования.

Теоретической и методологической основой диссертационного исследования послужили научные работы отечественных и зарубежных авторов в области бухгалтерского учета, экономического анализа, финансового менеджмента, корпоративных финансов. В работе использованы международные стандарты финансовой отчетности, отечественные нормативные акты и материалы научных конференций.

В ходе исследования использовались различные методы научного познания: выборочное наблюдение, группировка, обобщение, исторический метод, систематизация теоретического и практического материала, системный и комплексный подход и др.

Научная новизна исследования состоит в разработке комплекса теоретико-методических положений по информационному обеспечению, формированию и анализу показателей рыночной эффективности деятельности публичных компаний.

Основные результаты диссертационного исследования, обладающие элементами научной новизны, заключаются в следующем:

- раскрыта сущность рыночной эффективности деятельности публичной коммерческой организации как интегральной характеристики ее инвестиционной привлекательности, основанной на оценках фондовым рынком успешности ее операций на товарных и финансовых рынках;

- определены задачи формирования, информационного отражения и анализа показателей рыночной эффективности в интересах различных групп пользователей;

- разработаны методические рекомендации по повышению адекватности раскрытия в финансовой отчетности организаций сведений о рыночной эффективности, удовлетворяющих потребности различных заинтересованных сторон;

- предложена основанная на авторской классификации система абсолютных и относительных показателей, характеризующих эффективность деятельности организации на товарных и финансовых рынках и отвечающих информационным потребностям ключевых групп стейкхолдеров;

- рекомендованы способы расчета, интерпретации, оценок уровня и анализа показателей рыночной эффективности, зависящие от потребностей различных заинтересованных сторон;

- обоснованы процедуры сравнительного анализа показателей рыночной эффективности деятельности публичных коммерческих организаций для выработки на этой основе адекватных управленческих решений внешними и внутренними пользователями аналитической информации.

Теоретическая и практическая значимость исследования. Теоретическая значимость диссертационной работы заключается в том, что ее результаты представляют собой комплексное решение проблемных вопросов информационного отражения и анализа показателей рыночной эффективности деятельности публичных коммерческих организаций, акции которых допущены к обращению на фондовом рынке, способствующее расширению методологической базы информационно-аналитического обеспечения рыночной активности отечественного бизнеса.

Практическая значимость исследования состоит в разработке методических и практических рекомендаций по проблемам отражения в отчетности и анализа взаимосвязанных показателей эффективности деятельности организаций на товарных и финансовых рынках. Реализация содержащихся в диссертации выводов и рекомендаций позволит повысить качество информационно-аналитического обеспечения инвестиционных решений и управления рыночным положением предприятий.

Апробация и внедрение результатов исследования. Основные положения и результаты исследования докладывались и обсуждались на межвузовских и всероссийских конференциях (г. Саратов, г. Балаково) и опубликованы в форме статей в журналах и сборниках научных трудов.

Результаты исследования используются кафедрой анализа хозяйственной деятельности и аудита Саратовского государственного социально-экономического университета в преподавании учебных дисциплин "Бухгалтерский учет и анализ", "Комплексный анализ хозяйственной деятельности" и "Анализ финансовой отчетности".

Отдельные результаты проведенного исследования внедрены в практику экономической работы ОАО "Саратовэнерго", ОАО "Саратовское электроагрегатное производственное объединение",

ОАО "Саратовдизельаппарат".

Публикации. По теме диссертации опубликовано 11 работ объемом 7,65 п.л., в том числе раздел в коллективной монографии и 5 статей в специальных научных журналах, входящих в перечень ВАК Минобрнауки России.

## Заключение диссертации по теме "Бухгалтерский учет, статистика", Крылов, Дмитрий Михайлович

Заключение

В практике рыночного хозяйствования учет, отражение в отчетности, оценка и анализ показателей эффективности являются важнейшими инструментами обоснования управленческих решений. Однако, если методологические подходы и прикладные методики информационного отражения и анализа показателей эффективности производственно-коммерческой деятельности предприятий достаточно хорошо отработаны и апробированы на практике, то в отношении анализа показателей эффективности бизнеса, формируемых с учетом рыночных оценок его стоимости, инвестиционной привлекательности и взаимоотношений с акционерами, ощущается явный дефицит как теоретических разработок, так и практического опыта.

В ближайшее время в нашей стране предполагается ликвидация деления акционерных обществ на открытые и закрытые - теперь общество, предлагающее свои акции неограниченному числу лиц путем открытой подписки и выпускающее их в оборот на организованном фондовом рынке, должно получать статус публичной компании. Публичным обществом должно также признаваться акционерное общество, устав и фирменное наименование которого содержит указание на то, что это общество является публичным.

Статус публичности намного повышает инвестиционную привлекательность акционерных обществ и расширяет их финансовые возможности. Однако он накладывает на компании и связанные с этим повышенные обязанности информирования всех заинтересованных сторон о своей деятельности и своем финансовом положении. При этом именно показатели рыночной эффективности находятся в центре внимания ключевых стейкхолдеров публичной компании - ее акционеров и потенциальных инвесторов. Оценка такой эффективности - решающий аргумент при принятии ими экономических решений.

В рамках теории максимизации благосостояния акционеров принято считать главным критерием оценки эффективности рост собственного капитала компании - то есть рыночной стоимости ее обыкновенных, голосующих акций. Однако с точки зрения акционеров не менее важен и текущий финансовый результат их вложений в компанию - ежегодно начисляемые дивиденды. Благосостояние акционеров более полно может определяться их совокупной доходностью, состоящей из начисленных за год дивидендов в расчете на каждую акцию и прироста рыночной цены акции за тот же период. И первый, и второй компоненты подобного совокупного эффекта отражают успехи компании и на товарных, и на финансовых рынках. А сама эффективность с позиций акционеров может быть выражена отношением их годового совокупного дохода к стоимости акции на начало отчетного периода.

В зависимости от интересов проводящих оценки стейкхолддеров или целей проводимых научных исследований могут быть построены и использованы при анализе и другие показатели рыночной эффективности. Но сущность рыночной эффективности деятельности публичной коммерческой организации состоит в том, что она является важнейшим параметром ее инвестиционной привлекательности и интегральной характеристикой успешности ее операций на товарных и финансовых рынках.

Важный принцип оценки рыночной эффективности бизнеса -возможность использования нескольких оценочных критериев, отбор которых должен осуществляться исходя из потребностей заинтересованных в оценках сторон. Однако в наибольшей степени важен двойственный подход к оценке рыночной эффективности деятельности коммерческих организаций - с позиций их активности на товарных рынках и с позиций финансовых (фондовых) рынков. При этом очевидно, что и успешность работы компании на товарном рынке, и удовлетворение требований различных стейкхолдеров в конечном итоге скажутся и на ее успехах на фондовом рынке. Поэтому рыночные оценки ценных бумаг, эмитируемых компанией, и рыночную капитализацию самой компании следует рассматривать как обобщающие показатели эффекта ее деятельности.

В конечном счете, все показатели деятельности предприятия связаны с его рыночной эффективностью. Но если рассматривать эту эффективность как цель функционирования компании, то в наибольшей степени в качестве ориентиров для оценок ее уровня и динамики, а также ближайших определяющих ее факторов, для ее прогнозирования, мотивирования работников и проведения сравнительного анализа необходимы по крайней мере шесть групп показателей:

- показатели оценки компании на финансовых рынках (рыночная капитализация компании, добавленная рыночная стоимость, коэффициент деловой репутации, прибыль на акцию, разводненная прибыль на акцию, дивидендная доходность, биржевая цена акции и ее динамика, отношение цены к доходу на акцию и др.);

- показатели финансовой результативности (прибыль, экономическая добавленная стоимость, рентабельность продаж, рентабельность активов, рентабельность акционерного капитала и т.п.);

- показатели финансовой устойчивости (финансовая независимость, обеспеченность собственным оборотным капиталом, платежеспособность, риск банкротства);

- показатели деловой активности (в сфере текущей операционной, инвестиционной и финансовой деятельности);

- показатели себестоимости продукции (затраты на рубль продаж, себестоимость единиц отдельных видов продукции, структура затрат по экономическим элементам, полная себестоимость, переменные и условно-постоянные расходы);

- нефинансовые показатели (интеллектуальный капитал компании, показатели обучения и развития персонала, качество и инновационность продукции, экологичность производства и его технический уровень, прогрессивность применяемых технологий, известность торговой марки и другие показатели, характеризующие взаимоотношения с клиентурой).

Исходя из целей управления бизнесом и потребностей ключевых стейкхолдеров важно определить - какие из перечисленных показателей наиболее адекватно отражают рыночную эффективность деятельности компании в целом, ее различных бизнес - единиц или подразделений и как наиболее корректно формировать эти показатели в реальных российских условиях.

Так, оценка компании на финансовых рынках является средством измерения эффективности всей организации в целом, но не отдельных бизнес -единиц, функциональных подразделений и бизнес - процессов. Такого рода оценки оказывают решающее воздействие на формирование рыночных цен на акции публичных компаний, они широко используются собственниками и внешними пользователями аналитической информации для выбора инвестиционных решений, для мотивации и вознаграждения топ - менеджеров компаний.

С позиций акционеров компании или ее потенциальных инвесторов удобным способом оценки эффективности и инвестиционной привлекательности компании является анализ показателей рентабельности акционерного капитала, рассчитываемых как отношение чистой прибыли к среднегодовой стоимости собственного капитала. Однако прибыль может быть использована нерационально и ее получение обеспечивается использованием не только собственного капитала акционеров, но и заемных средств. Оно связано не только с необходимостью уплаты налогов и других обязательных платежей, но также и с осуществлением затрат на привлечение и обслуживание финансовых ресурсов. Если даже прибыльное предприятие оказывается неспособным своевременно погашать свои платежные обязательства передкредиторами, оно может быть признано банкротом.

Поэтому все большее распространение получает альтернативный прибыли подход, основанный на концепции управления на базе стоимости компании. В рамках этой концепции критерием оценки эффективности бизнеса становится прирост стоимости предприятия, определяемый рыночной капитализацией его акций.

Оценка рыночной эффективности на базе стоимости публичных компаний необходима как для внешних пользователей аналитической информации, так и для менеджмента этих компаний. Если для внешних пользователей (инвесторов, кредиторов, партнеров и т.п.) важнее сами уровни показателей эффективности, позволяющие принимать инвестиционные или контрактные решения, то для целей управления бизнесом не меньшее значение имеет анализ причин изменений этих показателей и возможностей их оптимизации в условиях динамичной и трудно предсказуемой рыночной среды.

При этом каждая публичная компания, размещающая свои акции на фондовом рынке, в свою очередь, является внешним пользователем отчетной информации, раскрываемой другими эмитентами ценных бумаг. Такие компании одновременно выполняют как внутренний анализ в отношении своих собственных показателей рыночной эффективности, так и внешний анализ в отношении показателей отчетности других игроков на рынке.

Традиционный подход к управленческому учету и экономическому анализу долгое время ориентировался на решение задач операционной деятельности. Очевидно, что в новых условиях аппарат учета, контроля, анализа и планирования производства, сбыта, затрат и финансовых результатов должен быть нацелен и на решение задач управления рыночной эффективностью, формируемой в основном на товарных рынках, но оцениваемой на фондовом рынке.

В центре системы информационно-аналитического обеспечения управления рыночной эффективностью должен находиться аналитический механизм соотнесения релевантной бухгалтерской и маркетинговой (в том числе биржевой) информации со стратегией фирмы. Собственно, и сама стратегия фирмы, направленная на формирование устойчивых конкурентных преимуществ, должна разрабатываться на основевнутрихозяйственного и сравнительного анализа этой информации.

Важнейшим звеном системы информационно-аналитического обеспечения управления рыночной эффективностью призван быть блок оценки и анализа характеризующих ее показателей, потребляющий всю совокупность как внутренней информации, так и поступающей из внешнего окружения компании. Именно этот блок должен поставлять рекомендации по выработке управленческих решений и их аналитические обоснования.

Но оценки рыночной эффективности компаний важны и для их внешних стейкхолдеров. Задачами информационного обеспечения таких оценок следует считать предоставление информации не только о финансовом состоянии и финансовых результатах деятельности компаний, но и об их деловой активности на товарных и финансовых рынках, об оценках их акций на организованном фондовом рынке. Важна также информация о себестоимости продукции, во многом определяющей конкурентоспособность компании на товарном рынке. Отчетность должна содержать также и нефинансовую информацию, характеризующую интеллектуальный капитал компании как ее ключевой ресурс в условиях экономики, основанной на знаниях, и другие аспекты ее способности функционировать на высококонкурентном рынке.

Разумеется, нет смысла обязывать все предприятия готовить весь спектр подобной информации, выходящей за рамки официальной финансовой отчетности, и регламентировать формы ее представления заинтересованным пользователям. Предприниматели должны сами определять кому, в каких объемах и как раскрывать подобную информацию. Однако для публичных, общественно значимых компаний целесообразно законодательно закрепить обязанность раскрытия в пояснениях к финансовой отчетности важнейших сведений о ее активности на финансовых рынках и текущих биржевых оценках ее акций.

К основным задачам анализа в этой сфере следует отнести формирование системы показателей, комплексно отражающих различные характеристики рыночной эффективности, интерпретацию уровней этих показателей, осуществление и оценку их динамических и межхозяйственных сопоставлений, выявление различий и влияющих на них факторов, разработку рекомендаций по выработке на основе анализа инвестиционных решений или по разработке мер повышения рыночной эффективности своей компании. При накоплении репрезентативных региональных, отраслевых и национальных массивов информации о рыночной эффективности субъектов хозяйствования целесообразна разработка соответствующих рейтингов, способных существенно расширить возможности выбора обоснованных решений отечественными и зарубежными инвесторами.

Для качественного информационного обеспечения анализа рыночной эффективности деятельности коммерческих организаций необходимы:

- информация регулярной финансовой отчетности компании и ее отчетности как эмитента ценных бумаг;

- статистическая информация о производственной, торговой, инновационно-инвестиционной и финансовой деятельности компании;

- информация организованных финансовых рынков (в том числе рынков корпоративных ценных бумаг) и маркетинговая информация о конъюнктуре на товарных рынках;

- информация об экономической политике государства, отраслевая, региональная и макроэкономическая информация, социологическая информация;

- информация финансовой отчетности компаний-конкурентов, деловых партнеров, других субъектов рыночных отношений, информация их саморегулируемых объединений;

- информация о стратегии развития компании и ее бизнес-планах;

- правовая информация, информация рейтинговых агентств, баз данных в сетях интернет, экономической прессы и других средств массовой информации, инсайдерская информация.

Важна каждая из перечисленных групп информации, но в данной работе особое внимание было уделено общедоступным источникам информации, формируемым самим предприятием, рыночная эффективность деятельности которого оценивается. Содержание такой информации и формы ее представления на информационном рынке подлежат нормативному регулированию, однако ее качество и аналитическая ценность в определяющей мере зависят от постановки экономической работы на предприятии.

Очевидно, что роль основного поставщика подобной информации призвана играть финансовая отчетность коммерческой организации. Общедоступная финансовая отчетность — важнейший инструмент создания цивилизованных рыночных отношений и действенное средство, при помощи которого организация может обеспечить свою инвестиционную привлекательность и доверие деловых партнеров. Финансовая отчетность компаний это информационная база для выбора решений многочисленными экономическими субъектами.

Но отчетность может быть полезна широкому кругу стейкхолдеров компании лишь в том случае, если они могут правильно понять смысл ее показателей. Поэтому безусловным требованием к отчетности является ее составление всеми публичными компаниями по единым, логически обоснованным правилам, которые известны и соблюдаются всеми.

В современной России подобные требования определяются законодательством, приказами Министерства финансов и системой ПБУ. Однако глобализация экономики и вступление нашей страны в ВТО все настойчивее требуют гармонизации отечественных правил с международными стандартами. Так, начиная с отчетности за 2011 г., в отчете о прибылях и убытках предписано справочно отражать показатель "Совокупный финансовый результат периода". Отечественные нормативные акты не содержат определения совокупного финансового результата. Лишь регламентировано отражение этого показателя в отчетности как алгебраической суммы чистой прибыли (убытка), а также не включаемых в чистую прибыль периода результатов от переоценки внеоборотных активов и от прочих операций.

Новый показатель призван приблизить российскую отчетность к требованиям МСФО, которые рассматривают совокупный финансовый результат с позиций собственников компании, относя на него не только традиционные прибыли и убытки, но и все результаты операций переоценочного характера, приводящие к изменениям собственного капитала.

Однако необходимые для расчета совокупного финансового результата компоненты "прочей совокупной прибыли" пока не характерны для деятельности отечественных предприятий и разработка детализированных методик учета формирования совокупного финансового результата в нашей стране еще не завершена. Поэтому в диссертации в аналитических целях предложено определять суммы совокупного финансового результата и в том числе прочей совокупной прибыли расчетным путем. Для расчета последнего показателя рекомендовано из прироста собственного капитала за период вычитать ту часть этого прироста, которая связана с распределением чистой прибыли и операциями с собственниками (учредителями).

Совокупный финансовый результат и его компоненты служат важнейшими параметрами рыночной эффективности коммерческих организаций. Предлагаемая методика получения их значений расчетным путем, без пока не отработанных в России учетных процедур, позволяет обеспечить потребности анализа совокупного финансового результата в необходимой информации.

Однако признаваемое в качестве прибыли отчетного периода приращение чистых активов (за вычетом сумм, внесенных акционерами или выплаченных акционерам) при его измерении в номинальных денежных единицах в условиях инфляции искажает реальную величину прибыли. Отечественная финансовая отчетность составляется в номинальных денежных единицах, поэтому в качестве прибыли более обоснованно может рассматриваться только та часть повышения стоимости чистых активов, которая больше величины их увеличения за счет роста общего уровня цен за данный отчетный период. Повышение стоимости активов, соответствующее увеличению общего уровня цен, должно рассматриваться в качестве корректировки стоимости реального функционирующего капитала и не может признаваться в качестве прибыли отчетного периода.

В этих условиях совокупный финансовый результат периода, отражаемый ныне в отчете о прибылях и убытках, в пояснениях к финансовой отчетности предложено корректировать в соответствии с официально объявленным темпом инфляции в отчетном году и на этой основе определять реальный совокупный финансовый результат периода. В работе также предложена методика расчета ликвидного денежного потока, как показателя, характеризующего способность организации генерировать денежные средства, необходимые для обслуживания и погашения своих обязательств.

Но с точки зрения инвесторов ценность компании определяется потоком денежных средств, за счет которого обеспечивается возврат на инвестированный в компанию капитал. Это денежный поток, генерируемый операционной деятельностью и "свободный" к распределению после уплаты налогов и удовлетворения всех инвестиционных потребностей компании, обеспечивающих ее текущие операции и будущее развитие. Традиционно свободный денежный поток рассчитывается как разница между сальдо денежных потоков по текущим операциям и общей суммой платежей по инвестиционным операциям. Однако такой поток не является свободным к распределению между акционерами. Ведь обязательными являются платежи по погашению долговых обязательств, взятых на себя компанией. Поэтому для расчета реально свободного денежного потока, доступного к распределению между собственниками, в работе предложена его корректировка путем прибавления сумм полученных кредитов, займов и поступлений от выпуска долговых ценных бумаг с последующим вычитанием платежей по погашению этих обязательств, отражаемых в составе денежных потоков по финансовым операциям. Такой подход рекомендован для раскрытия финансовой информации в отчетности и проведения факторного анализа реально свободного денежного потока.

Доказано, что информационная ценность финансовой отчетности может быть заметно повышена за счет включения в нее справочной информации, не формируемой в системном бухгалтерском учете, а получаемой из внешних источников. Предложены пять основных групп показателей для информационного обеспечения анализа рыночной эффективности, формируемых из внешних источников, рекомендуемые к раскрытию в финансовой отчетности публичных компаний:

- показатели, характеризующие общеэкономическое развитие страны и служащие основой проведения анализа и прогнозирования условий внешней финансовой среды функционирования компании;

- показатели развития отрасли, к которой относится компания;

- показатели, характеризующие конъюнктуру финансовых рынков и положение на них самой компании;

- показатели, характеризующие деятельность деловых партнеров и конкурентов;

- показатели нормативно-правового регулирования деятельности компании.

Отражение в финансовой отчетности подобной информации может носить только добровольный характер, так как оно не регулируется ни РСБУ, ни МСФО. Но наличие в отчетности таких данных намного повышает степень доверия ее внешних пользователей и облегчает объективную оценку рыночной эффективности компании, необходимую для принятия важных экономических решений.

Показатели рыночной эффективности особенно важны для сравнительных оценок деятельности различных компаний. Однако для таких оценок необходимо обеспечить сопоставимость сравниваемых показателей, что трудно достижимо при использовании их абсолютных значений, зависящих от специфики и масштабов бизнеса. Поэтому при раскрытии отчетной информации так важны относительные показатели, обеспечивающие условия сопоставимости. Для более объективного информирования заинтересованных сторон о реальных тенденциях изменений показателей рыночной эффективности фирмы в пояснениях к балансу и отчету о прибылях и убытках целесообразно приводить сравнительную оценку темпов изменений их ключевых показателей за ряд лет и специально рассчитанные финансовые коэффициенты.

Раскрытие подобных данных в пояснениях к отчетности может помочь ее пользователям сформировать общее представление о тенденциях изменений эффективности операционной, инвестиционной и финансовой деятельности компании.

Уставный капитал и чистые активы изолированно друг от друга показываются в балансе и в отчете об изменениях капитала, однако выполнение важнейшего законодательного требования о недопустимости превышения уставным капиталом величины чистых активов также должно находить отражение в пояснениях к финансовой отчетности. Доля чистых активов в общей валюте баланса является важнейшей характеристикой финансовой устойчивости фирмы и ее независимости от внешних источников финансирования. Поэтому соответствующий показатель, рассчитанный на различные отчетные даты с оценкой сложившихся динамических тенденций, также целесообразно приводить в пояснениях к отчетности. Сама форма подобного раскрытия информации в зависимости от предпочтений отчитывающейся компании может быть текстовой или табличной, но она обязательно должна включать развернутые выводы и убедительную аргументацию полученных оценок.

Многие крупные публичные компании, эмитирующие помимо долевых ценных бумаг (акций) также и долговые обязательства (облигации), для повышения степени доверия других участников рыночных отношений обращаются к авторитетным и международно-признанным рейтинговым агентствам с запросами об официальном подтверждении их кредитоспособности путем присвоения им кредитного рейтинга. Рейтинги оказывают большое влияние на рыночные предпочтения, поэтому информация о присвоении кредитного рейтинга с указанием сформировавшего его агентства также должна раскрываться публичной компанией в пояснениях к своей финансовой отчетности.

Свои требования к раскрытию информации к отчетности предъявляет отраслевая специфика компаний. Так, различия в потребностях основных групп стейкхолдеров электроэнергетических компаний определяют необходимость формирования трехуровневой системы ключевых показателей их деятельности:

- ключевых национальных показателей, ориентированных на оценку достижения целей государственной энергетической политики и выполнения международных обязательств и соглашений;

- показателей результативности управления электроэнергетической компанией по направлениям, требующим такой оценки с позиций различных групп стейкхолдеров;

- показателей эффективности, необходимых для мониторинга и анализа эффективности деятельности электроэнергетических компаний с целью оценки уровня удовлетворения ими всех типов требований любой из групп стейкхолдеров.

Специфика планирования и управления энергетическими компаниями проявляется в том, что значительная часть показателей, применяемых в их экономической работе, закреплена законодательно или рекомендована отечественными и международными стандартами. Однако проведенный анализ показывает, что объективная характеристика рыночной эффективности деятельности любой коммерческой организации и особенно публичных акционерных обществ (которыми являются и отечественные энергетические компании) требует более систематизированного и углубленного подхода. Характеризующие ее показатели должны интегрировать все важнейшие аспекты деятельности публичных компаний, как на товарных, так и на финансовых рынках.

Разработка системы таких показателей является необходимым элементом формирования методического инструментария оценки и анализа рыночной эффективности. Важнейшим требованием к такой системе является обеспечение возможности расчета соответствующих показателей на основе фактических данных, реально формируемых в учете и отчетности коммерческих организаций, а также в ходе операций на организованном фондовом рынке. Характер рыночных отношений и необходимость создания условий для рационального перелива капитала требуют также, чтобы показатели рыночной эффективности предприятий различного отраслевого профиля были сопоставимы между собой и допускали возможность их использования для сравнительного анализа.

Исходя из основных задач анализа рыночной эффективности, в ходе проведенного исследования сформирована система из шести групп показателей, включающая более восьмидесяти абсолютных и относительных индикаторов оценки компании на финансовых рынках, финансовой результативности, финансовой устойчивости, деловой активности, нефинансовых показателей и показателей себестоимости продукции.

Предложенная методика анализа этих показателей предусматривает не только расчет, интерпретацию и оценку их фактических значений, но и осуществление их сопоставлений с данными предыдущих периодов, с прогнозами и данными бизнес-планов, с аналогичными показателями других предприятий. Для анализа причин выявленных тенденций и отклонений необходимо построение соответствующих факторных моделей.

Отмечено, что в анализе рыночной эффективности чрезвычайно важны оценки влияния многочисленных трудно формализуемых факторов, воздействие которых связано с разнообразными рисками, социальными процессами и психологическими предпочтениями людей и потому носит во многом случайный характер. Воздействие подобных факторов может быть выявлено лишь на основе методов стохастического анализа данных массовых и длительных наблюдений. Однако в работе доказывается, что в рамках утилитарного подхода, предусматривающего использование данных, реально формируемых в системе экономической информации и доступных для экономистов предприятий и широкого круга внешних пользователей, целесообразно применение не стохастического, а детерминированного факторного моделирования.

Методика анализа ключевых показателей рыночной эффективности продемонстрирована на примере самой крупной публичной электроэнергетической компании России - ОАО "Мосэнерго". Она включает анализ уровня и динамики показателей рыночной капитализации, добавленной рыночной стоимости и экономической добавленной стоимости, прибыли, рентабельности инвестиций и собственного капитала, обеспеченности устойчивого роста компании.

Отдельно рассматривается анализ показателей, характеризующих взаимоотношения компании с акционерами. При этом предложен методический подход к оценке влияния факторов, связанных с изменениями курсовой стоимости акций и дивидендов по акциям, на совокупную доходность акционеров. Продемонстрирован способ определения степени оцененности акций компании рынком при помощи классического показателя отношения цены акции к прибыли на акцию (Р/Е) и его сопоставления с фактическим или ожидаемым ростом чистой прибыли (PEG).

Предложены факторная модель и авторская методика факторного анализа показателя отношения цены акции к прибыли на акцию (Р/Е), позволяющая оценивать реакцию рыночных оценок на результаты операционной деятельности компании при помощи выявления воздействия на изменения Р/Е показателей отношения рыночной стоимости компании к объему продаж и рентабельности продаж. Показаны пути и дальнейшей детализации факторного анализа показателя Р/Е, определяемой конкретными целями проводимых исследований.

Рекомендованный подход к анализу рыночной эффективности дает возможность оценивать также взаимную зависимость показателей создания стоимости компании и благосостояния ее акционеров.

Оценка рыночной эффективности публичных компаний предполагает сопоставления их показателей с аналогичными показателями других эмитентов, с показателями компании - эталона или с их среднерыночными значениями. В сравнительных оценках показателей рыночной эффективности заинтересованы не только сами компании, но и их акционеры, многочисленные потенциальные инвесторы, профессиональные участники рынка ценных бумаг, рейтинговые и консалтинговые агентства.

Основным источником информации для проведения подобных сравнительных оценок является общедоступная публикуемая финансовая отчетность. Любой заинтересованный субъект рыночных отношений имеет доступ и к иной информации, необходимой для проведения сравнительного анализа показателей рыночной эффективности компаний - биржевым сводкам, кредитным рейтингам и статистическим данным, широко публикуемым и размещаемым-в-сет-я-х-Интернет:

В работе предложена типология видов сравнительного анализа показателей рыночной эффективности публичных компаний, включающая:

- анализ показателей всей совокупности эмитентов с целью их группировок по различным признакам, построения рейтингов и проведения внутригруппового и межгруппового анализа;

- сопоставления показателей конкретной компании с предприятиями аналогами, эталонами - лидерами рынка или виртуальными идеальными компаниями, с ближайшими конкурентами, со среднеотраслевыми показателями, с общемировыми стандартами и т.д.;

- сравнительный анализ уровней и динамики как показателей, характеризующих саму рыночную эффективность, так и показателей, характеризующих деятельность компаний по ее формированию и поддержанию;

- сравнительный анализ показателей рыночной эффективности, интересующих различные группы стейкхолдеров.

Для проведения сравнительного анализа необходимо также обеспечение условий сопоставимости сравниваемых показателей и компаний - объектов сравнений. В диссертации предложена методика сравнительного анализа, продемонстрированная на примере сопоставимых между собой по профилю и условиям деятельности энергоснабжающих организаций -ОАО "Самараэнерго" и ОАО "Саратовэнерго". В целях сравнительного анализа использованы в основном относительные показатели, характеризующие как процессы создания стоимости компаний, так и обеспечиваемую этими процессами привлекательность компаний для акционеров и инвесторов.

В результате проведенного анализа показаны воздействие на формирование рыночной стоимости компаний степени оцененности акций и изменений значений экономической добавленной стоимости, влияние на эти изменения показателей рентабельности инвестиций. Разработана авторская методика сравнительного факторного анализа рентабельности инвестированного капитала на основе трехфакторноймультипликативной модели, позволяющей определять влияние на рентабельность инвестиций:

- оборачиваемости активов, характеризующей деловую активность компании;

- левериджа инвестированного капитала, характеризующего структуру источников средств компании и ее риски, связанные с использованием для финансирования деятельности краткосрочных обязательств;

- рентабельности продаж, характеризующей эффективность операционной деятельности компании.

В ходе анализа выявлена зависимость показателей обеих компаний от особенностей исследуемого периода, когда нестабильность государственной политики тарифного регулирования привела к резкому сокращению выручки энергосбытовых компаний, но осуществляемое ныне повышение энерготарифов вселяет в инвесторов надежду на существенный рост их эффективности.

Показано, что сравнительный анализ показателей рыночной эффективности деятельности публичных компаний на базе раскрываемой в финансовой отчетности информации способен оказать существенную помощь руководству компаний в поиске путей укрепления их рыночных позиций и многочисленным акционерам и инвесторам в обосновании выбора своих инвестиционных решений.

## Список литературы диссертационного исследования кандидат экономических наук Крылов, Дмитрий Михайлович, 2012 год

1. Официальные и нормативные материалы

2. Гражданский Кодекс Российской Федерации. Части первая, вторая, третья и четвертая. Официальный текст. М.: Кодекс, 2006.

3. Налоговый кодекс Российской Федерации. -М.: Кодекс, 2012.

4. Федеральный закон от 06.12.2011 г. № 402-ФЗ "О бухгалтерском учете".

5. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-Ф3 (ред. от 28.07.2012) "О рынке ценных бумаг".

6. Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 28.07.2012) "Об акционерных обществах".

7. Приказ Минфина РФ от 02.07.2010 г. N 66н "О формах бухгалтерской отчетности организаций".

8. Приказ Минфина РФ от 05.10.2011г. № 124н "О внесении изменений вформы бухгалтерской отчетности организаций, утвержденных Приказом МФ1531. РФ от 02.07.2010г."

9. Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 № 255 "Об утверждении Федерального стандарта оценки "Цель оценки и виды стоимости" (ФСО №2)".

10. Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года. Распоряжение Правительства РФ от 17 ноября 2008 г. № 1662-р.

11. Международные стандарты финансовой отчетности 1999: Издание на русском языке. М.: Аскери-АССА, 1999. - 1135 с.

12. Международные стандарты оценки. International Valuation Standards Committee. Научный редактор перевода: И.Л.Артеменков. Российское общество оценщиков, 2007. - 422 с.

13. Положение о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг (в ред. Приказа ФСФР России от 24.04.2012 N 12-27/пз-н).

14. Положение по бухгалтерскому учету "Бухгалтерская отчетность организации" ПБУ 4/99: Утверждено приказом Министерства финансов РФ от 06.07.99 № 43 н /В ред. Приказа Министерства финансов от 08.11.2010 г. .№ 142н.

15. Положение по бухгалтерскому учету "Доходы организации" ПБУ 9/99: Утверждено приказом Министерства финансов РФ от 06.05.99 № 32н /В ред. Приказа Министерства финансов от 30.03.01 № 27н.

16. Положение по бухгалтерскому учету "Расходы организации" ПБУ 10/99: Утверждено приказом Министерства финансов РФ от 06.05.99 № ЗЗн /В ред. Приказа Министерства финансов РФ от 30.03.01 № 27н.

17. Положение по бухгалтерскому учету "Учетная политика организации" ПБУ 1/98: Утверждено приказом Министерства финансов РФ от 09.12.98 № 60н /В ред. Приказа Министерства финансов от 30.12.99 № 107н.

18. Положение по бухгалтерскому учету "Доходы организации" (ПБУ 9/99): Приказ Минфина РФ №32н от 06.05.99 г. (в ред. от 27.11.06 г.): 22 положения по бухгалтерскому учету. М.: Эксмо, 2007 - 240 с.

19. Положение по бухгалтерскому учету "Расходы организации" (ПБУ 10/99): Приказ Минфина РФ № 33 н от 06.05.99 г. (в ред. от 27.11.06 г.): 22154положения по бухгалтерскому учету. М.: Эксмо, 2007 - 240 с.

20. Положение по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации (утв. Приказом Министерства финансов РФ от 29 июля 1998 года № 34н).

21. Правило (стандарт) аудиторской деятельности "Проверка прогнозной финансовой информации": Одобрено Комиссией по аудиторской деятельности при Президенте РФ 20.08.99. Протокол № 5 //Аудитор. 1999. — №11. -С. 58-61.1. Специальная литература

22. Алферова И.А., Качеянц М.Б. Формирование информации в целях оценки стоимости предприятия // Горный информационно-аналитический бюллетень. 2008. №11. - С. 148-152.

23. Анализ инвестиционной привлекательности организации: научное издание / под ред. Д.А. Ендовицкого. М.: КНОРУС, 2010.-376 с.

24. Ансофф И. Новая корпоративная стратегия: Пер. с англ. СПб: Издательство "Питер", 1999. - 416 с.

25. Апчерч А., Управленческий учет: принципы и практика: Пер. с англ./ Под ред. Я.В.Соколова, И.А. Смирновой. М.: Финансы и статистика, 2002.

26. Арене Э.А. Аудит: Пер. с англ. /Э.А. Арене, Дж.К. Лоббек; Гл. редактор серии проф. Я.В. Соколов. М.: Финансы и статистика, 1995. - 560 с.

27. Артеменко В.Г. Финансовый анализ: Учеб. пособие / В. Г. Артеменко, М. В. Беллендир. 2-е изд., перераб. и доп. - М.: "Дело и Сервис", 2009.-153 с.

28. Багиев Г.Л., Асаул А.Н. Организация предпринимательской деятельности. Учебное пособие/ Под общей ред. проф. Г.Л.Багиева. СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2001.-231 с.

29. Баканов М.И., Мельник М.В., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. М.: Финансы и статистика, 2008.

30. Бариленко В.И., Плотникова Л.К. и др. Анализ финансовой отчетности. М.: КНОРУС, 2010.

31. Бариленко В.И. и др. Введение в бизнес-анализ: Учебное пособие/ Под ред. проф. В.И. Бариленко. М.: Финансовый университет, 2012.-251 с.

32. Бариленко В.И., Герасимова Е.Б., Петрусевич Т.В. Теория155экономического анализа. М.: Форум, 2012.

33. Бариленко В.И. Эволюция принципов оценки эффективности управления бизнесом. Баланс: Альманах: Вып.З/Саратовский государственный социально-экономический университет. Саратов, 2009, С.92-99.

34. Бариленко В.И., Бердников В.В., Бородина Е.И. Экономический анализ. М.: Эксмо, 2010.

35. Бертонеш М., Найт Р. Управление денежными потоками.- СПб: "Питер", 2004.

36. Битюцких В.Т. Мифы финансового анализа и управление стоимостью компании. М.: Олимп-Бизнес, 2007. 224 с.

37. Бланк И.А. Управление использованием капитала. 2-е изд., стереотип. -М.: Омега-Л, 2008. 656 с. -(Серия "Библиотека финансового менеджера").

38. Бланк И.А. Управление прибылью. 3-е изд.-М.: Ника-Центр, 2007.-768с.

39. Бортник А.Н. Проблемы учета и анализа инвестиций и инвестиционной привлекательности предприятий. / Под редакцией Е.С. Исаева. Саратов: СГСЭУ, 2007 - 13,3 п.л.

40. Бортник А.Н. Учет и анализ инвестиционной деятельности предприятий. М.: ИНФРА-М, 2008, 20 п.л.

41. Волков Д.Л. Показатели результатов деятельности организации в рамках УВМ // Российский журнал менеджмента. 2005. - № 2, том 3.

42. Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: Пер. с англ./Под ред. проф. Я.В.Соколова. М.: Финансы и статистика, 1996. - 624 с.

43. Бирман Г. Экономический анализ инвестиционных проектов /Г. Бирман, С. Шмидт /Пер. с англ. под ред. Л.П. Белых. М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997.-631 с.

44. Бланк И.А. Управление формированием капитала. М.: Издательство "Омега-Л", 2008.-512 с.

45. Блейк Дж., Амат О. Европейский бухгалтерский учет. Справочник/пер, с англ. М.: Информационно-издательский дом "Филинъ", 1997.

46. Богатин Ю.В. Оценка эффективности производственного бизнеса и156инвестиций: Монография Ростов-на-Дону, 1998. - 168 с.

47. Бороненкова С.А. Экономический управленческий анализ, Екатеринбург, 1999 г.-145 с.

48. Бортник А.Н. Проблемы учета и анализа инвестиций и инвестиционной привлекательности предприятий /Под ред. проф. Е.С. Исаева.- Саратов: Саратовский государственный социально-экономический университет, 2007.212 с.

49. Бригхэм Ю.Ф. Энциклопедия финансового менеджмента: Сокр. пер. с англ. / Ю. Ф. Бригхэм; общ. ред. Б. Е. Пенькова, В. В. Воронова. М.: Экономика: РАГС, 1998. 815 с.

50. Бромвич М. Анализ экономической эффективности капиталовложений: Пер. с англ. /М. Бромвич. М.: ИНФРА-М, 1996. - 432 с.

51. Брюханова Н.В. Механизм регулирования деятельности естественных монополий в электроэнергетике России. Новосибирск: САФБД, 2011.

52. Бухгалтерский учет/АССА: учебно-методические материалы. М.: Аскери, 1993.

53. Валдайцев C.B. Оценка бизнеса: учеб. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2006. 360 с.

54. Валдайцев C.B. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учеб. пособие. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. - 720 е.: ил.

55. Валдайцев СВ. Управление инновационным бизнесом: Учеб. пособие для вузов. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. - 343 с.

56. Ван Хорн, Джеймс К. Основы управления финансами: Пер. с англ./Под ред. Я.В.Соколова. М.: Финансы и статистика. - 2001. - 799 с.

57. Вандер Вил Р., Палий В. Управленческий учет. М.: ИНФРА-М, 1997.

58. Бахрушина М.А. Бухгалтерский управленческий учет: Учебник для вузов. М.: ЗАО "Финстатинформ", 2000. - 533 с.

59. Вестник СПбГУ, серия "Экономика", 2005г., выпуск 2 "Источники формирования инвестиции".

60. Видяпин В.И. Экономический анализ выполнения научно-технических программ. М.: Финансы и статистика, 1988.

61. Волков Д.JI. Показатели результатов деятельности организации в рамках VBM // Российский журнал менеджмента. 2005. - № 2, том 3.

62. Волков Д.Л. Теория ценностно-ориентированного менеджмента: финансовый и бухгалтерский аспекты. — СПб.: Издат. дом С.-Петерб. гос. унта, 2006. 20,0 п.л.

63. Волков Н.Г. Учет долгосрочных инвестиций и источников их финансирования /Н.Г. Волков //Бухгалтерский учет. 1996. - № 8. - С. 13.

64. Волкова В.М., Лахова Е.В. Международные стандарты бухгалтерского учета: Основные принципы и приемы конвертации, М., 1998.

65. Воронов К.Ю. Оценка коммерческой состоятельности инвестиционных проектов /К.Ю. Воронов, И.А. Хаит //Финансы. 1995. - № 11. - с. 29 - 31.

66. Воронцовский A.B. Инвестиции и финансирование: Методы оценки и обоснования /A.B. Воронцовский. СПб.: Изд-во С.-Пб. ун-та, 1998.-528 с.

67. Воропаев Ю.Н. Оценка риска аудита и бизнеса /Ю.Н. Воропаев //Бухгалтерский учет. 1996. - № 6. - С. 27 - 30.

68. Воропаев Ю.Н. Риски, присущие бизнесу /Ю.Н. Воропаев //Бухгалтерский учет.-1995.-№ 4.-С. 29-31.

69. Все о торговле акциями на фондовых биржах мира (Данные на 21.10.11) http://www.yarovoiy.com/mcaprus.html.

70. Джон Д. Мартин, Дж. Вильям Петти VBM управление, основанное на стоимости: Корпоративный ответ революции акционеров / Пер. с англ.; Под научн. ред. О.Б. Максимовой, И.Ю. Шараповой. Днепропетровск: Баланс Бизнес Буки, 2006. - 272 с.

71. Гальцева Е.В. Капитализация как фактор укрепления финансовой устойчивости предприятий сферы услуг: Дис. канд. эконом, наук. М., 2005.

72. Гараникова Л.Ф. Оценка стоимости предприятия. Тверь: ТГТУ, 2007. -140 с.

73. Гарифуллин K.M., Ивашкевич В.Б. Бухгалтерский финансовый учет: Учебное пособие. Казань; Изд-во КФЭИ, 2002. - 512 с.

74. Гиляровская Л.Т. Регулирование риска в долгосрочном инвестировании

75. Л.Т. Гиляровская, Д.А. Ендовицкий //Бухгалтерский учет. 1996. — № 12. - С.15848.52.

76. Гиляровская J1.T. Финансово-инвестиционный анализ и аудит коммерческих организаций /J1.T. Гиляровская, Д.А. Ендовицкий. Воронеж: Изд-во Воронеж, гос. ун-та, 1997. - 336 с.

77. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования. Пер. с англ. М.: Дело, 1997.- 1008 с.

78. Глазунов В.Н. Инвестиционная политика предприятия /В.Н. Глазунов //Финансы. 1999. - № 12. - С. 24 - 26.

79. Глазунов В.Н. Критерии оценки инвестиционной привлекательности проектов /В.Н. Глазунов //Финансы. 1997. - № 12. - С. 59 - 62.

80. Горбунов А.Р. Дочерние компании, филиалы, холдинги. Методические рекомендации. Организационные структуры. Консалтинг. 3-е изд., доп. и перераб. М.: Издательская фирма "Анкил", 2000.

81. Дамари Р. Финансы и предпринимательство. Финансовые инструменты, используемые западными фирмами для роста организаций: Пер. с англ. Е.В. Вышинской. Ярославль: Елень, 1993. - 224 с.

82. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов. М.: Альпина Паблишер, 2011. -1234 с.

83. Девитайкин А. Оценка инноваций как объектов интеллектуальной собственности с целью возмещения инвестиционных затрат /А. Девитайкин, А. Попов, В. Смоляренко //Инвестиции в России. 2002. - № 8. - С. 36 - 44.

84. Дедкова М.В. Капитализация компании: теоретический аспект. / журнал "Вестник МГУС", выпуск "Экономика", 2007 г., №1.

85. Джеймс Р. Хитчнер. Три подхода к оценке стоимости бизнеса. М.: Маросейка, 2008. -304 с.

86. Джон К. Шанк. Стратегическое управление затратами / Джон К. Шанк, Виджей Говиндараджан: Пер. с англ. СПб.: ЗАО "Бизнес Микро", 1999. -288 с.

87. Директивы Европейского Экономического Сообщества и гармонизация стандартов бухгалтерского учета, Т. I: Пер. с англ. Белгород: "Белаудит", 1993.- 320 с.

88. Домбровская E.H. Бухгалтерская (финансовая) отчетность. М.: ИНФРА159- М "Высшее образование", 2008.

89. Донцова J1.B., Никифорова H.A. Анализ финансовой отчетности: учеб. пособие. М.: Изд-во Дело и сервис, 2008.

90. Друкер П.Ф. Инновации и предпринимательство. М. -1992. - С. 23.

91. Друкер П.Ф. Эффективное управление: экономические задачи и оптимальные решения: Пер. с англ. М: Гранд ФАИР-ПРЕСС, 1998. - 285 с.

92. Друкер Питер. Ф. Рынок: как выйти в лидеры. Практика и принципы. -М.: СП "Бук Чембэр Интернэшнл", 1992. 352 с.

93. Друри К. Введение в управленческий и производственный учет /К. Друри /Пер. с англ. под ред. Н.Д. Эриашвили; Предисловие проф. П.С. Безруких. 3-е изд., перераб. и доп. - М: Аудит, ЮНИТИ, 1998. - 783 с.

94. Ендовицкий Д. А. Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности: методология и практика / Под ред. проф. J1.T. Гиляровской. М.: Финансы и статистика, 2001. - 400 с.

95. Ендовицкий Д. А. Инвестиционный анализ в реальном секторе экономики. -М.: Финансы и статистика, 2003. 352 с.

96. Ендовицкий Д.А. Практикум по финансово-инвестиционному анализу. Ситуации. Методики. Решения. М.: КНОРУС, 2006.

97. Ендовицкий Д.А. Бочарова И.В. Анализ и оценка кредитоспособности заемщика. М.: КНОРУС, 2008. - С.155.

98. Ендовицкий Д.А., Коменденко С.Н. Организация анализа и контроля инновационной деятельности хозяйствующего субъекта. М.: Финансы и статистика, 2004. - 272 с.

99. Ефимова О.В. Финансовый анализ. -4-е изд., перераб. и доп. М.: Бухгалтерский учет, 2008. 528 с.

100. Ефремов B.C. Стратегическое планирование в бизнес-системах. -М.: Издательство "Финпресс", 2001. 240 с.

101. Жигло А.Н. Расчет ставок дисконта и оценка риска /А.Н. Жигло //Бухгалтерский учет. 1996. - № 6. - С. 41 - 44.

102. Завлин П.Н., Васильев A.B. Оценка эффективности инноваций. СПб.: Издательский дом "Бизнес-пресса", 1998. - 216 с.

103. Зенков Ю.В. Учет процентов за пользование кредитом в стоимости инвестиционных активов // Новое в бухгалтерском учете и отчетности. 2009. - № 10.

104. Зудилин А.П. Анализ хозяйственной деятельности предприятия развитых капиталистических стран. Екатеринбург: Каменный пояс, 1992. -224 с.

105. Иванов Г.М. Финансово-инвестиционный менеджмент: теория и инструменты / Под ред. проф. М.В. Попова. Саратов: СГСЭУ, 2006.- 276 с.

106. Ивашкевич В.Б. Бухгалтерский управленческий учет: Учеб. для вузов. -М.: Юрист, 2003.-618 с.

107. Ивашковская И.В. Управление стоимостью компании: вызовы российскому менеджменту // Российский журнал менеджмента. 2004. - № 4, С. 113-132.

108. Идрисов А.Б., Картышев СВ., Постников A.B. Стратегическое планирование и анализ эффективности инвестиций.- М: "Филинъ", 1997.

109. Игонина Л.Л. Инвестиции. М.: ИНФРА - М, 2007.

110. Иноземцев В. Американская и европейская модели корпоративного поведения: сходство, отличия и перспективы развития // Проблемы теории и практики управления. 2002. № 12. - С. 16.

111. Канке A.A., Кошевая И.П. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Учебное пособие. 2-е изд., испр. и доп. М.: Профессиональное образование. 2008.

112. Капелюшников Р.И. Экономическая теория прав собственности. М.: Изд. ИМЭМО АН СССР. 1990. - С.87.

113. Карданская Н.Л. Основы принятия управленческих решений. М.: Русская деловая литература. -1998. - 288 с.

114. Карлин Томас Р. Анализ финансовых отчетов: (на основе GAAP): Учебник. / Томас Р. Карлин, Альберт Р. Макмин : Пер с англ. 2-е изд.: доп. и перераб. М.: ИНФРА-М, 1998. - 445 с.

115. Карлоф Б. Деловая стратегия. М: Экономика, 1991. - 239 с.

116. Карпова Т.П. Управленческий учет: Учебник для вузов. М: ЮНИТИ,1612000. 350 с.

117. Качалин В. В. Финансовый учет и отчетность в соответствии со стандартами GAAP. М.: Дело, 1998.

118. Кирьянова З.В. Теория бухгалтерского учета: Учебник. М.: Финансы и статистика, 1994. - 192 с.

119. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент М.: Финансы и статистика, 2006. - 768 с.

120. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. М.: ТК Велби, изд-во Проспект, 2007. 1024 с.

121. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 1998. - 512 с.

122. Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Анализ баланса или как понимать баланс. СПб.: Проспект, 2012.

123. Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Учет, анализ и финансовый менеджмент. -М.: Финансы и статистика, 2006. 688 с.

124. Козлов Н.В., Бочаров Е.П. Перспективный экономический анализ. М.: Финансы и статистика, 1987.

125. Козырь Ю.В. Стоимость компании: оценка и управленческие решения. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Издательство "Альфа-Пресс", 2009. 376 с.

126. Кондраков Н.П. Бухгалтерский учет, анализ хозяйственной деятельности и аудит. М.: Перспектива, 1994. - 339 с.

127. Кондраков Н.П. Эккаутинг для менеджеров: Бухгалтерский учет и финансово-экономический анализ: Учебное пособие для программ подготовки управленческого персонала. / Академия народного хозяйства при правительстве РФ. М: Дело, 1998. - 280 с.

128. Кондраков Н.П., Краснова Л.Г. Принципы бухгалтерского учета. М.: ФБК-Пресс. - 1997. - 192 с.

129. Кондратова И.Г. Основы управленческого учета. М.: Финансы и статистика, 1999. - 143 с.

130. Конти Тито. Самооценка в организациях: Пер. с англ.- М.: Редакционно162информационное агентство "Стандарты и качество", 2000. 328 с.

131. Контроллинг в бизнесе. Методологические и практические основы построения контроллинга в организациях / A.M. Карминский, Н.И. Оленев, А.Г. Примак, С.Г. Фалько. М.: Финансы и статистика, 1998. - 256 с.

132. Контроллинг как инструмент управления предприятием /Е.А. Ананькина, С.В. Данилочкин, Н.Г. Данилочкина и др.; Под ред. Н.Г. Данилочкиной. -М.: Аудит, ЮНИТИ, 1998. 279 с.

133. Коуз Р.Г. Природа фирмы // в кн.: Природа фирмы: Пер. с англ. М.: Дело, 2001.-360 с.

134. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. М.: ЗАО ОЛИМП-БИЗНЕС, 2005. - 576 с.

135. Коупленд Т., Долгофф A. Expectations-Based Management. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании. М.: Эксмо, 2009. - 384 с.

136. Круглое М.И. Стратегическое управление компанией. М.: Русская деловая литература, 1998. - 768 с.

137. Крылов Э.И., Власова В.М., Журавкова И.В. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия: Учеб. Пособие. М.: Финансы и статистика, 2003. - 608 с.

138. Крылов Э.И.Анализ эффективности производства, научно-технического прогресса и хозяйственного механизма.- М.: Финансы и статистика, 1991.-168 с.

139. Крылов Э.И., Калинина А.П., Ефремова Т.А. Анализ технико-экономического уровня производства: Учеб. пособие. Л.: ЛФЭИ, 1989. - 79 с.

140. Куликовский Б.А., Шульман С.И.Учет затрат на мероприятия по новой технике //Бухгалтерский учет. 1980. - № 5. - С. 40-41.

141. Куракина Ю.Г. Оценка фактора риска в инвестиционных расчетах /Ю.Г. Куракина //Бухгалтерский учет. 1995. - № 6. - С. 22 - 27.

142. Кутер М.И. Бухгалтерский учет: основы теории. Учебное пособие. М.: "Экспертное бюро-М", 1997. - 496 с.

143. Кутер М.И. Теория бухгалтерского учета. — М.: Финансы и статистика, 2004. 592 с.

144. Кутер М.И., Луговской Д.В., Понокова Д.И. Резервирование как способ163страхования рисков // Финансы и кредит 2006. - №34.

145. Лапуста М.Г. Риски в предпринимательской деятельности /М.Г. Лапуста, Л.Г. Шаршукова. М.: ИНФРА-М, 1998. - 224 с.

146. Лебедев, В.Г., Дроздова Т.Г., Кустарев В.П., Асаул А.Н., Осорьева И.Б. Управление затратами на предприятии. С.-П.: "Бизнес-пресса", 2000.

147. Лимитовский М.А. Основы оценки инвестиционных и финансовых решений /М.А. Лимитовский. М.: ТОО Инжинирингово-Консалтинговая Компания "ДеКА", 1997. - 184 с.

148. Лобанов А. Риск-менеджмент /А. Лобанов, С. Филин, А. Чугунов //РИСК. 1999. - № 4. - С. 43 - 52; № 5-6. - С. 45 - 56.

149. Лопатников Л.И. Экономико-математический словарь: Словарь современной экономической науки /Л.И. Лопатников. Издание 4-е, перераб. и доп. -М.: АВР, 1996.-704 с.

150. Лукасевич И.Л. Анализ финансовых операций. Методы, модели, техника вычислений /И.Л. Лукасевич. М.: Финансы, ЮНИТИ, 1998. - 400 с.

151. Лукасевич И.Л. Методы анализа рисков инвестиционных проектов /И.Л. Лукасевич //Финансы. 1998. - № 9. - С. 59 - 62.

152. Любушин Н.П. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия /Н.П. Любушин, В.Б. Лещева, В.Г. Дьякова; Под ред. Н.П. Любушина. -М.: ЮНИТИ, 2001.-470 с.

153. Мазурова И.И., Белозерова Н.П. Анализ финансовой отчетности коммерческой организации. СПб.: СПбГУЭФ, 2008.

154. Майданчик Б. И. Сравнительный экономический анализ в машиностроении М.: Машиностроение, 1973.

155. Майер Э. Контроллинг как система мышления и управления / Пер. с нем. Ю.Г.Жукова и С.Н.Зайцева; Под ред. С.А.Николаевой. М.: Финансы и статистика, 1993. - 96 с.

156. Международные стандарты финансовой отчетности. — М.: Аскери-АССА, 2008.- 1062 с.

157. Международные стандарты финансовой отчетности / Под редакцией И.А. Смирновой. -М.: Финансы и статистика, 2005, с. 345-347.

158. Мельник М.В., Бердников B.B. Анализ финансовой отчетности и прогнозирование финансовых результатов. М.: Финакадемия, 2010.

159. Мельник М.В., Бердников В.В. Анализ и контроль в коммерческой организации М.: Эксмо, 2011. - 560 с.

160. Мелкумов Я.С. Экономическая оценка эффективности инвестиций и финансирование инвестиционных проектов. М.: ИКЦ "ДИС", 1997. - 160 с.

161. Менн Р., Майер Э. Контроллинг для начинающих: Пер. с нем. М.: Финансы и статистика, 1992.

162. Меньшиков С.М. Длинные волны в экономике. Когда общество меняет кожу / С.М. Меньшиков, A.A. Клименко М.: Международные отношения, 1989.-269 с.

163. Мерсер 3., Хармс Т. Интегрированная теория оценки бизнеса. М.: Маросейка, 2008. 288 с.

164. Мескон М.Х., Альберт М., Хедоури Ф. Основы менеджмента.- М.: Дело,1992.

165. Мидлтон Д. Бухгалтерский учет и принятие финансовых решений: Пер. с англ. / Под ред. И.И. Елисеевой. —М.: Аудит, ЮНИТИ, 1997. 108 с.

166. Минго Дж. Секреты успеха великих компаний /Дж. Минго. СПб.: Питер Пресс, 1995. - 256 с.

167. Минцберг Г. Стратегический процесс / Г. Минцберг, Дж. Б. Куинн, С. Гошал СПб: Питер, 2001. - 688 с.

168. Моисеева Н.К., Анискин Ю.П. Современное предприятие: конкурентоспособность, маркетинг, обновление. Т. 1 и 2. М.: Внешторгиздат,1993.

169. Морозова Т.В. Расчет нормы дисконта /Т.В. Морозова //Бухгалтерский учет, 1996.-№3.-С. 61 -62.

170. Мухин А.Ф. Бухгалтерский учет в США. М.: Финансы, 1965.

171. Мюллер Г., Гернон X., Минк Г. Учет: международная перспектива: Пер. с англ. М.: Финансы и статистика, 1999.

172. Мясникова JI. Новая экономика в пространстве постмодерна. // МЭМО. -2001.-№12.

173. Нах A.C. The Strategy concept and process. Prentice Hall, Inc., 1996.

174. Нидлз Б. и др. Принципы бухгалтерского учета/Б.Нидлз, Х.Андерсон, Д.Колдуэлл: Пер. с англ./Под ред. Я.В.Соколова. М.: Финансы и статистика, 1993.-496 с.

175. Нойбауер X. Инновационная деятельность на малых и средних предприятиях. // Проблемы теории и практики управления. 2002. - № 3. - С. 63.

176. Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений /Д. Норткотт /Пер. с англ. под ред. А.Н. Шохина. М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. - 247 с.

177. Нортон Д, Р. Каплан. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию. М.: Олимп-Бизнес, 2010. - 320 с.

178. Оголева JI.H. Инновационная составляющая экономического роста. М.: ФА, 1996.

179. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. -М.: Финансы и статистика, 2003. 512 с.

180. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / под ред. Н.А.Абдулаева, Н.А.Колайко-М.: Эксмо, 2000.-352 с.

181. Палий В.Ф., Соколов Я.В. Теория бухгалтерского учета: Учебник. 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 1988. - 279 с.

182. Панков Д. А. Бухгалтерский учет и анализ в зарубежных странах: Учеб. пособие. Мн.: ИП "Экоперспектива", 1998. - 238 с.

183. Питере Т., Уотерман Р.В. В поисках эффективного управления. М.: Прогресс, 1986.

184. Плотников B.C. Основы консолидированного учета: Методологические аспекты. Саратов: Издат. центр СГСЭУ, 2000.

185. Подижаева Т.А. Анализ финансовой отчетности. М.: КНОРУС, 2007.

186. Портер М. Конкурентное преимущество: Как достичь высокого результата и обеспечить его устойчивость/ Майкл Е. Портер; пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. - 175 с.

187. Принципы бухгалтерского учета / Б.Нидлз, Х.Андерсон, Д.Колдуэлл: Пер. с англ. / Под ред. Я.В.Соколова. М.: Финансы и статистика, 1993.-496 с: ил.

188. Пучкова С.И. Бухгалтерская (финансовая) отчетность. Организации и консолидированные группы: учебное пособие. М.: ФБК-ПРЕСС, 2004.

189. Райан Б. Стратегический учет для руководителя: Пер. с англ. / Под ред. В.А. Микрюкова. М.: Аудит, ЮНИТИ, 1998. - 616 с.

190. Рашидов P.C. Моделирование как метод бухгалтерского учета / P.C. Рашидов, Я.В. Соколов. Л.: ЛИСТ, 1974. - 128 с.

191. Рельян Я.Р. Аналитическая основа принятия управленческих решений. -М.: Финансы и статистика, 1989. 174 с.

192. Рейдер Р. Бенчмаркинг как инструмент определения стратегии и повышения прибыли. М.: РИА "Стандарты и качество", 2007. -248 с.

193. Риполь-Сарагоси Ф.Б. Финансовый и управленческий анализ, М.: ПРИОР, 1999.

194. Ришар Ж. Аудит и анализ хозяйственной деятельности предприятия: Пер. с франц. под ред. Л.П. Белых. М: ЮНИТИ, 1997.- 375 с.

195. Ришар Ж. Бухгалтерский учет теория и практика. Пер с франц. / Под ред. Я.В.Соколова. М.: Финансы и статистика, 2000 г. - 160 с.

196. Рэй Вандер Вил, Виталий Палий. Управленческий учет. М.: Инфра-М:,1997.-447 с.

197. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учеб. пособие /Г.В.Савицкая. Мн.: Новое знание, 2010. - 704 с.

198. Сайфулин P.C. Экономико-математические методы в анализе хозяйственной деятельности. М.: Финансы, 1978. - 208 с.

199. Скотт М.К. Руководство для менеджера по максимизации прибыли и стоимости. М.: Олимп-Бизнес, 2004. - 272 с.

200. Скоун Т. Управленческий учет/Пер, с англ. Под ред. Н.Д. Эриашвили. -М.: Аудит, ЮНИТИ, 1997. 179 с.

201. Соколов Я.В. Бухгалтерский учет: от истоков до наших дней: Учебное пособие для вузов. — М.: Аудит, ЮНИТИ, 1996. 638 с.

202. Соколов Я.В. Основы теории бухгалтерского учета. М.: Финансы и статистика, 2000. - 496 е.: ил.

203. Соколов Я.В. Основы теории бухгалтерского учета. М.: Финансы и167статистика, 2000. 496 с.

204. Соловьева О.В.Зарубежные стандарты учета и отчетности. Учебное пособие. М: Аналитика-Пресс, 1998.

205. Стоун Д. Бухгалтерский учет и финансовый анализ: Подготовительный курс /Д. Стоун, К. Хитгинг: Пер с англ.Ю.А. Огибина и др.; под общ. ред. Б.С. Лисовика и М.Б. Ярчева СпБ.: АОЗТ "Литерплюс", 1994. -272 с.

206. Терехова В.А. Стратегический управленческий учет: состояние и развитие в зарубежных странах // Бухгалтерский учет в бюджетных и некоммерческих организациях. 2000. - № 4. - С. 9-12.

207. Ткач В.И., Ткач М.В. Международная система учета и отчетности. М.: Финансы и статистика, 1991. - 159 с.

208. Уильям Ф. Шарп, Г. Александер, Джефри В. Бейли. Инвестиции: Пер. с англ. М.: Инфра-М, 1997.-780 с.

209. Фатихова В.В. Раскрытие информации: что нужно знать всем акционерным обществам http://lawfirm.ru/article/index.php?id=l 128.

210. Филин С. Неопределенность от недостатка информации /С. Филин //РИСК. - 2000. - № 1-2. - С. 50 - 54.

211. Фишер С, Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика: Пер. с англ. (2-е изд.) -М: "Дело ЛТД", 1993 864 с.

212. Фольмут Х.Й. Инструменты контроллинга от А до Я/ Пер. с нем.; Под ред. и предислов. М.Л.Лукашевича и Е.Н.Тихоненковой. М.: Финансы и статистика, 1998.

213. Хан Д. Планирование и контроль: концепция контроллинга: Пер. с нем. /Д. Хан /Под ред. и с предисл. А.Л. Турчака, Л.Г. Головача, М.Л. Лукашевича.-М.: Финансы и статистика, 1997. 800 с.

214. Хан Дитгер, Хунгенберг Харальд Пик. Стоимостно-ориентированные концепции контроллинга. Пер. с нем./Под ред. Л.Т. Гловача, М.Л. Лукашевича и др. М.: Финансы и статистика, 2005. 928 с.

215. Хеддервик К. Финансовый экономический анализ деятельности предприятия / Под ред. Ю.Н. Воропаева. М.: Финансы и статистика, 1996. -190 с.

216. Хелферт Э. Техника финансового анализа: Пер. с англ. Под ред. Л.П. Белых. М: Аудит, ЮНИТИ, 1996. - 663 с.

217. Хендриксен Э.С., Ван Бреда М.Ф. Теория бухгалтерского учета: Пер с англ. / Под ред. проф. Я.В.Соколова. М.: Финансы и статистика, 1997. - 576 с.

218. Холт Р.Н. Основы финансового менеджмента: Пер. с англ. /Р.Н. Холт. -М.: Дело, 1993.-128 с.

219. Хорин А.Н., Керимов В.Э. Стратегический анализ (2-е изд.). -М.: ЭКСМО, 2009.-448 с.

220. Чедвик Л. Основы финансового учета/Пер, с англ. Под ред. В.А.Микрюкова. М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. - 252 с.

221. Черненко А.Ф., Башарина A.B. Анализ финансовой отчетности: Учебное пособие. Ростов-на-Дону: Феникс, 2010.

222. Чернов В.А. Управленческий учет и анализ коммерческой деятельности / Под ред. М.И. Баканова. М: Финансы и статистика, 2001. - 320 с.

223. Четыркин Е.М. Методы финансовых и коммерческих расчетов. М.: Дело ЛТД, 1995.-320 с.

224. Чумаченко Н.Г. Учет и анализ в промышленном производстве США. -М.: Финансы, 1971.

225. Шарп У.Ф. Инвестиции: Пер. с англ. /У.Ф. Шарп, Г.Дж. Александер, Дж.В. Бэйли. М: ИНФРА-М, 2001. - 1024 с.

226. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций. 2-е изд. М.: Инфра-М. 2008.

227. Шим Дж., Сигел Дж. Основы коммерческого бюджетирования/ Пер. с англ. СПб.: Пергамент, 1998.

228. Шим Дж., Сигел Дж. Финансовый менеджмент/Перевод с англ. М.: Информационно-издательский дом "Филинъ", 1996. - 400 с.

229. Шим Джей К. Методы управления стоимостью и анализа затрат / Джей К. Шим, Джоэл Г. Сигел: Пер. с англ. М.: Информационно-издательский дом "Филинъ", 1996. 343 с.

230. Шумпетер Й. Теория экономического развития. М. -1982. с. 79

231. Щербаков A.B., Щербакова H.A. Оценка стоимости предприятия169бизнеса): Учебн. пособие. М.: Омега Л, 2002. - 288 с.

232. Щербакова О. Методы оценки и управления стоимостью компании, основанные на концепции экономической добавленной стоимости // Финансовый менеджмент. 2003. № 3.

233. Экономический анализ активов организации: Учебник / Под ред. Д.А. Ендовицкого. М.: ЭКСМО, 2009.

234. Энтони А. Аткинсон, Раджив Д. Банкер, и др. Управленческий учет, 3-е издание: Пер с англ. М.: Издательский дом "Вильяме", 2005. - С.264.

235. Энтони Р. Бухгалтерский учет и отчетность без проблем / Пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 1997.

236. Энтони Р., Рис Дж. Учет: ситуации и примеры: Пер. с англ./Под ред. И предисл. А.М.Петрачкова. М.: Финансы и статистика, 1993. - 560 с.

237. Яковенко Е.Г., Басе М.И., Махров И .Я. Циклы жизни экономических процессов, объектов и систем. М.: Наука, 1991. 190 с.

238. Яковец Ю.В. Циклы. Кризисы. Прогнозы. М.: Наука, 1999. - 448 с.1. Зарубежные издания

239. Arnold G., Davies M. Value-Based Management: Context and Application. -Chichester, UK: John Wiley & Sons 2000. - 384 c.

240. Ве1аанализ. http://data.investfunds.ru/stocks comments/25641/NOMOS Strategy 0205122.pdf.

241. Feltham G.D., Isaac G., Mbagwu C. (2004) Perhaps EVA Does Beat Earninigs Revisiting Previous Evidence // Journal Of Applied Corporate Finance. -2004.-No. 16.-C. 83 -88.

242. Knight J. ValueBased Management: Developing a Systematic Approach to Creating Shareholder Value. McGraw-Hill N. Y.: - 1998. - 307 c.

243. KPI & Balanced Scorecard. http://balanced-scorecard.ru/.

244. Liang C., Yao M. ЛЪе Value-Relevance of Financial and Nonfinancial Information-Evidence from Taiwan's Information Electronics Industry // Review of Quantitative Finance and Accounting. 2005. - No. 24. - c. 135 - 157.

245. Maditinos. D., Sevic Z., Theriou N., Dimitriadis E. The Use Of Traditional

246. And Modern Value-Based Performance Measures To Evaluate Companies'1701.plemented And Future Strategies In The Greek Capital Market: The Case OF EPS And EVA // Journal Of International Research Publications. 2007.-No. 2.-C. 35.

247. Principles of preparation and presentation of financial reporting. The website of the IFRS Foundation and the IASB. http://www.ifrs.org/Home.htm.

248. United Nations Global Compact. URL: http://www.unglobalcompact.org (дата обращения: 19.08.2011).

249. Wet J. EVA Versus Traditional Accounting Measures of Performance as Drivers of Shareholder Value A Comparative Analysis // Meditari Accountancy Research. - 2005. - No. 13. - С. 1 - 16.

250. Zeff S.A. The increasing importance of current values in accounting: a comment on the ASB's revised draft on principles / ACCA conference in London on May 10, 1999.1. Электронные ресурсы

251. Официальный сайт Министерства финансов РФ http://www.minfin.ru (дата обращения: 16.05.2012)

252. Официальный сайт ОАО "Мосэнерго" http://www.mosenergo.ru (дата обращения: 04.04.2012)

253. Официальный сайт ОАО "Самараэнерго" http://www.samaraenergo.ru (дата обращения: 04.04.2012)

254. Официальный сайт ОАО "Саратовэнерго" http://www.saratovenergo.ru (дата обращения: 04.04.2012)

255. Официальный сайт объединенной биржы ММВБ-РТС http://rts.micex.ru (дата обращения: 20.04.2012)

256. URL: http://ru.wikipedia.org(дата обращения: 11.05.2012)

257. URL: http://ecobashedu.narod.ru/finanaliz/glava4.htm (дата обращения: 15.02.2012)

258. URL: http://www.fitchratings.com/web/en/dynamic/fitch-home.isp (дата обращения: 12.03.2012)