

РЕЗЕРВНЫЙ ФОНД ПРЕДПРИЯТИЯ

АННОТАЦИЯ

В данной статье рассмотрены вопросы формирования и использования резервного фонда предприятия. Сформулировано необходимое и достаточное условие формирования внутреннего резервного фонда. Предложен методический подход расчета внутреннего резервного фонда, который позволяет формировать его, использовать и восполнять по мере необходимости.

Ключевые слова: фонд, резерв, формирование, использование, наращивание, операционный, необходимо, достаточно, подход, модель, доход, затраты.

Вступление. Для нормального функционирования предприятия необходимо иметь резервный фонд (резервы) для страховки любых финансовых затруднений. Резервный капитал в статье пассива баланса отражает резерв предприятия, сформированный за счет чистой прибыли. Этот резерв создается, во-первых, в соответствии с законодательством, и, во-вторых, в соответствии с учредительными документами предприятия. Вторые создаются по усмотрению руководства предприятия [3,5].

Денежные затруднения внутри годового периода предприятие может решить, воспользовавшись следующими способами:

- 1) взять краткосрочные кредиты;
- 2) изначально увеличить сумму целевого сальдо денежных средств на расчетном счете;
- 3) воспользоваться средствами из страхового запаса денежных средств.

Постановка задачи. В работе предлагается способ создания и использования внутреннего резервного фонда, состоящего из начального резервного фонда (РФ₀), или страхового запаса денежных средств и операционного резервного фонда (ORF). Задача заключается в определении величины и времени операционного резервного фонда т. е. в разработке организационно-экономического механизма управления денежными потоками предприятия.

Анализ последних публикаций. Наиболее продвинутыми в этом направлении являются работы И. Бланка [1,2], Ю. Брегхем [3],

В. Ковалева [5], Р. Брейли [4], Э. Хелферт [6]. В этих работах наряду с решением вопросов риска решали вопрос резервирования. Одним из важных вопросов является величина пополнения исходя из ситуации на каждом оперативном периоде.

Основной материал. В пассиве баланса любой организации, в разделе «Капитал и резервы» отражены следующие статьи: 1. Капитал собственников в виде уставного и добавочного капитала; 2. Резервный капитал; 3. Нераспределенная прибыль. Статья пассива «Резервный капитал» отражает резерв предприятия, сформированный за счет чистой прибыли предприятия. Она представлена двумя статьями: 1. Резервы, созданные в соответствии с законодательством; 2. Резервы, образованные в соответствии с учредительными документами предприятия. Создание первых является обязательным. Вторые – создаются по усмотрению руководства предприятия. Формирование резервного капитала происходит за счет ежегодных отчислений от чистой прибыли до достижения резервом установленного размера, как правило, не меньше 5% от величины чистой прибыли, т.е. прибыли, которая осталась в распоряжении собственников предприятия после уплаты налогов. Такой резервный фонд предназначается для покрытия убытков, погашения облигаций, выкупа собственных акций в случае отсутствия средств у предприятия [5, с.780].

Внутренний резервный фонд предназначается для страхования внутренних финансовых рисков. Он предусматривается уставом предприятия и формируется также из отчислений от чистой прибыли [1,2]. Создание такого фонда – часть системы внутренних мер предприятия, призванных обеспечить нейтрализацию негативных последствий финансовых рисков в процессе хозяйственной деятельности [2]. Как правило, такой запас денежных активов – это неснижаемый минимум резерва денежных средств, который страхует своевременность расчетов по текущим хозяйственным операциям в случае временной задержки поступления средств от реализации продукции. Размер страхового запаса денежных активов определяется руководством в процессе деятельности предприятия и может быть сведен к минимуму, если предприятие имеет свободный доступ к краткосрочным финансовым кредитам, т.е. может оперативно их получить. Хранится страховой запас денежных активов обычно в виде высоколиквидных ценных бумаг, которые могут быть быстро обращены в денежные средства [2, с.567].

Предприятие решает вопрос обеспечения затрат i -го, $i \in [1, n]$ производственного периода, размещением на расчетном счете некой

суммы (целевого сальдо денежных средств): $S_{ds}=O_{ds}+S_{dp}$, где S_{ds} – целевое сальдо денежных средств; O_{ds} – остаток денежных средств в момент начала $i-1$ периода; S_{dp} – сальдо денежного потока $i-1$ периода, $i \in [1,n]$. Величина целевого сальдо денежных средств, как правило, определяется приблизительно. Для обеспечения затрат i -го периода этих средств может быть достаточно и тогда излишек денежных средств изымается в конце месяца. Но часто случаются ситуации, когда денежных средств для обеспечения затрат производственного периода не хватает. Или возникает временной разрыв внутри периода между необходимостью обязательных выплат и отсрочкой платежей, например, по дебиторской задолженности с одновременным отсутствием выручки, т.е. с приходом денежных средств. Но, в целом, величина денежного потока рассматриваемого периода остается положительной. Нехватку денежных средств внутри периода предприятие может восполнить следующими способами:[2,3,4,5]

1. Воспользоваться краткосрочным кредитом;
2. Изначально увеличить сумму целевого сальдо денежных средств на расчетном счете;
3. Воспользоваться средствами из страхового запаса денежных активов, которые, чаще всего, представлены высоколиквидными ценными бумагами.

В данной работе предложен еще один способ решения проблемы временной нехватки денежных средств в течение производственного периода, т.е. способ выравнивания денежного потока внутри каждого шага расчета. Для этого предлагается создавать внутренний резервный фонд. Он будет состоять из начального резервного фонда (нулевого) RF_0 или страхового запаса денежных активов и операционного резервного фонда ORF . Задача операционного резервного фонда будет заключаться в обеспечении снижения риска отсутствия денежных средств внутри шага расчета i , $i \in [1,n]$, т.е. i -го производственного периода. Использование операционного резервного фонда поможет сгладить лаги между приходом и расходом денежных средств внутри периода.

Исследуем значения дохода D и затрат Z предприятия за n периодов как математические функции $f(D)$, $f(Z)$:

Функция дохода $f(D)$: $D_1 D_2 \dots D_i \dots D_n$

Функция затрат $f(Z)$: $Z_1 Z_2 \dots Z_i \dots Z_n$

Рассматриваются фактические, уже полученные значения. Их источник – балансовая документация предприятия. Но в балансовой документации предприятия не производится исследование полученных

данных на основании аналитического подхода «временной стоимости денег» [6]. Планирование и прогнозирование будущих значений дохода, затрат и других производственных показателей осуществляется с использованием метода пропорций [5], следовательно, с учетом темпов роста $\frac{D_i}{D_{i-1}}$ показателя, который выбран основным (как правило, это – выручка от реализации). Применяя к области значений $f(D)$ и $f(Z)$ принципы аналитического подхода «временной стоимости денег», получим, действуя по аналогии, условные коэффициенты наращивания на шаге расчета i :

$$\text{Функция дохода } f(D): d_i = \frac{D_i - D_{i-1}}{D_{i-1}}$$

$$\text{Функция затрат } f(Z): z_i = \frac{Z_i - Z_{i-1}}{Z_{i-1}}$$

Назовем: d_i – условная норма доходности;

z_i – условная норма прироста затрат.

Значения d_i и z_i на каждом шаге расчета i , $i \in [1, n]$, будут различными, в то время как значения коэффициентов наращивания и дисконтирования определяются, как правило, на период равный году, и для каждого шага расчета i (месяц) внутри года являются постоянными. Этот факт характеризует отличие проводимого исследования от, например, оценки эффективности инвестиционных проектов, где используются коэффициенты наращивания или дисконтирования.

Внутренний резервный фонд RF и его часть – операционный резервный фонд ORF предназначаются для совершенствования управления денежными потоками предприятия и выравнивания денежных потоков на каждом шаге расчета. Математическая модель, характеризующая расчет денежного потока предприятия, имеет вид [3, Т.1, с.241]:

$$DP_i = (D_i - D_{0i}) - (Z_i - Z_{0i}) - (A_i - A_{0i}) * (1 - T) + (A_i - A_{0i})$$

Где: DP_i – величина денежного потока производственного периода i , $i \in [1, n]$;

$D_i - D_{0i}$ – поступление денежных средств в течение периода i , $i \in [1, n]$;

$Z_i - Z_{0i}$ – отток денежных средств в течение периода i , $i \in [1, n]$;

$A_i - A_{0i}$ – амортизационные отчисления соответствующего периода;

T – величина налога.

Денежный поток DP_i на i -м шаге расчета характеризуют следующие величины:

1. Величина DP_i , т.е. размер дохода;
2. Вероятность появления данного значения дохода P_i ;
3. Величина временного интервала расчета i (для производственного периода единичный интервал расчета – месяц).

Анализируя характеристики денежного потока предприятия можно сформулировать математическую модель внутреннего резервного фонда предприятия и операционного резервного фонда как его части, условия создания такого фонда и принципы его функционирования и пополнения. Необходимым условием создания внутреннего резервного фонда RF является положительное сальдо денежного потока предприятия на каждом шаге или большей части шагов расчета.

$$DP_i > 0, i \in [1, n].$$

Т. е. внутренний резервный фонд должен создаваться для работающих предприятий, деятельность которых является прибыльной. С другой стороны, величина внутреннего резервного фонда не может быть сколько угодно большой. Иначе денежные средства, помещенные в этот фонд, будут использоваться неэффективно. Следовательно, величина внутреннего резервного фонда должна иметь некое предельное значение. Тогда, математическую модель внутреннего резервного фонда можно представить в виде следующей целевой функции:

$$RF = \lim_{i \rightarrow n} (RF_{i0} + ORF_i)$$

где: RF – величина внутреннего резервного фонда;

RF_{i0} – внутренний начальный (нулевой) резервный фонд, т.е. внутренний страховой запас активов предприятия внутри i –го производственного периода $i \in [1, n]$, представленный в виде высоколиквидных ценных бумаг;

ORF_i – операционный резервный фонд, предназначенный для выравнивания затрат денежных средств внутри i –го производственного периода $i \in [1, n]$.

Величина внутреннего резервного фонда RF должна изменяться с учетом влияния инфляции и с учетом изменений функций $f(D)$ и $f(Z)$. Так как величина страхового запаса активов предприятия является определенной и постоянной в каждом конкретном периоде i ($RF_{i0} = \text{const}$), то имеет место следующая система уравнений, отражающая математическую модель внутреннего резервного фонда и необходимое условие его создания:

$$\begin{cases} RF_i = RF_{i0} + \lim_{i \rightarrow n} ORF_i \\ DP_i \rangle 0, o.a. D_i - Z_i \rangle 0 \end{cases}$$

Для определения предельной величины операционного резервного фонда i – го периода ORF_i проанализируем функции $f(D)$ и $f(Z)$ с точки зрения изменения условной нормы доходности d_i и условной нормы прироста затрат z_i и с точки зрения не достижения данной величины доходности на интервале i . Именно изменения прироста функции затрат $f(Z)$ и должны выражать величину денежных средств, которые будут страховать от рисков недостижения определенной доходности или, например, несвоевременной оплаты дебиторской задолженности. Применяя по аналогии к значениям функции $f(Z)$ аналитический принцип вычисления временной стоимости денег, рассчитаем условную норму прироста затрат z_i (аналог коэффициента наращивания) на основании формулы расчета простых процентов [5, с. 214].

$$Z_i = Z_{i-1} \times (1 + z_i)$$

Расчет производится внутри годового интервала на следующий период i , равный месяцу. Аналогичный расчет можно применить к функции дохода $f(D)$.

$$D_i = D_{i-1} \times (1 + d_i)$$

Где: d_i – условная норма доходности;

z_i – условная норма прироста затрат.

Для успешного работающего предприятия, функция затрат прирастает меньшими темпами, чем функция дохода. Т.е. при небольшом приросте аргумента значения функции изменяются незначительно. Это значит, что можно рассматривать значение затрат не как дискретные величины, а как непрерывную функцию $f(Z)$ [7]. Для непрерывной функции, при расчете условной нормы прироста затрат z_i можно использовать схему сложных процентов [5, с. 217].

$$Z_i = Z_{i-1} \times \left(1 + \frac{z_i}{m}\right)^{m \times n}$$

Где m – количество начислений в течении периода ($m=1$)

В течении первого года расчета результаты вычислений по схеме простых процентов и по схеме сложных процентов совпадают.

Максимально возможное наращивание осуществляется при бесконечном дроблении интервала наблюдения т.к. с ростом частоты накопления суммы увеличиваются. Использование этой формулы связано с определением предельных величин, ведь теоретически m

должно расти. Необходимо найти максимально возможное значение условной нормы прироста затрат z_i :

$$Z_i = \lim_{x \rightarrow \infty} Z_{i-1} \left(1 + \frac{z_i}{m} \right)^{m \times n} = Z_{i-1} \times e^{z_i \times n}$$

Так как согласно второму замечательному пределу [5, с. 217]:

$$\lim_{x \rightarrow \infty} Z_{i-1} \times \left(1 + \frac{1}{m} \right)^m = e$$

Где $e=2,718281\dots$

Тогда:

$$Z_i = Z_{i-1} \times e^{z_i \times n} = Z_{i-1} \times e^{\delta \times n}$$

$\delta=z_i$ – в пределах одного года, $n=1$. Коэффициент δ называется в литературе силой роста и, в данном случае, выражает предельное значение условной нормы прироста затрат.

$$Z_i = Z_{i-1} \times e^{\delta}$$

Исходя из вышеприведенных формул, в пределах одного года вычисления по схеме простых процентов приравнивают к вычислениям по схеме сложных процентов [5, с. 217]. Но условие непрерывности функции $f(Z)$ и следующий отсюда рост m числа дроблений интервала наблюдения i не позволяет просто поставить знак равенства между расчетом по схеме простых и по схеме сложных процентов (знак равенства возможен при $m=1$). Но можно говорить о стремлении вычислений по схеме простых процентов к некому максимальному, предельному значению: $Z_{i-1} \times (1 + z_i) \rightarrow Z_{i-1} \times e^{\delta}$, знак « \rightarrow » означает математическое понятие «стремиться». Следовательно:

$$\lim_{i \rightarrow n} Z_{i-1} \times (1 + z_i) = Z_{i-1} \times e^{\delta}$$

$$Z_{i-1} \times \lim_{i \rightarrow n} (1 + z_i) = Z_{i-1} \times e^{\delta}$$

$$\lim_{i \rightarrow n} (1 + z_i) = e^{\delta}$$

$$1 + \lim_{i \rightarrow n} z_i = e^{\delta}$$

Значение формулы $\lim_{i \rightarrow n} z_i = const$, т.е. значение предела условной нормы доходности представляет собой конкретное число: $z_i = \frac{Z_i - Z_{i-1}}{Z_{i-1}}$.

Поэтому можно считать:

$$1 + z_i = e^{\delta}$$

Значение силы δ_i – для конкретного периода i легко вычисляется по таблицам значений экспотенциальной функции e^x . И выражает максимально возможную условную норму прироста затрат для данного периода (аналогично коэффициенту наращивания). Тогда: $Z_i = Z_{i-1} + Z_{i-1} \times \delta_i$. Где $Z_{i-1} \times \delta_i$ - прирост затрат периода i по сравнению с периодом $i-1$. Именно в таком размере прироста затрат необходимо страховать риск нехватки денежных средств для запланированного темпа роста производства периода i . Кроме того, необходима не меньшая страховая сумма для обеспечения временной нехватки денежных средств внутри периода. Поэтому предложено размер операционного резервного фонда рассчитывать следующим образом:

$$ORF_i = 2 \times \delta_i \times Z_{i-1}.$$

Проведенное исследование позволяет представить следующую модель внутреннего резервного фонда:

$$\begin{cases} RF_i = RF_{i0} + 2 \times \delta_i \times Z_{i-1} \\ D_i - Z_i > 0 \end{cases}$$

где: RF_{i0} – внутренний начальный (нулевой) резервный фонд, т.е. внутренний страховой запас активов предприятия внутри i -го производственного периода $i \in [1, n]$, представленный в виде высоколиквидных ценных бумаг;

$1 + z_i = e^{\delta}$, δ_i определяются по таблицам значений экспотенциальной функции;

$$z_i = \frac{Z_i - Z_{i-1}}{Z_{i-1}}, \quad Z_i - \text{значения функции затрат; } D_i - \text{значения}$$

функции дохода.

Рассмотрим условия создания внутреннего резервного фонда RF. Необходимым условием является наличие положительного денежного потока на каждом шаге расчета $DP_i > 0$ (или на большинстве шагов расчета). Операционный резервный фонд ORF целесообразно было бы создавать как высоко прибыльным предприятиям, так и предприятиям с небольшим уровнем прибыли. Такой операционный резервный фонд позволяет выравнивать денежные потоки внутри производственного периода и страхует предприятие от «спазма» ликвидности, т.е. временного отсутствия денежных средств внутри периода. Операционный резервный фонд ORF предлагается создавать единовременно. Средства для такого фонда можно единовременно выделить из внутреннего начального резервного фонда или создать за

счет чистой нераспределенной прибыли текущего периода, если ее величина соответствует неким оговоренным критериям. Основная часть операционного резервного фонда создается единоразовым отчислением части чистой нераспределенной прибыли в подобный фонд. В последующих периодах его размер пересчитывается и корректируется (в том числе с учетом инфляции) добавлением в фонд рассчитанного объема денежных средств (уже достаточно небольшого). В частности, резервный фонд увеличивается на величину прироста затрат текущего производственного периода. Операционный резервный фонд поможет существенно сократить или даже отказаться от использования большинства краткосрочных кредитных заимствований. А так же может позволить избегать долгосрочных заимствований, особенно, если предприятие намерено решать финансовые проблемы собственными силами.

Очевидно, что малый размер прибыли в течении нескольких периодов может не дать возможности предприятию создать даже относительно небольшой операционный резервный фонд. Рассмотрим, при каких значениях дохода и затрат, темпах их изменения возможно создание операционного резервного фонда. Для этого исследуем соотношение условной нормы доходности (1) и условной нормы прироста затрат (2).

$$\frac{d_i}{z_i} = \frac{D_i - D_{i-1}}{D_{i-1}} \times \frac{Z_{i-1}}{Z_i - Z_{i-1}} = \frac{Z_{i-1}}{D_{i-1}} \times \frac{D_i - D_{i-1}}{Z_i - Z_{i-1}}$$

где $D_i - D_{i-1}$ – абсолютный период дохода периода i ;

$Z_i - Z_{i-1}$ – абсолютный период затрат периода i .

Для предприятия, работающего безубыточно $\frac{Z_{i-1}}{D_{i-1}} < 1$, размер

операционного резервного фонда оговорен как двойной прирост затрат предыдущего $i-1$ периода. Тогда логично считать, что абсолютный прирост дохода должен примерно в 2 раза и более превышать абсолютный прирост расходов предприятия за рассматриваемый период:

$$\frac{D_i - D_{i-1}}{Z_i - Z_{i-1}} \geq 2$$

В таком случае:

1. Если $\frac{D_i - D_{i-1}}{Z_i - Z_{i-1}} \in [1; 2]$ – создание операционного резервного

фонда ORF возможно за счет внутреннего начального резервного

фонда RF_0 или накопительным образом за счет чистой нераспределенной прибыли в течение ряда производственных периодов. Но накопление операционного резервного фонда не будет страховать от попадания в ситуацию риска нехватки денежных средств. Поэтому само создание операционного резервного фонда накопительным методом сомнительно.

2. Если $\frac{D_i - D_{i-1}}{Z_i - Z_{i-1}} \in [2; 3 \dots]$ т.е. отношение абсолютного прироста

дохода к абсолютному приросту затрат стремится к коэффициенту 2 или превосходит его, то создание операционного резервного фонда возможно за один производственный период, посредством отчисления рассчитанной суммы из чистой нераспределенной прибыли. Это условие является достаточным для создания операционного резервного фонда ORF (при выполнении данного условия имеются в наличии денежные средства для создания такого фонда).

Можно сформулировать необходимое и достаточное условие формирования резервного фонда предприятия:

1. Необходимым условием создания операционного резервного фонда ORF является наличие положительного денежного потока ($DP_i > 0$) на каждом или большинстве периодов расчета. (избежать ситуации, когда $DP_i < 0$ маловероятно, но наличие внутреннего резервного фонда позволяет суммарно сглаживать их).

2. Достаточным условием создания операционного резервного фонда ORF является $\frac{D_i - D_{i-1}}{Z_i - Z_{i-1}} \in [2; 3 \dots]$, т.е. стремление к коэффициенту

2 и выше отношения абсолютного прироста дохода к абсолютному приросту затрат в течение одного или нескольких производственных периодов. В последующих, возможно менее эффективных периодах, поддерживать рассчитанный размер ORF несложно, т.к. приростные и инфляционные наращивания операционного резервного фонда являются не слишком большими.

Можно предложить следующую методику создания и использования внутреннего резервного фонда RF и операционного резервного фонда ORF как его части.

1. Решением руководства предприятия создается внутренний начальный резервный фонд RF_0 , который представлен в виде высоколиквидных ценных бумаг.

2. На основании балансовых данных последнего производственного периода анализируется соотношение абсолютного

прироста дохода к абсолютному приросту затрат. Если $\frac{D_i - D_{i-1}}{Z_i - Z_{i-1}} \geq 2$, то

операционный резервный фонд ORF создается за счет чистой нераспределенной прибыли данного периода в размере $ORF_i = 2 \times \delta_i \times Z_{i-1}$. В случае $\frac{D_i - D_{i-1}}{Z_i - Z_{i-1}} \in [1; 2]$ создание операционного

резервного фонда ORF возможно за счет внутреннего начального резервного фонда RF₀. Если создать внутренний резервный фонд невозможно, то и создание в данном случае операционного резервного фонда является невозможным. Предприятие не должно решать задачу создания резервных фондов, а должно решать задачу повышения прибыльности предприятия или его реорганизации, или ликвидации.

3. При нехватке денежных средств внутри периода, требуемая сумма берется из операционного резервного фонда ORF_i и в течение этого же периода, в момент прихода эквивалента данной суммы, возвращается в фонд.

4. По окончании периода *i* рассчитывается размер операционного резервного фонда ORF_i и автоматически переносится как денежный резерв на период *i*+1. (Рассчитывается разница ORF_i - ORF_{i-1} и автоматически добавляется к размеру ORF_{i-1}; $ORF_i = 2 \times \delta_i \times Z_{i-1}$. Разница в размере фонда и сам размер фонда корректируются с учетом инфляции). Денежные средства для корректировки размеров фонда берутся из нераспределенной прибыли периода *i*.

5. Если предприятие наметило инвестиции изменения, например покупку высокотехнологического оборудования, то финансироваться эти изменения должны за счет специального фонда развития. И только в случае крайней необходимости, за счет внутреннего начального резервного фонда. Внутренний резервный фонд предприятия в составе начального и операционного резервных фондов предлагается держать в расчетных объемах, наращивать в соответствии с потребностями предприятия, ростом его доходов и затрат и использовать по назначению.

Выводы.

1. В работе рассмотрен вопрос возможности создания предприятием внутреннего резервного фонда для страхования рисков недостижения запланированной доходности. Предложено внутренний резервный фонд формировать в виде двух фондов: начального резервного фонда и операционного резервного фонда.

2. Предложена математическая модель расчета внутреннего резервного фонда. Сформулировано необходимое и достаточное условие формирования операционного резервного фонда (как части внутреннего резервного фонда) собственными силами предприятия.

3. Начальный резервный фонд, предназначенный для страхования внутренних финансовых рисков, предложено формировать в размере, определяемом руководством предприятия (например, средний размер годовой краткосрочной задолженности) сберегаемой в виде высоколиквидных ценных бумаг. Формирование такого фонда возможно в виде первоначальной инвестиции или из внереализованных доходов предприятия.

4. Операционный резервный фонд, предназначенный для выравнивания денежных потоков внутри периодов, формировать за один раз из чистой нераспределенной прибыли предприятия и наращивать в расчетных объемах из того же источника. В случае невозможности формирования операционного резервного фонда из этого источника, предложено его основную часть формировать за счет одномоментного отчисления из начального резервного фонда.

Список литературы:

1. *Бланк И.А.* Словарь – справочник финансового менеджмента / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 1998. – 480 с.
2. *Бланк И.А.* Управление финансовыми рисками / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2005. – 600 с.
3. *Бригхем Ю., Гапенски Л.* Финансовый менеджмент: Полный курс в 2-х т. / Ю. Бригхем, Л. Гапенски [Пер. с англ. под ред. В.В. Ковалева]. СПб.: Экономическая школа 1997. – т1 – 497 с., т2 – 669 с.
4. *Р.Брейли.* Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли., С. Майерс (Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп – Бизнес» 2003. – 1120 с.
5. *Ковалев В.В.* Финансовый менеджмент. Теория и практика [2-е изд., перераб. и допол.] / В.В. Ковалев. – М.: ТК Велби, изд. Проспект, 2007. – 1024 с.
6. *Хелферт Э.* Техника финансового анализа [10-е изд.] / Хелферт Э. – СПб.: Питер, 2003. – 640 с.

Отримано 27.03.2012