Финансовый анализ инвестиционной привлекательности обыкновенных акций

тема диссертации и автореферата по ВАК 08.00.12, кандидат экономических наук Мазаев, Вячеслав Владимирович  
  
**Год:**

2010

**Автор научной работы:**

Мазаев, Вячеслав Владимирович

**Ученая cтепень:**

кандидат экономических наук

**Место защиты диссертации:**

Новосибирск

**Код cпециальности ВАК:**

08.00.12

**Специальность:**

Бухгалтерский учет, статистика

**Количество cтраниц:**

218

## Оглавление диссертации кандидат экономических наук Мазаев, Вячеслав Владимирович

Введение.

1 Концептуальные основы оценки инвестиционной привлекательности обыкновенных акций открытых акционерных обществ на основе финансового анализа.

1.1 Отечественный и зарубежный опыт инвестирования в акции: нормативно-правовое обеспечение, проблемы и перспективы.

1.2 Оценка инвестиционной привлекательности обыкновенных акций открытых акционерных обществ: понятийный аппарат, научный инструментарий, место финансового анализа.

1.3 Информационно-аналитические потребности потенциальных акционеров в системе оценки инвестиционной привлекательности обыкновенных акций открытых акционерных обществ.

2 Методический инструментарий определения инвестиционной привлекательности обыкновенных акций открытых акционерных обществ на основе финансового анализа.

2.1 Система показателей финансового анализа инвестиционной привлекательности обыкновенных акций и алгоритм ее применения.

2.2 Расчет показателей финансового анализа инвестиционной привлекательности обыкновенных акций с учетом структуры источников финансирования и содержания понятия «собственный капитал организации».

2.3 Информационная база финансового анализа и ее влияние на результаты аналитических расчетов при оценке инвестиционной привлекательности акций.

2.4 Интерпретация расчетных значений аналитических показателей в принятии инвестиционных решений.

3 Финансовый анализ инвестиционной привлекательности обыкновенных акций на примере организаций химической отрасли.

3.1 Система показателей финансового анализа в оценке инвестиционной привлекательности обыкновенных акций ОАО «Казаньоргсинтез», ОАО «Акрон», ОАО «НЗХК».

3.2 Сравнение и интерпретация расчетных значений аналитических показателей с учетом возможностей трансформации показателей бухгалтерской отчетности акционерных обществ.

## Введение диссертации (часть автореферата) На тему "Финансовый анализ инвестиционной привлекательности обыкновенных акций"

Актуальность диссертационного исследования. Инвестиции в национальную экономику служат основой стабильного роста общественного богатства вообще и богатства населения страны в частности. Выступая в качестве собственников — акционеров, инвесторы не только обеспечивают рост собственного благосостояния, но и дают дополнительный импульс развитию экономики страны. Во многих странах важнейшим источником инвестиций в экономику служат сбережения населения, а одним из основных инструментов привлечения средств частных инвесторов являются ценные бумаги. В наши дни в России инвестирование в обыкновенные акции не находит должного применения в широких слоях населения, тогда как может послужить достаточно перспективным способом вложения капитала.

Согласно принятой Правительством РФ «Стратегии развития финансового рынка на период до 2020 года», при значительном приросте стоимости активов финансовых институтов отрасли коллективного инвестирования наблюдается сокращение прироста числа граждан, осуществляющих инвестиционную деятельность в этой отрасли. Число индивидуальных инвесторов, напрямую работающих на финансовом рынке, не превышает 1 млн. человек. При этом в России достаточно высока норма сбережений, что определяет емкость рынка розничных финансовых услуг. По некоторым оценкам, число индивидуальных инвесторов, которые готовы инвестировать свои средства в ценные бумаги и иные финансовые инструменты, может достигать до 70 процентов экономически активного населения. Недостаточная степень вовлеченности населения в финансовую сферу отчасти объясняется низким уровнем информированности и доверия к финансовым инструментам. Для повышения осведомленности граждан о возможностях и рисках инвестирования на финансовом рынке предполагается, в частности, подготовка и реализация мер, направленных на широкое информирование граждан об их правах и возможностях на финансовых рынках для инвестирования личных сбережений.

Для повышения эффективности системы раскрытия информации на рынке ценных бумаг Стратегией развития финансового рынка на период до 2020 года предлагается, в частности, продолжить работу по использованию современных информационных технологий для повышения эффективности анализа и публичного раскрытия информации эмитентами и другими участниками финансового рынка. Такая постановка задач развития финансового рынка с неизбежностью включает в себя вопрос о необходимости адаптации информационной базы и методов анализа, в том числе финансового, к потребностям различных групп потенциальных акционеров, что позволит адекватно оценивать риски, связанные с инвестициями, и осуществлять операции с ценными бумагами на основе таких оценок.

Финансовому анализу присущи как достоинства, так и определенные недостатки, которые в наиболее общем виде можно разделить на устранимые и неустранимые. Неустранимые недостатки проистекают из самой сути данного способа исследования и вносят в принятие решения определенную долю риска, которая неизбежно присутствует в любом рациональном обосновании принимаемого решения. Недостатки, которые устранимы, необходимо исследовать с тем, чтобы повысить эффективность и надежность принимаемых решений.

К основным устранимым недостаткам финансового анализа можно отнести: большое количество аналитических показателей, которые предназначены для решения широкого круга задач, нередко дублируют и (или) дополняют друг друга;

- недостаточный уровень качества данных бухгалтерской отчетности, применяемых в аналитических расчетах; нерешенные вопросы относительно алгоритма расчета ряда аналитических показателей, например, проблема определения состава собственного и заемного капитала организации;

- недостаточная обоснованность стандартных (критериальных) значений аналитических показателей, используемых при интерпретации их расчетных величин.

Степень разработанности проблемы. Методики анализа состояния финансов организаций и привлекательности инвестиционных проектов представлены, например, в работах таких авторов, как Белых Л.П., Бернстайн JT.A., Борисов Л.П., Глазунов В.Н., Донцова JI.B., Ефимова О.В., Клейникова В.Г., Ковалев В.В., Любушин Н.П., Матвеева В.М., Негашев Е.В., Никифорова Н.А., Парамонов А.В., Парушина Н.В., Рудановский А.П., Савицкая Г.В., Сайфулин Р.С., Хелферт Э., Чупров С.В., Шеремет А.Д.

В то же время, методики финансового анализа целесообразности инвестирования в обыкновенные акции, учитывающие интересы отдельных групп потенциальных акционеров и, в частности, миноритарных, до сих пор недостаточно разработаны. В этой связи потенциальные инвесторы вынуждены самостоятельно выбирать из числа предлагаемых разными авторами необходимые для принятия решения аналитические показатели и способы их расчета, а также в условиях большой неопределенности рекомендуемых критериев получают различные интерпретации полученных значений.

Мнения относительно качества бухгалтерской отчетности и состава капитала организации отразили в своих работах Абашина A.M., Ануфриев В.Е., Артеменко В.Г., Блатов Н.А., Булыга Р.П., Волков Н.Г., Густяков И.М., Донцова Л.В., Ефимова О.В., Жуков В.Н., Камышанов П.И., Макалкин И.А., Маркс К., Никифорова Н.А., Николаев И.Р., Палий В.Ф., Рудановский А.П., Соколов Я.В., Фельдман А.Б., Хикс Р. Дж., Шеремет А.Д. и др.

При этом в экономической литературе не представлены эффективные способы повышения качества показателей бухгалтерской отчетности для целей оценки привлекательности акций организации потенциальным инвестором, необходимость чего продиктована, в частности, существованием широкого поля бухгалтерских оценок. Данное обстоятельство, а также применение различных подходов к определению состава собственного и заемного капитала организации при осуществлении аналитических расчетов приводят не только к искажению полученных результатов, но и их пространственно-временной, а также расчетной несопоставимости.

Цель исследования - разработка методики финансового анализа инвестиционной привлекательности обыкновенных акций открытых акционерных обществ, адаптированной к потребностям миноритарных акционеров.

Задачи исследования: выявить цели инвестирования потенциальных миноритарных акционеров, определить их информационно-аналитические потребности и соответствующие задачи финансового анализа;

- исследовать системы показателей финансового анализа для определения их применимости в оценке инвестиционной привлекательности акций;

- сформировать систему показателей, соответствующих информационно-аналитическим потребностям потенциальных миноритарных акционеров;

- обосновать подход к расчету аналитических показателей с учетом влияния на них данных бухгалтерской отчетности о составе собственного и заемного капитала организации;

- исследовать качественные характеристики информации бухгалтерской отчетности, как основного источника данных для расчета сформированной системы показателей, разработать направления их повышения; определить подход к интерпретации расчетных значений сформированной системы показателей, позволяющий оценить инвестиционную привлекательность обыкновенных акций для миноритарных акционеров.

Объект исследования — финансово-хозяйственная деятельность открытых акционерных обществ, отражающаяся в инвестиционной привлекательности их ценных бумаг.

Предмет исследования — оценка инвестиционной привлекательности для долгосрочного вложения капитала обыкновенных акций открытых акционерных обществ на основе методов финансового анализа.

Работа выполнена в соответствии с п. 1.12. «Инвестиционный, финансовый и управленческий анализ», п. 1.16. «Анализ и прогнозирование финансового состояния организации» специальности 08.00.12 «Бухгалтерский учет, статистика» паспорта номенклатуры специальностей научных работников (экономические науки).

Теоретической и методологической основой диссертационного исследования стали положения теории бухгалтерского учета, теории экономического анализа, теории инвестиций, теории портфеля; выводы научных исследований российских и зарубежных ученых в области бухгалтерского учета, экономического анализа, инвестиций; научно-практические публикации печатных изданий, материалы научных конференций.

В основу исследования положен диалектический метод, предопределяющий изучение явлений и процессов в их постоянном развитии и взаимосвязи. Методы исследования определялись задачами и содержанием каждого этапа работы. Состав элементов разработанной методики финансового анализа сформирован посредством системного анализа действий, необходимых для оценки инвестиционной привлекательности акций. Выделение экономических интересов потенциальных миноритарных акционеров произведено с использованием абстрагирования и группировки. Аналитические показатели выделены и систематизированы посредством анализа, синтеза и сравнения. Рекомендации для повышения качественных характеристик бухгалтерской (финансовой) отчетности предложены в результате обобщения теории и практики бухгалтерского учета и аудита. С использованием исторического метода исследовано содержание понятия «капитал организации» в бухгалтерском учете и обоснован его состав для целей финансового анализа. Рекомендации по интерпретации расчетных значений предложенной системы показателей обоснованы, в том числе, в результате эксперимента и сравнения.

Информационной базой исследования явились нормативные акты по организации бухгалтерского учета и экономического анализа, инвестированию, планированию, а также информационно-статистические материалы Федеральной службы государственной статистики РФ. Научная новизна исследования:

- сформирована система показателей финансового анализа, позволяющая оценить безопасность и доходность долгосрочного инвестирования в обыкновенные акции для потенциальных миноритарных акционеров; предложен подход к расчету аналитических показателей инвестиционной привлекательности обыкновенных акций с учетом структуры источников финансирования и содержания понятия «собственный капитал организации»;

- предложена трансформация показателей бухгалтерской отчетности и определены направления корректировки величин основного, оборотного, собственного и заемного капитала, а также финансового результата организации, способствующие повышению качества информационной базы финансового анализа для миноритарного акционера;

- разработан подход к интерпретации расчетных величин аналитических показателей с использованием индивидуальных для каждой организации критериев, полученных на основе ретроспективного анализа. Теоретическая значимость исследования заключается в развитии теории экономического анализа, расширении методического инструментария исследования инвестиционной привлекательности обыкновенных акций методами финансового анализа, а также в уточнении содержания понятия «собственный капитал организации» в бухгалтерском учете и обосновании его состава для целей финансового анализа.

Практическая значимость исследования. Методика финансового анализа может применяться квалифицированными пользователями в рамках комплексного анализа инвестиционной привлекательности обыкновенных акций. Отдельные теоретические положения исследования доступны для внедрения в другие методики финансового анализа с целью повышения точности, экономической обоснованности исопоставимости расчетов. Результаты исследования могут быть использованы в учебных курсах по дисциплинам «Экономический анализ», «Финансовый анализ», «Анализ финансовой отчетности» при оказании образовательных услуг.

## Заключение диссертации по теме "Бухгалтерский учет, статистика", Мазаев, Вячеслав Владимирович

Заключение

В результате проведенного диссертационного исследования разработана методика финансового анализа инвестиционной привлекательности обыкновенных акций открытых акционерных обществ, адаптированная к информационно-аналитическим потребностям потенциального миноритарного акционера. В рамках реализации задач, поставленных для достижения цели диссертационного исследования, получены рассмотренные ниже основные результаты.

Одной из мер стимулирования инвестиционной активности потенциальных миноритарных акционеров может служить повышение их экономической грамотности, стимулирующей самостоятельность принятия решений. В частности, данной роли могут служить методики анализа, ориентированные на потребности определенной группы пользователей. Разработка методики финансового анализа, адаптированной к потребностям потенциальных миноритарных акционеров, была представлена в виде процесса, включающего в себя следующие части:

- выявление информационно-аналитических потребностей пользователя с последующим построением системы аналитических показателей;

- описание алгоритма осуществления аналитических расчетов;

- определение источников, содержащих качественную информацию для финансового анализа; определение способов интерпретации расчетных значений аналитических показателей.

В действующем законодательстве России в настоящее время отсутствует определение понятия «миноритарный акционер». Традиционно к миноритарным относят акционеров, не владеющих контрольным пакетом акций организации, т.е. не имеющих возможность контролировать решения общего собрания ее акционеров, данное понимание представляется весьма расплывчатым. Анализ положений основных нормативно-правовых актов, регулирующих рынок ценных бумаг России, позволил установить, что к миноритарным, в общем случае, можно отнести акционера, владеющего не более 25 % обыкновенных акций.

Информационно-аналитические потребности потенциального миноритарного акционера включают в себя сведения относительно:

- перспектив сбережения инвестируемого капитала;

- доходности инвестиций, в первую очередь дивидендной.

Исследование методов финансового анализа позволило лишний раз убедиться, что они не только достаточно сложны и разнообразны, но и существует множество аналитических показателей (финансовой устойчивости, ликвидности, платежеспособности организации, оборачиваемости капитала, рентабельности, окупаемости инвестиций и т.д.), применение которых позволяет получить информацию для принятия экономических решений той или иной группой заинтересованных лиц.

В работе рассмотрены более 50-ти аналитических показателей, объединенных в результате исследования в четыре большие группы:

- показатели, предназначенные для оценки финансовой устойчивости; показатели, предназначенные для оценки ликвидности и платежеспособности;

- показатели, предназначенные для оценки рентабельности и доходности;

- показатели, предназначенные для оценки использования ресурсов.

Сравнение целевого предназначения аналитических показателей из этих четырех групп с информационно-аналитическими потребностями потенциального миноритарного акционера и последующее исключение из их состава заменяющих и дополняющих позволили из всей массы методов финансового анализа выбрать девять показателей, наиболее соответствующих потребностям потенциального акционера из числа миноритарных.

Формирование «узкого списка» инвестиционно привлекательных организаций предложено осуществлять с использованием восьми показателей

- для анализа безопасности инвестирования (сбережения капитала) целесообразно воспользоваться показателем чистых активов, коэффициентом обеспеченности собственными оборотными средствами и коэффициентом текущей ликвидности, вероятность снижения рыночной цены акции позволит спрогнозировать анализ темпов ее роста;

- для анализа доходности инвестиций рекомендованы к применению коэффициент чистой рентабельности уставного капитала (как основа определения потенциально возможного дивидендного дохода), показатели дивидендной суммы к получению, дивидендного дохода, как отношения дивидендной суммы к инвестициям в акцию, и периода окупаемости.

Расчет всех показателей в динамике позволит проанализировать направление их изменения во времени и построить прогноз на перспективу при наличии отчетливой тенденции посредством экстраполяции значений.

Выбор наиболее привлекательного для инвестиций акционерного общества из «узкого списка» целесообразно осуществить с использованием девятого показателя - чистого приведенного эффекта.

Для унификации подхода к составу собственного и заемного капитала предприятий при расчете аналитических показателей была исследована история развития содержания, вкладывавшегося в понятие «капитал» в разное время. В результате точки зрения объединены в четыре группы:

- капитал - это блага, предназначенные не для потребления, а для использования в целях получения дохода, т.е. средства производства;

- капитал - это самовозрастающая стоимость, деньги, приносящие в своем движении еще большие деньги;

- капитал - это разница между активами и обязательствами организации;

- капитал — это совокупная величина источников финансирования хозяйственной деятельности организации.

Таким образом, капитал — это стоимость в виде имущества (экономический подход, представленный в первых двух определениях) и источника финансирования (бухгалтерский подход, представленный в двух последних определениях).

Ни один из приведенных подходов в отдельности не позволяет определить критерий отнесения источника финансирования к собственным или заемным. Поэтому для целей бухгалтерского учета и финансового анализа наиболее обоснованным представляется рассмотрение капитала в неразрывном единстве экономического и бухгалтерского подходов. При таком подходе капитал организации - это денежнаястоимость, представленная в виде совокупности активов, сформированных с использованием различных источников.

Разделение капитала на собственный и заемный основано на праве требования лица, предоставившего активы, на их возврат. Исходя из этого, собственный капитал организации представляет собой денежную стоимость активов, сформированных за счет источников финансирования, не предусматривающих право требования возврата активов каким-либо лицом. Существование у любых лиц права требования возврата активов будет являться критерием отнесения источников финансирования в состав собственных или заемных.

Доходы будущих периодов являются частью собственного капитала акционерного общества, так как это доходы, которые уже получены, но должны быть признаны в будущих периодах. При этом фактически отсутствуют лица, выступающие в качестве источника активов и способные потребовать их возврат. Возврат целевого финансирования, как правило, не предусматривается условиями предоставления средств. Аналогично вряд ли правомерно считать, что источником образования активов, соответствующих резервам предстоящих расходов, являются заемные средства, так как фактически отсутствуют лица, выступающие в качестве источника активов и способные потребовать их возврат.

Исходя из вышесказанного, можно сделать вывод о том, что при проведении финансового анализа в собственный капитал следует включать уставный, добавочный, резервный капитал, нераспределенную прибыль, непокрытый убыток (со знаком минус), доходы будущих периодов, целевое финансирование и резервы предстоящих расходов.

Исследование качественных характеристик бухгалтерской отчетности показало, что качество ее информации можно оценить на основе двух критериев:

- соответствием потребностям пользователей (полнотой отражения необходимой информации);

- степенью, в которой, пользователи могут опираться на такую информацию (достоверность).

На достоверность информации, представляемой в бухгалтерской отчетности, оказывают влияние следующие основные факторы: правдивость представляемых данных, преобладание содержания над формой, нейтральность, осмотрительность, возможность проверки, сопоставимость. Полнота информации зависит, в частности, от ее своевременности, значимости, ценности для прогнозирования и сверки результатов.

Основными факторами, влияющими на достоверность и полноту информации бухгалтерской отчетности, можно назвать:

- фальсификацию (применяемые учетные приемы выходят за границы, допускаемые нормативными документами);

- вуалирование (требования нормативных документов выполняются, но истина все-таки не достигнута).

По причине вуалирования от отсутствия необходимых потенциальному акционеру сведений не избавлена даже бухгалтерская отчетность без фальсификаций, прошедшая аудиторскую проверку.

В то же время, и система бухгалтерского учета вызывает к жизни, так называемые, «парадоксы», проистекающие из самой сути двойной записи и приводящие к ее информационным ограничениям. Например:

- дооценка или уценка активов, приводящие к изменению величины капитала;

- невозможность учета временной стоимости денежных средств;

- различия в квалификации объектов учета, следствием которых является изменение структуры основного и оборотного капитала;

- невозможность отражения реальной стоимости организации;

- формирование бухгалтерской отчетности, предназначенной, в том числе, и для принятия решений на перспективу, на основе ретроспективных данных прошедших периодов, и т.д.

Осуществление реформирования бухгалтерского учета в России предполагает сближение отечественных учетных правил с требованиями МСФО, позволяющими представить внешнему пользователю более качественную информацию. Но бухгалтерская отчетность, даже сформированная по правилам МСФО, имеет подчас низкое для потенциального акционера качество, так как любая бухгалтерская отчетность ориентирована на предоставление информации широкому кругу пользователей, подчас имеющих противоположные информационно-аналитические потребности.

Все перечисленные выше факторы (вуалирование, парадоксы учета, ориентация на широкий круг пользователей) значительно снижают качество информации бухгалтерской отчетности для потенциального акционера, в том числе, миноритарного.

В этой связи для обеспечения необходимого качества данных бухгалтерской отчетности явно недостаточно убедиться в их соответствии требованиям нормативных документов, существенное значение имеет вопрос адекватности (реальности) ее показателей.

В таком случае эффективным способом обеспечения приемлемого для потенциального миноритарного акционера качества отчетной информации может служить аналитическая трансформация показателей бухгалтерской (финансовой) отчетности, составленной по тем или иным правилам, в соответствии с потребностями потенциальных миноритарных акционеров.

Некоторые направления трансформации бухгалтерской отчетности в соответствии с потребностями потенциального миноритарного акционера, способные существенно повлиять на оценку финансового состояния акционерного общества:

- влияние способа оценки стоимости материально-производственных запасов при их передаче в производство на финансовый результат и стоимость оборотных активов, может быть устранено переоценкой показателей на основе определения справедливой стоимости запасов;

- соответствие первоначальной стоимости основных средств по данным бухгалтерского учета их справедливой стоимости, может обеспечиваться корректировкой показателей основных средств и добавочного капитала;

- влияние способа начисления амортизации основных средств и нематериальных активов на финансовый результат и стоимость внеоборотных активов, может быть устранено после определения фактического процента годности активов к использованию;

- определение фактической ликвидности статей активов может привести к существенному изменению структуры актива бухгалтерского баланса;

- определение фактической срочности обязательств может привести к существенному изменению структуры пассива бухгалтерского баланса;

- оценкой фактической степени обеспеченности резервного капитала платежными средствами, первоначальная характеристика финансовой устойчивости организации, может быть существенно скорректирована.

Результаты такой аналитической трансформации, могут быть доведены до пользователя, в частности, следующим образом:

- посредством дополнительного раскрытия в пояснительной записке (реализуется акционерным обществом при подготовке бухгалтерской отчетности);

- посредством отражения в отчете специализированной, например аудиторской, организации (реализуется по специальному заданию).

Важным шагом представляется внесение дополнений в нормативные акты по бухгалтерскому учету с целью установления рекомендаций к организациям в части раскрытия информации необходимой для осуществления предложенной трансформации.

Исследование способов интерпретации расчетных значений аналитических показателей свидетельствует, что проблему неприменимости большинства пришедших из западной практики стандартных (критериальных) значений аналитических показателей предлагается устранять посредством выяснения величин показателей, присущих организациям, работающим в условиях нашей страны с учетом отраслевыхособенностей деятельности. При этом необходимо обобщение большого объема статистического материала, характеризующего финансовые показатели российских предприятий, находящихся в различном финансовом состоянии. В качестве стандартных, в данном случае, применяются значения аналитических показателей, присущие успешным, устойчиво развивавшимся организациям. Что касается усредненности стандартных значений показателей, то в качестве средства ее устранения зачастую предлагается разработка значений показателей, свойственных организациям конкретной отрасли. При всей обоснованности подобного подхода, он только лишь в меньшей мере страдает недостатком усредненности значений, так как усреднение происходит в рамках отрасли.

Наиболее эффективной представляется разработка стандартных значений аналитических показателей, присущих каждому предприятию индивидуально. В качестве стандартных для организации Moiyr быть приняты значения аналитических показателей, достигнутые ею в период деятельности, характеризующийся: отсутствием несвойственных воздействий внешней и внутренней среды на деятельность организации, ее устойчивым финансовым состоянием, стабильной платежеспособностью и положительным финансовым результатом; а также сопоставимостью деятельности организации по масштабу, в региональном и отраслевом аспектах.

Результаты диссертационного исследования были применены для оценки инвестиционной привлекательности обыкновенных акций трех крупнейших и наиболее успешных российских организаций химической отрасли: ОАО «Казаньоргсинтез», ОАО «Акрон», ОАО «Новосибирский завод химконцентратов (НЗХК)».

Аналитическое исследование инвестиционной привлекательности обыкновенных акций каждого из вышеназванных предприятий включало в себя два этапа:

- анализ целесообразности инвестирования в обыкновенные акции согласно разработанной методике;

- проверка результатов первого этапа с применением всех аналитических показателей, не включенных в методику при построении системы из девяти показателей.

Расчеты инвестиционной привлекательности обыкновенных акций ОАО «Казаньоргсинтез», ОАО «Акрон» и ОАО «НЗХК» дали, в общем, одинаковые результаты. Обыкновенные акции данных предприятий привлекательны для потенциального миноритарного акционера только в качестве средства сохранения капитала и не могут обеспечить достаточный уровень дохода.

Как показало проведенное исследование, первоначальная оценка инвестиционной привлекательности обыкновенных акций данных организаций с позиций безопасности и доходности инвестирования; сделанная потенциальным миноритарным акционером, не изменилась по результатам вычислений показателей, исключенных из рассмотрения потенциальным миноритарным акционером. Более того, использование небольшого количества аналитических показателей позволило получить результат в интересах потенциального миноритарного акционера при гораздо меньших затратах труда и времени.

В результате исследования инвестиционной привлекательности обыкновенных акций трех названных выше предприятий химической отрасли были получены средние значения финансовых коэффициентов за четыре года, которые не только существенно отличались от общепринятых, но и не совпадали даже у этих сопоставимых предприятий — лидеров химической отрасли страны.

Кроме того, средние расчетные значения коэффициента текущей ликвидности рассмотренных организаций были сопоставлены со средними его значениями по предприятиям химической отрасли соответствующих регионов, что тоже продемонстрировало существенные отклонения этих величин.

Таким образом:

- сравнение расчетных значений аналитических показателей с обычно рекомендуемым стандартным уровнем оказалось нецелесообразно в связи со значительным отклонением даже среднего уровня показателей за шесть лет от установленного норматива;

- определение адекватного среднеотраслевого стандартного уровня показателей существенно затруднено по причине широкого интервала полученных результатов по каждому региону в отраслевом разрезе вообще и каждой организации в частности.

Полученные результаты еще раз подтвердили вывод о том, что для интерпретации расчетных значений аналитических показателей эффективно использование исключительно индивидуальных для каждой организации их стандартных значений.

В итоге исследования были решены все задачи, поставленные для достижения цели, разработана методика финансового анализа инвестиционной г привлекательности обыкновенных акций открытых акционерных обществ, адаптированная к потребностям миноритарных акционеров.

При разработке методики финансового анализа инвестиционной привлекательности обыкновенных акций были получены следующие основные результаты:

- сформирована система показателей финансового анализа, позволяющая оценить безопасность и доходность долгосрочного инвестирования в обыкновенные акции для потенциальных миноритарных акционеров; предложен подход к расчету аналитических показателей инвестиционной привлекательности обыкновенных акций, с учетом структуры источников финансирования и содержания понятия «собственный капитал организации»;

- предложена трансформация показателей бухгалтерской отчетности и определены направления корректировки величин основного, оборотного, собственного и заемного капитала, а также финансового результата организации, что способствует повышению качества информационной базы финансового анализа для миноритарного акционера;

- разработан подход к интерпретации расчетных величин аналитических показателей с использованием индивидуальных для каждой организации критериев, полученных на основе ретроспективного анализа. Результаты исследования по теме диссертации опубликованы в 10 печатных работах общим объемом 4,4 п.л.

Основные положения диссертации представлены на научных конференциях в Новосибирском государственном университете экономики и управления в 2001-2009 годах. Методические положения работы использовались в лекционных курсах «Финансовый анализ», «Теория экономического анализа», «Экономический анализ», «Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности» и практических занятиях в НГУЭУ.

Предложенная методика была внедрена в деятельность организаций ООО «Аудит-Консалтинг», ООО «Западно-Сибирская консалтинговая компания», ООО «ЛИСС плюс и К», ЗАО «Руспромаудит», ООО «Центр-Аудит» и используется: в ходе проверки правомерности применения аудируемыми лицами допущения о непрерывности деятельности при составлении бухгалтерской отчетности; при разработке и применении аналитических процедур; при оказании консультационных услуг, разработке бизнес-планов и оценке привлекательности инвестиционных проектов.

## Список литературы диссертационного исследования кандидат экономических наук Мазаев, Вячеслав Владимирович, 2010 год

1. Гражданский Кодекс Российской Федерации: Часть вторая: по состоянию на 20.07.2009. В данном виде документ опубликован не был. Доступ из справочно-правовой системы «Консультант-Плюс».

2. Гражданский Кодекс Российской Федерации: Часть первая: по состоянию на 20.07.2009. В данном виде документ опубликован не был. Доступ из справочно-правовой системы «Консультант-Плюс».

3. Конвенция о защите прав инвестора: Вестник ВАС РФ, N 8, 1997

4. Федеральный закон «Об акционерных обществах»: по состоянию на 09.06.2009. В данном виде документ опубликован не был. Доступ из справочно-правовой системы «Консультант-Плюс».

5. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг»: по состоянию на 09.06.2009. В данном виде документ опубликован не был. Доступ из справочно-правовой системы «Консультант-Плюс».

6. Закон РСФСР «Об инвестиционной деятельности в РСФСР»: по состоянию на 11.01.2009. В данном виде документ опубликован не был. Доступ из справочно-правовой системы «Консультант-Плюс».

7. Федеральный закон «О бухгалтерском учете»: по состоянию на 19.11.2006. В данном виде документ опубликован не был. Доступ из справочно-правовой системы «Консультант-Плюс».

8. Приказ Министерства финансов РФ «Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет государственной помощи» 13/00»: по состоянию на 18.09.2006. В данном виде документ опубликован не был. Доступ из справочно-правовой системы «Консультант-Плюс».

9. Концепция бухгалтерского учета в рыночной экономике России: Финансовая газета, N 1, 1998.

10. Приказ Министерства финансов РФ «Об одобрении Концепции развития бухгалтерского учета и отчетности в РФ на среднесрочную перспективу»: Российская Бизнес-газета, N 27, 20.07.2004.

11. Распоряжение Правительства РФ «Об утверждении стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года»: Собрание законодательства РФ, 19.01.2009, N 3, С. 423.

12. Приказ ФСФО РФ «Об утверждении Методических указаний по проведению анализа финансового состояния организаций»: Вестник ФСФО РФ, N2, 2001.

13. Постановление Правительства РФ «Об утверждении Правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа»: Собрание законодательства РФ, 30.06.2003, N 26, С. 2664.

14. Приказ Министерства финансов РФ и ФКЦБ «Об утверждении порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ»: Российская газета, N51, 19.03.2003.

15. Приказ Министерства финансов РФ «О формах бухгалтерской отчетности организаций»: по состоянию на 18.09.2006. В данном виде документ опубликован не был. Доступ из справочно-правовой системы «Консультант-Плюс».

16. Приказ Министерства финансов РФ «Об утверждении форм бухгалтерской отчетности на 2000 год»: по состоянию на 04.12.2002. В данном виде документ опубликован не был. Доступ из справочно-правовой системы «Консультант-Плюс».

17. Приказ Министерства финансов РФ «Об утверждении положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в РФ»: по состоянию на 26.03.2007. В данном виде документ опубликован не был. Доступ из справочно-правовой системы «Консультант-Плюс».

18. Постановление Правительства РФ «Об утверждении федеральных правил (стандартов) аудиторской деятельности»: по состоянию на 19.11.2008. В данном виде документ опубликован не был. Доступ из справочно-правовой системы «Консультант-Плюс».

19. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов: Экономика.- М, 2000.

20. Абашина A.M. и др. Чистая прибыль, резервы и фонды. М.: Филинъ, 1997. -112 с.

21. Андреев В.К. Права и обязанности акционеров // Бухгалтерский учет. -1996. №4. - С.74 - 77.

22. Андрианова Н.В. Списание добавочного капитала при выбытии основных средств // Консультант. 2000. - №9. - С.7.

23. Ануфриев В.Е. Учет капитала предприятия // Бухгалтерский учет. 2001. -№ 5. - С. 5 — 11.

24. Артеменко В.Г., Остапова В.В. Финансы организаций: менеджмент и анализ. Новосибирск: НГУЭУ, 2004 - 203 с.

25. Артеменко В.Г., Беллендир М.В. Финансовый анализ. — Новосибирск: НГАЭиУ, 2002- 185 с.

26. Бабкова Н.М. Порядок образования, использования и бухгалтерского учета специальных фондов // Консультант бухгалтера. -1997. №5. - С.47 - 51.

27. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: Учебник. — 4-е изд., доп. и перераб. М.: Финансы и статистика, 2002. - 416 с.

28. Балабанов И. Финансовый менеджмент. Как управлять капиталом. М.: Гардарика, 1995. - 135с.

29. Банк В.Р., Новичкова Н.Г. Акционерные общества: учет формирования уставного капитала // Аудиторские ведомости. 2002. - № 7. - С. 30 — 35.

30. Белов В.И., Федоров B.JI. Основное противоречие капитализма // Налоги и экономика. 2003, - № 1. - С. 15 - 17.

31. Белых Л.П. Финансовый анализ в оценке инвестиционной привлекательности предприятий // Бухгалтерский учет. 1999. - № 10. — С. 50-56.

32. Белых Л.П. Некоторые вопросы оценки инвестиционного проекта // Аудиторские ведомости. 1999. - № 2. — С. 32 - 36.

33. Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация. / Пер. с англ. под ред. Я.В.Соколова. М.: Финансы и статистика, 2003. — 624 с.

34. Бланк И.А. Словарь справочник финансового менеджера. - К.: Ника -центр, 1998. -217 с.

35. Блатов Н.А. Основы общей бухгалтерии в связи с торговым, промышленным и сметным счетоводством. 5-е изд. - Л.: Экономическое образование, 1930. — 514 с.

36. Блатов Н.А. Основы промышленного учета и калькуляции. — М.: ГОНТИ,1939, 371 с.

37. Блатов Н.А. Счетоводство акционерных обществ. Л.: Кооперация, 1924. -135 с.

38. Борисов Л.П. Оценка результатов финансово хозяйственной деятельности АО // Консультант. - 2000. - №8. - С 71 - 75.

39. Бойкова М.П. Если имущество получено в виде целевого финансирования или целевого поступления // Консультант. — 2003. № 9. — С.24 — 32.

40. Булыга Р.П. Методика расчета чистых активов // Бухгалтерский учет. -1999. №6. - С.22 - 25.

41. Бухгалтерский анализ. / Под ред. Гольцберга М.А. К.: БХВ, 1993. - 297с.

42. Бухгалтерско аудиторский портфель. / Отв. ред. Рубин Ю.Б. - М.: СОМИНТЕК, 1994. - 419с.

43. Васильев Д.В. Выплата дивидендов // Главбух. 2001. - №3. - С.45 - 52.

44. Вильчур Н. Правовые аспекты снижения стоимости чистых активов // Хозяйство и право. 2000. - №9. - С.35 - 39.

45. Волков Н.Г. Учет расходов будущих периодов и резервов предстоящих платежей // Бухгалтерский учет. 1996. - №4. - С.30 - 38.

46. Волков Н.Г. Учет операций по уменьшению уставного капитала организации в связи с выбытием учредителей // Главбух. 1997. - №12. - С.4 -И.

47. Глазунов В.Н. Оценка эффективности использования акционерного капитала // Бухгалтерский учет. 1997. - №3. - С.82 - 85.

48. Глазунов В.Н. Учет благосостояния владельцев при анализе финансового состояния фирмы // Аудит и финансовый анализ. 2000. - №1. - С.61 - 75.

49. Глазунов В.Н. Финансовый анализ в управлении доходом предприятия // Финансы предприятий и организаций. 2005. - № 3. - С. 54 — 57.

50. Глазунов В.Н. Управление доходом фирмы // Финансы. 2001. - № 8. - С. 20 - 24.

51. Глушецкий А.А. Реструктуризация АО // Право и экономика. 2000. - №1. -С. 16-25.

52. Гуренков Д.С. Порядок формирования и использования резервов расходов будущих периодов на оплату отпусков и производство текущего и капитального ремонта основных средств // Консультант бухгалтера. 1996. -№8. - С.50 - 56.

53. Гусев А. Проблемы управления структурой капитала предприятия // Экономика и управление. 2000. - №1. - С.78 - 81.

54. Густяков И.М. Учет собственных средств: капитал предприятия // Бухгалтерский вестник. 1997. - №12. - С.43 - 48.

55. Денисова М.О. Понятия целевых средств в системе бухгалтерского и налогового учета // Актуальные вопросы бухгалтерского учета и налогообложения. 2005. - № 10. — С. 36 - 38.

56. Донцова JI.B., Никифорова Н.А. Комплексный анализ бухгалтерской отчетности. -3-е изд., перераб. и доп. М.: Дело и сервис, 1999. -304с.

57. Донцова JI.B., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие. М.: Дело и Сервис, 2003. - 336 с.

58. Дронов Р.И. Оценка финансового состояния предприятия // Финансы. № 4. -С.16.

59. Дух прозрачности // Эксперт. 2004. - № 7. - С. 56 - 57.

60. Еганов Д., Королюк М. Как выбрать стратегию инвестиций в ценные бумаги // Финанс. 2003. - № 19. - С. 36 - 37.

61. Ефимова О.В. Финансовый анализ. 4-е изд., перераб. и доп. - М.: Бухгалтерский учет, 2002. - 528 с.

62. Ефимова О.В. Анализ собственного капитала // Бухгалтерский учет. -1999. -№1. С.95 - 101.

63. Ефимова О.В. Годовой бухгалтерский отчет: раскрытие информации // Бухгалтерский учет. 1998. - №2. - С.5 - 11.

64. Ефимова О.В. Годовая отчетность для целей финансового анализа // Бухгалтерский учет. 1998. - №2. - С.66 - 72.

65. Ефимова О.В. О прозрачности и аналитичности бухгалтерской отчетности // Бухгалтерский учет. 1998. - №7. - С.69 - 75.

66. Ефимова О.В. Прогнозный баланс торгового предприятия // Бухгалтерский учет. 1996. - №8. - С.34 - 39.

67. Ефимова О.В. Анализ потребности в собственном капитале. Методы составления прогнозного баланса // Бухгалтерский учет. 1996. - №4. - С. 14 -20.

68. Ефимова О.В. Анализ рентабельности капитала // Бухгалтерский учет.1995.-№5.-С.25 -29.

69. Ефремова А.А. Отражение источника финансирования капитальных вложений в бухгалтерском учете // Консультант бухгалтера. 1999. - №10. -С.50 - 64.

70. Жуков В.Н. Вопросы учета добавочного капитала и резервов // Бухгалтерский учет. 1997. - №7. - С.21 - 25.

71. Жуков В.Н. Учет уставного и резервного капитала предприятия // Бухгалтерский учет. 1997. - №6. - С.16 - 22.

72. Жуков В.Н. Аудит капитала предприятия // Бухгалтерский учет и налоги.1996.-№6.-С.Ю4- 112.

73. Жуков В.Н. Финансовые вложения // Бухгалтерский учет. 2003. - № 1. - С. 15-20.

74. Жуков В.Н. Учет резервов предстоящих расходов // Бухгалтерский учет. -2002. -№21.-С. 4-8.

75. Злобин Б.К. Финансовые ресурсы коммерческих предприятий: формирование, оценка и эффективность использования // Финансовые и бухгалтерские консультации. 2000. - №7. - С.52 - 56.

76. Ивантер А. Еще не наелись // Эксперт. 2004. - № 7. - С. 51 - 54.

77. История экономических учений / Под ред. В. Автономова: учебное пособие.- М.: ИНФРА М, 2002, 784 с.

78. Кадырматова В.Л. Резервы предстоящих расходов и платежей. Оценочные резервы // Консультант. 2000. - №3. - С.6.

79. Камышанов П.И. и др. Современная бухгалтерия и аудит в предприятиях и банках. М.: Эмита, 1999. - 720с.

80. Камышанов П.И. Учет прибыли как составной части собственного капитала //Бухгалтерский вестник. 1999. - №10. - С.4 - 15.

81. Камышанов П.И. Учет собственного капитала и его составляющих // Бухгалтерский вестник. 1999. - №10. - С. 16 - 19.

82. Клейникова В.Г. Анализ финансового состояния по данным бухгалтерского баланса // Консультант бухгалтера. 1997. - №4. - С.З - 18.

83. Кокорев А. Изменение структуры собственности // Журналъ для акционеровъ. 1998. - №7. - С.22 - 25.

84. Короткевич Д.П. Учет собственных акций акционерного общества // Бухгалтерский учет. 2001. - №15. - С.21 - 25.

85. Костюк Г.И. Учет целевого финансирования // Бухгалтерский учет. 2001. -№9.-С. 23-30.

86. Крапикин О. Вопросы защиты прав мелких акционеров // Хозяйство и право. 2000. - № 9. - С. 85 - 86.

87. Крейнина М.И. Итоговая оценка эффективности хозяйственной деятельности предприятия //Я бухгалтер. - 1998. - №11. - С.148 - 155.

88. Кричевский А.И. Системный анализ: УМК. Новосибирск: НГАЭиУ, 2003 - 124 с.

89. Ладыгин Д. Быстрее, выше, прозрачнее // Коммерсант деньги. 2004. - № 5. -С. 54-56.

90. Лущикова Ю.Ю. Уставный капитал (фонд) предприятия (организации): порядок его формирования, изменение размеров и отражение указанных операций в учете // Консультант бухгалтера. 1997. - №9. - С.66 - 82.

91. Любушин Н.П. Анализ финансово экономической деятельности предприятия. - М.: Финансы и статистика, 1999. -502с.

92. Макалкин И.А. Собственный капитал: структура, формирование и использование // Главбух. 1999. - №18. - С.10 - 19.

93. Макаров А.С. Оценка структуры баланса и несостоятельности предприятия // Бухгалтерский учет. 1996. - №3. - С.ЗО - 38.

94. Маркс К. Капитал. Т.1 // Маркс К., Энгельс Ф. Соч. 2-е изд. Т. 23. С. 368.

95. Маркс К., Энгельс Ф. Собрание сочинений! М.: Госиздат, 1961. - т.24. -570с.

96. Матвеева В.М. Подходы к анализу деятельности организации // Финансовые и бухгалтерские консультации. 2000. - №7. - С.45 -51.

97. Медведев Ю. Дивидендная страда // Финанс. 2003. - № 4. - С. 8 - 12.

98. Медведева О.В. Анализ доходности предприятия // Бухгалтерский учет. -1995. №6. - С.35 - 38.

99. Миловидов В. Интересы инвестора // Рынок ценных бумаг. 1997. - №6. -С.84 - 85.

100. Мнение эксперта // Чужие деньги. № 4. - 2004. - С. 1.

101. Нас выбирают. Но и мы выбираем // Бизнесжурнал. - № 21. — 2003. - С. 42 - 44.

102. Николаев И.Р. Проблема реальности баланса. — Л.: Экономическое образование, 1926. 109 с.

103. Новодворский В.Д. Об акционерном обществе, его уставном и резервном капитале // Бухгалтерский учет. 1996. - №11. - С.64 - 70.

104. Новодворский В.Д., Пономарева Л.В., Ефимова О.В. Бухгалтерская отчетность: составление и анализ. — М.: Бухгалтерский учет, 1994. — 96 с.

105. Остапенко В. и др. Роль собственных источников финансирования инвестиций промышленных предприятий // Экономист. 1999. - №8. - С.64-69.

106. Палий В.Ф., Палий В.В. Финансовый учет: учебное пособие. М.: ФБК -ПРЕСС, 1998. - ч.2.-52с.

107. Парамонов А.В. Методы оценки капитала // Аудит и финансовый анализ. -2000. № 4. - С. 24 - 29.

108. Парушина Н.В. Анализ собственного и привлеченного капитала в бухгалтерской отчетности // Бухгалтерский учет. 2002. - № 3. — С. 20 - 28.

109. Подольский В.И., Сотникова В.В. Собственный капитал // Бухгалтерский учет. 2003. - № 2. - С. 4-16.

110. Пронина Е.А. Учет безвозмездных поступлений // Бухгалтерский учет. -2003.-№6.-С. 31-34.

111. Рудановский А.П. Принципы общественного счетоведения. — М.: Печатня С.П. Яковлева, 1913. 382 с.

112. Рудановский А.П. Теория балансового учета. -М.: МАКИЗ, 1928. 183 с.

113. Рудановский А.П. Анализ баланса. М.: МАКИЗ, 1925. - 718 с.

114. Рыжановская Л.Ю. Национальная система сбережений // Финансы.- 2005. -№ 5. С. 67 - 68.

115. Рынок ценных бумаг / Под ред. В.А.Галанова. М.: Финансы и статистика, 1998. -352с.

116. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. 2-е изд., испр. и доп. - М.: ИНФРА-М, 2004. - 330 с.

117. Смирчинская Е.И. Расчет стоимости чистых активов в современных экономических условиях // Бухучет ценных бумаг. 2001. - №4. - С.4 - 9.

118. Смирчинская Е.И. Раскрытие в бухгалтерской отчетности информации о прибыли, приходящейся на одну акцию // Бухучет ценных бумаг. 2001. -№4.-С.31 -36.

119. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов // Антология экономической классики. М.: Эконов — ключ, 1993, 523 с.

120. Соколов Я.В. Основы теории бухгалтерского учета. — М.: Финансы и статистика, 2003. —496 с.

121. Соколова Г.Н. Анализ финансовой устойчивости предприятия: методика расчетов // Аудиторские ведомости. 1999. - № 8. - С. 12 - 16.

122. Сотникова Л.В. Учет и налогообложение уставного капитала: ошибки и нарушения // Бухгалтерский учет. — 1998. № 8. — С. 18 — 34.

123. Стаханов А.Ю. Бухгалтерский баланс. Международные и российские стандарты. М.: Бизнес - информ, 1999. - 160с.

124. Степанов А.И. Активы хозяйственных обществ. // Право и экономика. -2000. -№8. -С.18-24.

125. Сухов М.В. Раскрытие в отчетности информации о прибыли, приходящейся на одну акцию // Главбух. 2001. - № 3. — С. 75 — 80.

126. Учет собственного капитала по новому плану счетов // Бухгалтерский учет. 2001. - №5. - С.23 - 29.

127. Фельдман А.Б., Мансуров Р. Учет и отчетность // Журналъ для акционеровъ. 1996. - №8. - С.44 - 46.

128. Финансовое управление фирмой. / Под ред. Терехина В.И. -М.: Экономика, 1998.-350с.

129. Финансы. / Под ред. М.В. Родионовой. М.: Экономика, 1994. - 260с.

130. Фогельсон Ю. Конструкции «интерес» и «риск» в ГК // Хозяйство и право. -2003.-№ 6.-С. 20-29.

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

132. Хикс Р. Дж. Стоимость и капитал. М.: Прогресс, 1993. - 488с.

133. Хорин А.Н. Анализ финансовых ресурсов и цена капитала предприятия // Бухгалтерский учет. 1994. - №4. - С. 13 - 19.

134. Чернов В.А. Финансовое состояние и оценка убытков предприятия // Я -бухгалтер. 1998. - №12. - С.136 - 138.

135. Чернов В.А Анализ финансового состояния организации // Аудит и финансовый анализ. 2001. - №4. - С.34 - 37.

136. Черняков А.Б., Бирюкова М.В. Чистые активы предприятия // Аудит и финансовый анализ. 1997. - №1. - С. 13 - 19.

137. Чупров С.В. Анализ нормативных показателей финансовой устойчивости предприятия // Финансы. 2003. - № 2. - С. 17-19.

138. Шапошников А.А. Классификационные модели в бухгалтерском учете. -М.: Финансы и статистика, 1982. 144 с.

139. Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. М.: ИНФРА-М, 2002 -333 с.

140. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа. М.: ИНФРА-М, 1996. - 176 с.

141. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа. М.: Прогресс, 1999. - 317с.

142. Ширкина Е.И., Василевич И.П. Аудиторская проверка уставного капитала // Бухгалтерский учет. 2000. - №24. - С.44 - 52.

143. Щеглова T.JI. Международная система учета и анализа. Раздел «Анализ». -Новосибирск: НГАЭиУ, 2001.- 125 с.

144. Щеглова T.JI. Теория экономического анализа: Учебно-методический комплекс. — Новосибирск: НГУЭУ, 2005. 84 с.

145. Щербакова Н.Ф. Финансовая устойчивость и диагностика возможного банкротства организации // Аудиторские ведомости. 2002. - № 10. - С. 45 -48.

146. Щиборщ К.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятий России. -М.: Дело и сервис, 2003. 320 с.

147. Советский энциклопедический словарь. / Гл. ред. A.M. Прохоров. — 4-е изд. -М.: Сов. энциклопедия, 1986. 1600 с.

148. Бухгалтерская отчетность общества / Акционерам и инвесторам: портал ОАО «НЗХК». Режим доступа: http://www.nccp.ru. Дата обращения 01.07.2009.

149. Отчетность / Инвесторам и акционерам: портал ОАО «Акрон». Режим доступа: http://www.acron.ru. Дата обращения 01.07.2009.

150. Финансовая отчетность / Раскрытие информации: портал ОАО «Казаньоргсинтез». Режим доступа: http://www.kazanorgsintez.ru. Дата обращения 01.07.2009.

151. Ход торгов по инструменту ОАО «Казаньоргсинтез» / Информация о торгах: портал ОАО «Фондовая биржа «РТС». Режим доступа: http://www.rts.ru. Дата обращения 01.07.2009.

152. Ход торгов по инструменту ОАО «Акрон» / Информация о торгах: портал ОАО «Фондовая биржа «РТС». — Режим доступа: http://www.rts.ru. Дата обращения 01.07.2009.

153. Ход торгов по инструменту ОАО «НЗХК» / Информация о торгах: портал ОАО «Фондовая биржа «РТС». — Режим доступа: http://www.rts.ru. Дата обращения 01.07.2009.

154. Центральная база статистических данных: портал Федеральной службы государственной статистики. — Режим доступа: http://www.gks.ru. Дата обращения 01.10.2009.

155. Портной Р.А. Принципы построение и тенденции развития финансового рынка США / портал электронного журнала «Россия и Америка в 21 веке». -Режим доступа: http://www.rusus.ru. Дата обращения 01.10.2009.