

Կապիտալը, ինչպես նաև արտադրության այլ գործոնները, ունեն գործառնական և ներդրումային ծախսերի մակարդակը ձեռավորող արժեք: Կապիտալի արժեքը բոլոր տիպի ֆինանսավորումների համար անհրաժեշտ ճշգրիտ կամ կանխատեսվող շահույթն է: Կապիտալի ընդհանուր արժեք է առանձին արժեքների կշռված միջինը:

Կապիտալի արժեք հասկացությունը ստացել է մի շարք բնորոշումներ: Մասնավորապես՝ ըստ Վ. Բոչարովի և Վ. Լեոնտեի տեսակետի՝, կապիտալի արժեքն այն գինն է, որը կազմակերպությունը վճարում է տարբեր աղբյուրներից միջոցներ ներգրավելու դիմաց: Գնահատման այս տեսակետը բխում է այն իրողությունից, որ կապիտալը որպես արտադրության մի գործոն, ունի որոշակի արժեք, ինչը էականորեն ազդում է ընթացիկ և ներդրումային ծախսերի մակարդակի վրա: Նշենք, որ այս տեսակետը համարվում է կորպորատիվ ֆինանսների կառավարման համակարգում առավել բնութագրականներից մեկը:

Արեւմտյան տնտեսագետներից Ֆ. Լի Չենգը և Դ. Ֆիններտին համարում են, որ «կապիտալի ներգրավման ծախսերի գնահատումը կամ կապիտալի արժեքը համարվում է ներդրումային որոշումների կայացման գործընթացի կարեւոր փուլ: Բայց կապիտալի ներգրավման ծախսերի գնահատումը կարեւոր է նաև այլ որոշումների կայացման դեպքում եւս, օրինակ՝ փոխառությունների թողարկման, սարքավորումների ձեռքբերման կամ դրա վարձակալության, ներդրումային ռազմավարության ընտրության դեպքերում: Եվ վերջապես՝ ֆինանսական կառավարման գլխավոր նպատակն է համարվում կազմակերպության արժեքի մաքսիմալացումը, իսկ դրան հասնելու մեթոդներից մեկը ամբողջ ծախսերի, այդ թվում նաև կապիտալի ներգրավման ծախսերի կրճատումն է»²:

Կապիտալի արժեքը այն գինն է, որը կազմակերպությունը վճարում է տարբեր աղբյուրներից դրա ներգրավման համար:

Ֆինանսական տեսանկյունից կապիտալի արժեքը միաժամանակ համարվում է այլընտրանքային ծախսերի գնահատումը: Ներդրողի կողմից պահանջվող եկամտաբերությունն արտահայտում է այլընտրանքային ներդրումները տվյալ ծրագրում, այլ ոչ թե ռիսկի մակարդակով համարժեք մեկ այլ ծրագրում: Գործնականում որպես ներդրումային ռեսուրսների աղբյուրներ կարող են լինել չբաշխված շահույթը, բանկային վարկը, արժեթղթերի եմիսիան, ընդ որում՝ յուրաքանչյուր աղբյուրին համապատասխանում է որոշակի ռիսկ և, համապատասխանաբար, նաև ներդրումային ռիսկի փոխհատուցման համար շահութաբերության պահանջվող տարբեր նշանակություններ: Տվյալ ենթադրության շրջանակներում փոխհատուցումը նախատեսում է, որ ներդրումների սպասվող եկամտաբերությունը կլինի ներդրումային ռեսուրսների ներգրավման ծախսերից բարձր: Ուստի՝ ներդրումների հիմնական ուղղությունը կհամարվի իրատեսական ծրագրերի կամ ֆինանսական ակտիվների ընտրությունը, որոնցից սպասվող եկամուտները կապահովեն ռիսկի փոխհատուցում և կավելացնեն բաժնետիրական կապիտալի արժեքը:

Արեւմտյան մեկ այլ տնտեսագետ՝ Վան որըն, եզրահանգել է, որ «կապիտալի արժեքը (cost of capital) ճշգրիտ կամ անկալվող շահույթն է, որն անհրաժեշտ է տարաբնույթ ֆինանսավորման համար: Կապիտալի ընդհանուր արժեքը, ըստ Էուրթյան, անհատական արժեքների միջին կշռված մեծություն է»³: Նման եզրահանգման ելակետ է ընդունվել այն իրողությունը, որ ընկերության կողմից սեփական միջոցների և փոխառությունների օգտագործման դեպքում կապիտալի ընդհանուր արժեքը հավասար կլինի գումարային շահույթին, որն անհրաժեշտ է ներդրողներին և կրեդիտորներին՝ վճարները փոխհատուցելու համար: Այլ կերպ ասած՝ կապիտալի արժեքը պետք է արտացոլի ընկերության բաժնետիրական կապիտալի և պարտքային պարտավորությունների գինը:

Կազմակերպության համար, ընդհանուր առմամբ, կարեւոր նշանակություն ունի նաև միջոցների համակենտրոնացումը: Արդյունքում՝ կապիտալի ընդհանուր արժեքը ընդունելի է միայն որոշակի պայմանների դեպքում, քանի որ ռիսկի տեսանկյունից կազմակերպության ակտիվները պետք է լինեն միատեսակ: Ներդրումային առաջարկները, որոնք նույնպես գնահատվում և ուսումնասիրվում են, պետք է համապատասխանեն այդ պայմանին: Եթե ներդրումային առաջարկներն ունեն ռիսկի տարբեր մակարդակներ, ապա կազմակերպության համար շահույթի անհրաժեշտ մակարդակը չի կարող որոշումների ընդունման դրոպապատճառ լինել: Այդ ցուցանիշի գլխավոր առավելությունը դրա հաշվարկի պարզությունն է: Եթե որոշենք շահույթի այդ մակարդակը (նորման), ապա ներդրումային ծրագրերը կարելի է գնահատել ընդհանուր դրույքաչափի միջոցով, որը փոփոխության չի ենթարկվում այնքան ժամանակ, մինչև չփոխվեն ինչպես արդյունաբերական, այնպես էլ ֆինանսական շուկայում գործող հիմնական պայմանները: Սա հնարավորություն է տալիս խուսափել ներդրումային յուրաքանչյուր առաջարկի համար անհրաժեշտ շահույթի նորմայի հաշվարկից: Անհրաժեշտ է նաև նշել, որ եթե որպես որոշումների ընդունման չափանիշ օգտագործվում է կազմակերպության շահույթի ընդհանուր նորման, այդ դեպքում ներդրումային ծրագրերը պետք է համապատասխանեն վերը նշված պայմաններին: Հակառակ դեպքում, անհրաժեշտ է որոշել այդ չափանիշը՝ յուրաքանչյուր ծրագրի համար: Կապիտալի ընդհանուր գումարը ձեռավորվում է ֆինանսավորման տարբեր բաղկացուցիչների հանրագումարից: Սեփական կապիտալի արժեքը ավելի դժվար գնահատվող մեծություն է:

Ընդհանրացնելով՝ կարելի է նշել հետեւյալ եզրակացությունները.

- Կապիտալի արժեքը շահույթի մի մասն է, որը կազմակերպությունը պետք է վճարի արտադրության գործընթացի և արտադրանքի իրացման նպատակով կազմավորված կամ ներգրավված նոր կապիտալի օգտագործման համար: Եթե գործառնական ակտիվության շահութաբերությունը լինի ավելի ցածր մակարդակի, քան կապիտալի արժեքն է, դա կհանգեցնի կապիտալի վատնման և կազմակերպության սնանկացման:

ՀՏԴ 658 : 336

ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐՈՒՄ ՍԵՓԱԿԱՆ ԿԱՊԻՏԱԼԻ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ՀԱՐՉԻ ՇՈՒՐԶ

Մարտին
ՂԱԶՈՐՅԱՆ



● Զանի որ կազմակերպության կապիտալն ունի կազմավորման տարբեր աղբյուրներ, վերլուծության ընթացքում անհրաժեշտ է տալ դրանցից յուրաքանչյուրի գնահատականը եւ կատարել արժեքների համեմատական վերլուծություն:

Կազմակերպության սեփական կապիտալի արժեքի հաշվարկն իրականացնելիս անհրաժեշտ է հաշվի առնել դրա բաղադրիչները եւ դրանց առանձնահատկությունները: Մասնավորապես պետք է պարզել, թե ով է կանգնած այդ բաղադրիչների ետեւում, ովքեր են դրանց սեփականատերերը, եւ պարզել սեփականատերերի դերը կազմակերպության կառավարման գործընթացում: Այս հանգամանքը դրսեւորվում է սեփական կապիտալի մնացած տարրերից արտոնյալ բաժնետոմսերը տարանջատելու միջոցով: Որպես սեփական կապիտալի արժեքի հաշվարկման այլ եղանակ կարելի է նաեւ տարանջատել տեղաբաշխված արտոնյալ բաժնետոմսերը՝ ըստ տարբեր տեսակների: Տարանջատման պետք է ենթարկել նաեւ հասարակ բաժնետոմսերը՝ հատկապես մեծամասնության բաժնեմասը, կամ կազմակերպության տրամադրության տակ գտնվող հասարակ բաժնետոմսերով նոր ներգրավված կապիտալը:

Նշենք, որ կազմակերպության սեփական կապիտալի արժեքի հաշվարկման ժամանակ արտոնյալ բաժնետոմսերը դուրս են բերվում այդ հաշվարկից: Դա պատճառ է այն երեւոյթի, որ արտոնյալ բաժնետոմսերի գծով վճարվելիք շահութաբաժինները հիմնականում ամրագրված մեծություններ են, միաժամանակ՝ եւրոյամբ սեփական կապիտալի գործիքներ չեն համարվում կամ համարվում են մասամբ: Այդ իսկ պատճառով արտոնյալ բաժնետոմսերի արժեքը հաշվարկվում է սեփական կապիտալի արժեքի հաշվարկից առանձին:

Արտոնյալ բաժնետոմսերի արժեքը ֆունկցիա է՝ դրանց գծով սահմանված շահութաբաժիններից: Արտոնյալ շահութաբաժինների գծով վճարվելիք շահութաբաժինները չեն համարվում կազմակերպության պարտավորություն եւ վճարվում են՝ ելնելով կազմակերպության տնօրինության հայեցողությունից: Հետեւաբար, ի տարբերություն պարտավորությունների, դրանք սնանկացման վտանգ չեն պարունակում: Զանի որ արտոնյալ բաժնետոմսերի գծով չկա վճարման հստակ ժամկետ, այդ դեպքում դրանց արժեքը կարելի է որոշել հետեւյալ կերպ.

$$k_p = \frac{D}{I_0},$$

որտեղ D-ն սահմանված տարեկան շահութաբաժիններն են, I₀-ն՝ արտոնյալ բաժնետոմսերի վաճառքից ստացվող մուտքերը:

Հարկ է նշել, որ արտոնյալ բաժնետոմսերից վճարվելիք շահութաբաժիններով ներդրողները եկամտահարկ չեն վճարում, այդ առումով արտոնյալ բաժնետոմսերը, ներդրողների տեսանկյունից, ունեն ավելի բարձր արժեք, քան պարտատոմսերը: Միաժամանակ՝ այդ շահութաբաժինները չեն նվազեցնում կազմակերպության շահութահարկի օբյեկտը, ինչի պատճառով արտոնյալ բաժնետոմսերի արժեքը կազմակերպության տեսանկյունից այս առումով ավելի ցածր է, քան պարտատոմսերինը: Սակայն այս հանգամանքը կազմակերպությանը ինտրավորություն է տալիս արտոնյալ բաժնետոմսերի գծով վճարվելիք շահութաբաժինների դրույքաչափերը սահմանել ավելի ցածր մակարդակի, քան պարտատոմսերով վճարվելիք տոկոսների դրույքաչափերն են: Արտոնյալ բաժնետոմսերի արժեքը կազմակերպության համար ավելի է նվազում, եթե կազմակերպությունը որոշակի արտոնություններ ունի շահութահարկի գծով:

Սեփական կապիտալի արժեքի չափման վերաբերյալ առաջարկվում է երկու տարբեր մոտեցում: Առաջին մոտեցման համաձայն՝ սեփական կապիտալի արժեքի չափման հիմնաքար են բաժնետոմսերի շուկայական արժեքը եւ այդ բաժնետոմսերով վճարվելիք շահութաբաժինները: Այս մոտեցման դեպքում կատարվում է նաեւ կազմակերպության կողմից սեփական կապիտալի ավելացման պատճառ հանդիսացող այն շահույթի անհրաժեշտ (նվազագույն) մակարդակի ապահովում, որը ստացվում է նրա կատարելիք ներդրումային ծրագրերից: Որպես շահույթի նվազագույն մակարդակ՝ դիտարկվում է այնպիսի շահույթի ստացումը, որը կապահովի սեփականատերերի կողմից այնպիսի շահութաբաժինների ստացումը, որը

նրանք կարող են ստանալ այլ ներդրումներից:

Ինչպես նշվեց, այս մեծությունը գնահատելը բավական դժվար է: Տեսականորեն այն կարող է որոշվել որպես բաժնետոմսերի շուկայական արժեքը հաստատուն ապահովելու համար անհրաժեշտ շահույթի նվազագույն նորմա, որը ֆինանսավորվում է այդ բաժնետոմսերով: Եթե կազմակերպությունն իր միջոցները ներդնի այնպիսի ծրագրերում, որոնք ապահովում են պահանջվածից ցածր եկամտաբերություն, այդ դեպքում բաժնետոմսերի արժեքը կտուժի երկարաժամկետ տեսանկյունից: Որպես սեփական կապիտալի արժեք կարելի է ներկայացնել գեղջման այն դրույքը, որը հավասարեցնում է ներդրողների հաշվարկով մեկ բաժնետոմսի գծով բոլոր սպասվելիք ապագա շահութաբաժինների ընթացիկ արժեքը եւ մեկ բաժնետոմսի ընթացիկ շուկայական գինը: Այն հաշվարկելու համար օգտվենք հետեւյալ բանաձեռից՝.

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+k_e)} + \frac{D_2}{(1+k_e)^2} + \dots + \frac{D_M}{(1+k_e)^M} + \frac{D_{M+1}}{(1+k_e)^{M+1}} + \dots + \frac{D_\infty}{(1+k_e)^\infty},$$

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k_e)^t},$$

որտեղ՝

P₀ - բաժնետոմսերի արժեքը սկզբնական ժամանակաշրջանում,

D_t - ժամանակաշրջանում մեկ բաժնետոմսի գծով սպասվելիք շահութաբաժինները,

k_e - գեղջի համապատասխան տոկոսադրույքը,

∑_{t=1}[∞] 1-ից (ընկած ժամանակաշրջանների գեղջված ապագա շահութաբաժինների սպասվելիք գումարը:

Ապագա շահութաբաժինները ճշգրիտ որոշելու դեպքում դժվար չի լինի գտնել գեղջի այն տոկոսադրույքը, որն այդ շահութաբաժինները հավասարեցնում է կազմակերպության բաժնետիրական կապիտալի շուկայական արժեքին: Զանի որ սպասվելիք ապագա շահութաբաժինները ակնհայտ կամ նախօրոք տրված չեն, հետեւաբար՝ դրանք հաշվարկելու անհրաժեշտություն կա:

Երկրորդ մոտեցումը ավելի մոտ է հաշվապահական հաշվառմանը, բայց ազատ շուկայական շրջանառության մեջ գտնվող բաժնետոմսերի դեպքում այնքան էլ ճշգրիտ չի արտահայտում սեփական կապիտալի արժեքը: Այս դեպքում որպես հիմք վերցվում է սեփական կապիտալի հաշվեկշռային արժեքը: Երկրորդ մոտեցման կիրառման ժամանակ կարելի է անզամ արտոնյալ բաժնետոմսերը չառանձնացնել սեփական կապիտալի մնացած մեծությունից: Օգտվելով հաշվեկշռի տվյալներից՝ կարելի է կազմակերպության սեփական կապիտալի հաշվետու տարվա արժեքը որոշել հետեւյալ կերպ.

$$P_{սկ} = \frac{\text{Հաշվետու տարվա ընթացքում սեփականատերերին վճարված շահույթ}}{\text{Հաշվետու տարվա սեփական կապիտալի միջին արժեք}} \times 100\% = \frac{44\ 269}{69\ 958} \times 100 = 63.3:$$

Վերլուծվող կազմակերպության սեփական կապիտալի արժեքը, ըստ այս բանաձեռի, հավասար է 63.3-ի, քանի որ այն սեփականատերերին հաշվետու տարում վճարել է 49 269 հազ. դրամ: Իսկ եթե ընդունենք, որ հաշվետու տարվա ընթացքում կազմակերպության ստացած շահույթը հանդես է եկել որպես սեփականատերերի նոր ներդրում, ապա սեփական կապիտալի արժեքը նման մոտեցման դեպքում հավասար կլինի.

$$P_{սկ} = \frac{\text{Հաշվետու տարվա ընթացքում}}{\text{Հաշվետու տարվա սեփական կապիտալի միջին արժեք}} \times 100\% = \frac{40\ 330}{69\ 958} \times 100 = 57.6:$$

Կանոնադրական կապիտալի արժեքի որոշման համար օգտագործվում է հետեւյալ բանաձեռը.

$$Ասկ = \frac{\text{Վճարված շահութաբաժինների գումարը}}{\text{Կանոնադրական կապիտալի գումարը}} \times 100\% = \frac{44\ 269}{69\ 958} = 63.3:$$

Կազմակերպության համախառն կապիտալի միջին կշռված արժեքը հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևով:

$$P_{նկ} = \sum (S_i \times P_i):$$

Չեղարկվող դրա մակարդակը կախված է ոչ միայն կապիտալի առանձին բաղադրիչներից, այլև համախառն կապիտալում դրա կազմավորման յուրաքանչյուր աղբյուրի մասնաբաժնից: Թանկարժեք աղբյուրների մասնաբաժնի ավելացման դեպքում ավելանում է նաև միավորին ընկնող կապիտալի արժեքը, եւ հակառակը: Տվյալ գործոնների ազդեցությունը հաշվարկելու համար կարելի է օգտվել բացարձակ տարբերությունների եղանակից.

$$\Delta P_{S_{նկ}} = \sum (\Delta S_i \times P_i),$$

$$\Delta P_{P_i} = \sum (\Delta S_i \times P_i):$$

Փոխառու միջոցները սովորաբար դասակարգում են՝ կախված դրանց մարման արագության աստիճանից եւ ապահովվածության եղանակից: Ըստ մարման արագության աստիճանի՝ պարտավորությունները բաժանում են երկարաժամկետի եւ ընթացիկի: Երկարաժամկետ հիմնուրով ներգրավվող միջոցներն ուղղում են երկարատե օգտագործման ակտիվների ձեռքբերմանը, այն դեպքում, երբ ընթացիկ պահվելը, որպես կանոն, շրջանառու միջոցների ձեւավորման արդյունքում հայտարարելու դեպքում մարվում են մրցութային զանգվածից: Պարտավորությունների կառուցվածքի գնահատման համար միանգամայն էական է դրանք չափահավվածների եւ ապահովվածների բաժանելը: Նման խմբավորման կարեւորությունն այն է, որ ապահովված պարտավորությունները ձեռնարկությունը լուծարելու եւ մրցութային արտադրություն հայտարարելու դեպքում մարվում են մրցութային զանգվածից: Որքան շատ են մարված (ապահովված) պարտքերը, ի հակադրություն չափահավվածների, այնքան լավ՝ այն վարկատուների համար, ովքեր ունեն ապահովված պահանջներ, բայց վատ է մնացած վարկատուների համար, որոնք մրցութային հայտարարելու դեպքում պետք է բավարարվեն մնացած ունեցվածքային զանգվածով:

Ֆինանսավորումը՝ ի հաշիվ փոխառու կապիտալի, կատարվում է վարկատուների կողմից դրամական միջոցները վերադարձելիության եւ վճարելիության պայմաններով հստակացնելու դեպքում: Այդպիսի ֆինանսավորումը նախատեսում է փոխառուի եւ փոխառուի միջեւ մշտական վարկային հարաբերություններ, այլ ոչ թե կազմակերպության կապիտալի ավելացում՝ դրամական միջոցների ներդրման ուղիով: Կազմակերպությանը վարկեր տրամադրելու դեպքում առաջանում են լրացուցիչ ծախսեր, որոնք կապված են դրանք մարելու եւ տոկոսներ վճարելու հետ: Հաշվապահական հաշվառմամբ՝ վարկի դիմաց տոկոսները ներառվում են գործառնական ծախսերի կազմում, եւ հենց դրանով նվազեցվում է հարկվող շահույթը:

Փոխառու միջոցների հաշվին ֆինանսավորումը ստորաբաժանվում է երկու տեսակի.

- ✓ ֆինանսավորում՝ ի հաշիվ կարճաժամկետ վարկերի,
- ✓ ֆինանսավորում՝ ի հաշիվ երկարաժամկետ վարկերի:

Կարճաժամկետ փոխառու կապիտալը ծառայում է շրջանառու ակտիվների ֆինանսավորման աղբյուր: Հարկ է նշել, որ պատվիրատուի կողմից կատարվող կանխավճարները նույնպես կարող են դիտարկվել որպես անտոկոս վարկ մատակարարին: Այդ մեխանիզմը լայն կիրառում ունի հատկապես արեմտյան երկրների խոշոր եւ միջին առեւտրային կազմակերպություններում, ինչն անհրաժեշտ է հաշվի առնել բիզնեսի արժեքը գնահատելիս:

Երկարաժամկետ վարկերի ձեւով ներգրավված կապիտալն ուղղվում է հիմնական կապիտալի նորացմանը եւ ոչ նյութական ակտիվների ձեռքբերմանը: Ի տարբերություն փոխառությունների միջոցով ֆինանսավորման, երկարաժամկետ բանկային վարկերի օգտագործումը՝ ըստ համապատասխան պարտքային պարտավորության, փոխառուին ընձեռում է հետևյալ առավելությունները.

- ✓ միջոցներ չեն ծախսվում՝ արժեթղթեր թողարկելու կամ դրանք էլեկտրոնային կրիչներում հաշվառելու, ինչպես նաև գովազդելու եւ տեղաբաշխելու համար,
- ✓ իրավական հարաբերությունները փոխառուի եւ փոխառուի միջեւ հայտնի են սահմանափակ անձանց,
- ✓ վարկի տրամադրման պայմանները կողմերը որոշում են ըստ յուրաքանչյուր գործարքի,
- ✓ նվազում է վարկային հայտ ներկայացնելուց հետո այն ստանալու ժամկետը՝ ի տարբերություն ֆոնդային շուկայից արժեթղթերի տեղաբաշխումից միջոցներ ստանալու ժամկետի:

Սեփական եւ փոխառու կապիտալի միջեւ եղած հիմնական տարբերությունները բնորոշում են հետևյալ չափանիշներով.

- ✓ իրավունքների առաջնայնություն,
 - ✓ դրամական գումար ստանալու որոշակիության աստիճան (ստանալու փաստը եւ գումարը),
 - ✓ դրամական գումարները ստանալու ժամկետներ:
- Արտոնյալ բաժնետոմսերի տերերը առավելություն տվող իրավունքներ ունեն հասարակ բաժնետոմսերի տերերի նկատմամբ: Վարկատուներին վճարվող գումարների չափը սովորաբար ամրագրվում է որոշվում է կա՛մ դրամական որոշակի գումարով, կա՛մ նախնական կա՛մ անվանական գու-

1. Бочаров В.В., Леонтьев В.Е.,

Корпоративные финансы, СПб.: Питер, 2004, с. 205.

2. Ли Ченг Ф., Финнерти Д.И., Финансы корпорации: теория, методы и практика, ИНФРА-М, 2000, с. 295.

3. Д.ж.К. Ван Хорн, Основы управления финансами, Москва, Финансы и статистика, 1999, с. 414.

4. Նույն տեղում, էջ 447

Օգտագործված գրականություն

1. В.Э. Керимов, Бухгалтерский учет на производственных предприятиях, Дашков и К., 2001, 348 с.

2. И.В. Романенко, Бухгалтерский учет на промышленном предприятии, Москва 2000, 239 с.

3. В.Е. Ануфриев, Бухгалтерский учет основных средств, капитала и прибыли, Москва, Бухгалтерский учет, 2002, 111 с.

4. В.Я. Кожин, Бухгалтерский учет, Оценка прибыльности хозяйственных операций, ЭКЗАМЕН, 2001, 399 с.

5. В.П. Астахов, Бухгалтерский (финансовый) учет, Март 2001, 831 с.

6. Н.А. Каморджанова, Бухгалтерский финансовый учет, Питер 2002, 464 с.

7. Е.Н. Станиславчик, Бизнес план: финансовый анализ инвестиционного проекта, Ось-89, 2000, 95 с.

8. К. Друри, Введение в управленческий и производственный учет, Аудит, 1998, 774 с.

9. А. К. Макальская, Внутренний аудит, Москва, Дело и Сервис, 2000, 80 с.

10. А. Запорожан, Все об акциях, Питер 2001, 256 с.