Федеральное агентство по образованию

Государственное образовательное учреждение

высшего профессионального образования

«Южно-Уральский государственный университет»

Кафедра Экономической теории и мировой экономики

\*\*\*

**Контрольная работа по курсу « Дивидендная политика »**

\*\*

**Содержание.**

**Введение ……………………………………………………………………… 3**

**Теоретическая часть…………………………………………………………… 4-15**

**Практическая часть……………………………………………………………. 16-17**

**Вывод……………………………………………………………………………… 18**

**Литература ………………………………………………………………………. 19**

**Введение.**

Прибыль характеризует финансовый результат хозяйственной деятельности акционерного общества, поэтому любое коммерческое акционерное общество стремится к получению прибыли и ее увеличению за планируемый период. Однако перспективы дальнейшего функционирования и развития акционерного общества зависят не только от размера прибыли в текущем году, но и от ее эффективного распределения прибыли по направлениям его деятельности. Одним из таких направлений является распределение чистой прибыли в виде выплаты дивидендов акционерам.

Следствием этого является необходимость формирования и оптимизации дивидендной политики, которая в результате выступает как одна из форм распределения чистой прибыли акционерного общества.

**Теории дивидендной политики и их связь с рыночной стоимостью акционерного общества.**

Получение дивидендов во всем мире является прекрасной возможностью для инвесторов поучаствовать в распределении прибыли компаний. Вложение средств в акции с высокими дивидендными выплатами может стать реальной альтернативой банковским депозитам и позволит сохранить капитал в условиях инфляции.

Дивидендная политика - политика акционерного общества в области использования прибыли.

Дивидендная политика — часть финансовой политики организации. В ее основе лежит концепция распределения чистой прибыли, определяющая соотношение между потребляемой и капитализируемой частями. При определении данного соотношения учитываются следующие факторы:

нормативные документы, регулирующие порядок выплаты дивидендов;

наличие свободных денежных средств;

доступность привлечения средств из других источников и их стоимость;

интересы акционеров.

Гарантией, обеспечивающей права акционеров в Российской Федерации, является формирование обязательных резервов. Не менее важно наличие свободных денежных средств, поскольку использование в случае их недостатка краткосрочных кредитов для выплаты дивидендов приводит к дополнительным расходам.

Дивидендная политика разрабатывается и реализуется в следующей последовательности:

1) анализ дивидендной политики в предшествующем периоде;

2) анализ исходных факторов формирования дивидендной политики;

3) учет всех факторов формирования дивидендной политики;

4) выбор типа дивидендной политики исходя из внутренних и внешних условий функционирования организации на данном этапе ее жизненного цикла;

5) взаимоувязка дивидендной политики с прочими приоритетами экономической стратегии;

6) утверждение дивидендной политики собственниками организации;

7) распределение прибыли в соответствии с выбранной дивидендной политикой;

8) определение общего уровня дивидендных выплат;

9) принятие решения о размере выплат на одну обыкновенную акцию;

10) анализ эффективности дивидендной политики;

11) совершенствование и последующие корректировки дивидендной политики организации.

Дивидендная политика формируется советом директоров в зависимости от целей акционерного общества, и определяет доли прибыли, которые выплачиваются акционерам в виде дивидендов или остаются в виде нераспределенной прибыли и реинвестируется.

Формированию оптимальной дивидендной политики в странах с развитой рыночной экономикой посвящены многочисленные теоретические исследования.

Наиболее распространенными теориями, связанными с механизмом формирования

дивидендной политики, являются:

1. **Теория независимости дивидендов**.

Ее авторы - Ф. Модильяни и М.Миллер

Миллер утверждают, что избранная дивидендная политика не оказывает никакого

влияния ни на рыночную стоимость предприятия (цену акций), ни на благосостояние собственников в текущем или перспективном периоде, так как эти показатели зависят от суммы формируемой, а не распределяемой прибыли. В соответствии с этой теорией дивидендной политике отводится пассивная роль в механизме управления прибылью. При этом свою теорию они сопроводили значительным количеством ограничений, которые в реальной практике управления прибылью обеспечить невозможно. Несмотря на свою уязвимость в плане практического использования, теория ММ стала отправным пунктом поиска более оптимальных решений механизма формирования дивидендной политики.

1. **Теория предпочтительности дивидендов** (или "синица в руках")

Ее авторы -М. Гордон и Д. Линтнср

Теория Линтнера (теория предпочтительности дивидендов, модель частичной корректировки) признается базовой моделью и основана на предположении, что каждая единица прибыли, направленная на выплату дивидендов в текущем периоде, дороже единицы капитализируемой части прибыли, использование которой в будущем будет связано с определенным риском. Исходя из этого, максимизация дивидендов является более предпочтительной, чем капитализация прибыли. Противники этой теории утверждают, что фактор риска не может быть определяющим при выборе типа дивидендной политики, так как дивиденды, выплаченные в текущем периоде, также могут быть направлены на финансирование инвестиций предприятия эмитента или других предприятий с соответствующими сопутствующими рисками. Согласно данной теории дивидендная политика сводится к решению следующих основных вопросов:

а) должен ли измениться размер дивидендов по сравнению с предыдущим периодом;

б) если «да», то каким должно быть это изменение.

**3. Теория минимизации дивидендов** (или “теория налоговыхпредпочтений”). В соответствии с этой теорией эффективность дивиденднойполитики определяется критерием минимизации налоговых выплат по текущим ипредстоящим доходам собственников. А так как налогообложение текущихдоходов в форме получаемых дивидендов всегда выше, чем предстоящих (сучетом фактора стоимости денег во времени, налоговых льгот накапитализируемую прибыль и т.п.), дивидендная политика должна обеспечиватьминимизацию дивидендных выплат, а соответственно максимизацию капитализацииприбыли с тем, чтобы получить наивысшую налоговую защиту совокупного дохода собственников. Однако такой подход к дивиденднойполитике не устраивает многочисленных мелких акционеров с низким уровнемдоходов, постоянно нуждающихся в текущих их поступлениях в формедивидендных выплат (что снижает объем спроса на акции таких компаний, асоответственно и котируемую рыночную цену этих акций).

**4. Сигнальная теория дивидендов** (или "теория сигнализирования''). Эта

теория построена на том, что основные модели оценки текущей реальной рыночной стоимости акций и качестве базисного элемента используют размер выплачиваемых по ней дивидендов. Таким образом, рост уровня дивидендных выплат определяет автоматическое возрастание реальной, а соответственно и котируемой рыночной стоимости акций, что при их реализации приносит акционерам дополнительный доход. Кроме того, выплата высоких дивидендов "сигнализирует" о том, что компания находится на подъеме и ожидает существенный рост прибыли в предстоящем периоде. Эта теории неразрывно связана с высокой "прозрачностью" фондового рынка, на котором оперативно полученная информация оказывает существенное влияние на колебания рыночной стоимости акций.

**5. Теория соответствия дивидендной политики составу акционеров (или «теория клиентуры»).** В соответствии с этой теорией компания должна осуществлятьтакую дивидендную политику, которая соответствует ожиданиям большинстваакционеров, их менталитету. Если основной состав акционеров ("клиентура"акционерной компании) отдает предпочтение текущему доходу, то дивиденднаяполитика должна исходить из преимущественного направления прибыли на целитекущего потребления. И наоборот, если основной состав акционеров отдаетпредпочтение увеличению своих предстоящих доходов, то дивидендная политикадолжна исходить из преимущественной капитализации прибыли в процессе еераспределения. Та часть акционеров, которая с такой дивидендной политикойбудет не согласна, реинвестирует свой капитал в акции других компаний, врезультате чего состав "клиентуры" станет более однородным.

Практическое использование этих теорий позволило выработать три

подхода к формированию дивидендной политики — ''консервативный",

"умеренный" ("компромиссный”) и "агрессивный". Каждому из этих подходов

соответствует определенный тип дивидендной политики

1. Остаточная политика дивидендных выплат предполагает, что фонд

выплаты дивидендов образуется после того, как за счет прибыли удовлетворена потребность в формировании собственных финансовых ресурсов, обеспечивающих

в полной мере реализацию инвестиционных возможностей предприятия. Если по имеющимся инвестиционным проектам уровень внутренней ставки доходности превышает средневзвешенную стоимость капитала (или другой избранный критерий, например, коэффициент финансовой рентабельности), то основная часть прибыли должна быть направлена на реализацию таких проектов, так как она обеспечит высокий темп роста капитала (отложенного дохода) собственников. Преимуществом политики этого типа является обеспечение высоких темпов развития предприятия, повышение его финансовой устойчивости.

Недостаток же этой политики заключается в нестабильности размеров дивидендных выплат, полной непредсказуемости формируемых их размерен в

предстоящем периоде и даже отказ от их выплат в период высоких инвестиционных возможностей, что отрицательно сказывается на формировании уровня рыночной цены акций. Такая дивидендная политика используется обычно

лишь на ранних стадиях жизненного цикла предприятии, связанных с высоким уровнем его инвестиционной активности.

2. Политика стабильного размера дивидендных выплат предполагает выплату неизменной их суммы на протяжении продолжительного периода (при высоких темпах инфляции сумма дивидендных выплат корректируется этапа индекс инфляции). Преимуществом этой политики является ее надежность, которая создает чувство уверенности у акционеров в неизменности размера текущего дохода вне зависимости от различных обстоятельств, определяет стабильность котировки акций на фондовом рынке. Недостатком же этой политики является ее слабая связь с финансовыми результатами деятельности предприятия, в связи с чем в периоды неблагоприятной конъюнктуры и низкого размера формируемой прибыли инвестиционная деятельность может быть сведена к нулю. Для того, чтобы избежать этих негативных последствий стабильный размер дивидендных выплат устанавливается обычно по относительно низком уровне, что и относит данный тип дивидендной политики к категории консервативной, минимизирующей риск снижения финансовой устойчивости предприятия из-за недостаточных темпов прироста собственного капитала.

3. Политика минимального стабильного размера дивидендов с надбавкой в отдельные периоды (или политика "экстра-дивиденда") по весьма распространенному мнению представляет собой наиболее взвешенный ее тип. Её преимуществом является стабильная гарантированная выплата дивидендов в минимально предусмотренном размере (как в предыдущем случае) при высокой связи с финансовыми результатами деятельности предприятия, позволяющей увеличивать размер дивидендов в периоды благоприятной хозяйственной конъюнктуры, не снижая при этом уровень инвестиционной активности. Такая дивидендная политика даст наибольший эффект на предприятиях с нестабильным в динамике размером формирования прибыли. Основной недостаток этой политики заключается в том, что при продолжительной выплате минимальных размеров дивидендов инвестиционная привлекательность акций компании снижается и соответственно падает их рыночная стоимость.

4. Политика стабильного уровня дивидендов предусматривает установление долгосрочного нормативного коэффициента дивидендных выплат по отношению к сумме прибыли (или норматива распределения прибыли на потребляемую и капитализируемую ее части). Преимуществом этой политики является простота ее формирования и тесная связь с размером формируемой прибыли. В то же время основным ее недостатком является нестабильность размеров дивидендных выплат па акцию, определяемая нестабильностью суммы формируемой прибыли. Эта нестабильность вызывает резкие перепады в рыночной стоимости акций по отдельным периодам, что препятствует максимизации рыночной стоимости предприятия и процессе осуществления такой политики (она "сигнализирует" о высоком уровне риска хозяйственной деятельности данною предприятия). Даже при высоком уровне дивидендных выплат такая политика не привлекает обычно инвесторов (акционеров), избегающих риска. Только зрелые компании со стабильной прибылью могут позволить себе осуществление дивидендной политики

этого типа, если размер прибыли существенно варьирует в динамике, эта политика генерирует высокую угрозу банкротства.

5. Политика постоянного возрастания размера дивидендов (осуществляемая под девизом — "никогда не снижай годовой дивиденд”) предусматривает стабильное возрастание уровня дивидендных выплат в расчете на одну акцию. Возрастание дивидендов при осуществлении такой политики происходит, как правило, в твердо установленном проценте прироста к их размеру в предшествующем периоде (на этом принципе построена "Модель Гордона", определяющая рыночную стоимость акций таких компаний). Преимуществом такой политики является обеспечение высокой рыночной стоимости акций компании и формирование положительного ее имиджа у потенциальных инвесторов при дополнительных эмиссиях. Недостатком же этой политики является отсутствие гибкости в ее проведении и постоянное подрастание финансовой напряженности — если темп роста коэффициента дивидендных выплат возрастает (т.е. если фонд дивидендных выплат растет быстрее, чем сумма прибыли), то инвестиционная активность предприятия сокращается, а коэффициенты финансовой устойчивости снижаются (при прочих равных условиях). Поэтому осуществление такой дивидендной политики могут позволить себе лишь реально процветающие акционерные компании — если же эта политика не подкреплена постоянным ростом прибыли компании, то она представляет собой верный путь к ее банкротству. Отсюда вытекает вопрос каким образом проводимая дивидендная политика влияет на стоимость различных источников финансирования деятельности предприятия?

Источник выплаты дивидендов - чистая прибыль общества за истекший год, по

привилегированным акциям дивиденды могут выплачиваться за счет специально

созданных для этого фондов (последние используются для выплаты дивидендов в

случае недостаточности прибыли или убыточности общества). Поэтому

теоретически коммерческая организация может выплатить общую сумму текущих

дивидендов в размере, превышающем прибыль отчетного периода. Однако базовым

является вариант распределения чистой прибыли текущего периода. Поскольку

законом не предусматривается использование нераспределенной прибыли прошлых

лет для выплаты дивидендов, существенно повышается ответственность совета

директоров и акционеров в отношении направлений распределения чистой

прибыли отчетного года, т.е. нельзя год спустя передумать и часть ранее

реинвестированной прибыли пустить на выплату дивидендов. Это ограничение в

определенной степени нарушает права собственников в отношении возможности

использования собственных средств.

Следует обратить внимание на некоторые терминологические особенности. В

бухгалтерском учете и в ряде нормативных документов явно или косвенно

различают понятия «резервный капитал» и «резервный фонд». Резервный капитал

создается в акционерных обществах открытого типа в обязательном порядке,

причем направления его использования регламентированы законом; в частности, он не предназначен для выплаты дивидендов. Тем не менее, общество может создавать специальные фонды (в том числе и с названием «резервные») за счет чистой прибыли, которые уже и могут быть использованы для выплаты

дивидендов по привилегированным акциям. Величина чистой прибыли любой компании подвержена колебаниям, не исключена также ситуация, когда она может отработать с убытком. Принятия решения о размере дивидендов в любом случае является непростой задачей. Во-первых, в условиях рынка всегда имеются возможности для расширения производственных мощностей или участия в новых инвестиционных проектах. Во- вторых, нестабильность выплаты дивидендов или резкое изменение их величины чреваты снижением курсовой стоимости акций. Дополнительным аргументом в пользу стабильности дивидендной политики является феномен так называемого «эффекта клиентуры». Под «клиентурой» понимается совокупность инвесторов, по той или иной причине заинтересованных именно в данной компании. У каждой компании складывается своя «клиентура», т.е. инвесторы, которых вполне устраивает предлагаемая компанией политика в области доходов и дивидендов. Поскольку рациональные акционеры в большей степени предпочитают стабильность и определенную предсказуемость дивидендной политики, чем получение каких-то экстраординарных доходов, любые ее изменения должны вводиться крайне осторожно.

Не случайно многие компании на Западе предпочитают выплачивать дивиденды даже в относительно неблагоприятные в финансовом отношении периоды. Наиболее часто встречающейся практикой является распределение среди акционеров части прибыли текущего года. Имея в виду сигнальный эффект, имеющий место при выплате (невыплате) дивидендов, компании предпочитают стабильность в отношениях с акционерами. Кроме того, выплата дивидендов даже при наличии убытков за отчетный период имеет положительный сигнальный эффект в том смысле, что этой акцией руководство компании указывает на временный характер трудностей, с которыми столкнулась компания и на правильность ее стратегического курса.

Также при формировании дивидендной политики следует обратить внимание на

то, какие возможности имеет компания при формировании финансовых ресурсов

из альтернативных источников ( помимо чистой прибыли компании ). Основными

факторами являются:

а) достаточность резервов собственного капитала, сформированных в

предшествующем периоде;

б) стоимость привлечения дополнительного акционерного капитала;

в) стоимость привлечения дополнительного заемного капитала;

г) доступность кредитов на финансовом рынке;

д) уровень кредитоспособности акционерного общества, определяемый его

текущим финансовым состоянием.

Дивидендная политика представляет собой свод правил, в соответствии с которыми каждая компания решает для себя проблему распределения чистой прибыли, полученной в результате хозяйственной деятельности. Основная трудность при формировании дивидендной политики - найти оптимальные пропорции между потребляемой и капитализируемой частями прибыли. Первая направляется на дивидендные выплаты акционерам, вторая может быть реинвестирована в бизнес.

Право на получение дивидендов, т.е. на участие в прибыли компании, - одно из безусловных прав акционеров. В то же время нельзя забывать о том, что акционерное общество не берет на себя никаких обязательств в отношении регулярных выплат своим акционерам, ведь они являются совладельцами компании (в отличие от держателей облигаций - кредиторов предприятия), а значит, должны принимать на себя риск возможных убытков.

Финансирование инвестиционных проектов за счет нераспределенной прибыли может оказаться для акционеров более выгодным, чем получение дивидендов (т.е. фактически «проедание» прибыли). Если у компании много интересных (с точки зрения прибыльности) инвестиционных возможностей, то доля дивидендных выплат будет низкой, если мало — то, наоборот, высокой.

Долю прибыли, направляемую на выплату дивидендов, следует рассматривать через призму жизненного цикла предприятия. Фирмы на стадии зрелости, имеющие устойчивое финансовое положение и крепкие позиции на рынке, не испытывают потребности в значительных капиталовложениях, и поэтому основную часть прибыли могут распределять среди акционеров. Напротив, молодые компании, вступившие в фазу динамичного роста и еще не закрепившиеся на рынке, нуждаются в масштабных инвестициях на расширение и развитие бизнеса.

Акционеры не должны однозначно воспринимать низкие дивиденды как слабость компании. С тем же основанием слабостью можно считать и высокие дивиденды: за неимением возможности продуктивно распорядиться чистой прибылью и инвестировать ее в рентабельные проекты предприятию ничего не остается, как отдать прибыль своим акционерам. Следует понимать, что направление чистой прибыли на финансирование инвестиционных возможностей, скажем так, в ущерб дивидендным выплатам создает для акционеров альтернативную цену неполученного текущего дохода.

Нужно учитывать и сроки появления инвестиционных возможностей. Менеджменту компании в отсутствии рентабельных проектов на текущий момент нужно решить, что больше отвечает интересам акционеров: выплата дивидендного дохода, чтобы владельцы ценных бумаг самостоятельно распорядились им с выгодой для себя, или удержание чистой прибыли «про запас» в ожидании появления инвестиционных возможностей в будущем.

Если распределять прибыль в пользу дивидендных выплат без оглядки на потребности фирмы в капиталовложениях, то может возникнуть ситуация, при которой собственного капитала окажется недостаточно для финансирования выгодных инвестиционных проектов. Тогда неизбежно встанет вопрос о привлечении внешних ресурсов. Это могут быть банковские кредиты, облигационные займы или дополнительные эмиссии акций. Но зачастую пользоваться «чужим» капиталом более затратно, чем собственным. Да и последствия такого шага могут быть весьма неприятными, а именно: значительное ухудшение показателя задолженности (в случае получения заемных средств) или размывание акционерного капитала и потеря контроля над компанией со стороны существующих акционеров (при дополнительной эмиссии акций). Кроме того, фирма в силу своей низкой кредитоспособности или малой известности у потенциальных инвесторов не всегда имеет возможность выйти на внешний рынок капиталов.

Имеющаяся в распоряжении ликвидность (ограничения денежного потока). Для того чтобы объявить дивиденд, предприятию необходимо иметь чистую прибыль. Причем необязательно за текущий отчетный период, но для фактической выплаты дивидендов нужны свободные денежные средства.

Если компания испытывает нехватку наличных средств, она может прибегнуть к выплате дивидендов акциями (ст.42 Закона «Об АО» позволяет в случаях, оговоренных в уставе, выплачивать дивиденды не деньгами, а иным имуществом).

Как показывает российская практика, довольно часто компания, не имея средств на выплату дивидендов, тем не менее принимает решение о выплате. Например, для того чтобы предотвратить скупку акций у работников предприятия сторонними инвесторами. Формальное объявление дивидендов по привилегированным акциям может преследовать цель блокировать право владельцев этого типа ценных бумаг участвовать в общих собраниях акционеров с правом голоса.

Законодательные ограничения. Ст.43 Закона «Об АО» устанавливает ряд ограничений при принятии решения о выплате (объявлении) дивидендов, которые направлены на защиту прав и интересов самого общества, его акционеров и кредиторов.

АО не вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов:

• по акциям:

• до полной оплаты уставного капитала;

• до выкупа всех акций у акционеров, имеющих право соответствующего требования (ст.76);

• если на день принятия решения АО отвечает признакам банкротства или эти признаки появятся в результате выплаты дивидендов;

• если на день принятия решения стоимость чистых активов АО меньше суммы уставного капитала, резервного фонда и превышения уставной ликвидационной стоимости привилегированных акций над их номиналом либо станет меньше их размера в результате принятия решения;

• по обыкновенным и привилегированным акциям, размер дивиденда по которым не определен, если не принято решение о полной выплате дивидендов по всем типам привилегированных акций, размер дивидендов по которым определен уставом;

• по привилегированным акциям определенного типа, по которым размер дивиденда определен уставом, до решения о полной выплате дивидендов по всем типам акций, предоставляющих преимущество по очередности выплат.

Теоретическая часть.

Задачи №4,8,12

Задача №4

Решение:

АО с уставным фондом l млн. руб. имеет следующую структуру капитала: 85 обыкновенных акций и 15 привилегированных. Размер прибыли к распределению между акционерами составляет 120 тыс. руб. Фиксированный дивиденд по привилегированным акциям составляет 10%. Определить дивиденды для владельца обыкновенной акции.

Решение:

ЧП =120000 руб., М0 = 85, Mпр = 15, УК = 100000 руб., f = 0,1

а) номинал oднoй акции находим как отношение уставного фонда к общему числу акций

N = УК/(Мо + Мпр) = 1000000/(85 + 15) = 10000 руб.

б) выплаты по всем привилегированным акциям равны

Дпр = Мпр \* Д1 =N \* 15 \*0,1 = 15000 руб.

в) выплаты на одну обыкновенную акцию равны

До = (ЧП -Дпр)/Мо = (120000-15000)/85 = 1235 руб. 29 коп.

Задача №8

Номинальная стоимость акции АО составляет 50 тысяч рублей. Определите ориентировочную курсовую стоимость акций на рынке ценных бумаг, если известно, что размер дивиденда ожидается на уровне 25%, а размер банковской ставки составляет 20%

Решение.

Определим поток доходов по акции это размер дивиденда.

Определим курсовую стоимость

Dn=P\*(1+k), где

Dn- курсовая стоимость акции

P- номинальная стоимость

k-ставка дивиденда

Определим К доходности=25%/20%=1,25

Dn=P\*k=50000\*1.25=62500

Задача №12

Баланс АО содержит следующие показатели млн. руб.:

|Актив |Сумма |Пассив |Сумма |

|Основные средства |500 |Уставный капитал |800 |

|Нематериальные активы |100 |Резервный фонд |100 |

|Готовая продукция |300 |Прибыль |100 |

|Расчетный счет |100 | | |

|Баланс |1000 |Баланс |1000 |

Какая максимальная сумма может быть израсходована АО для выплаты

дивидендов по привилегированным акциям, если доля привилегированных акций в уставном капитале составляет 10% и при их выпуске установлен фиксированный дивиденд?

Решение.

По решению совета директоров максимальная сумма выплат может составить: Количество акций\*номинал\*фиксированный дивиденд, но не больше прибыли предприятия и с учетом того, что после выплаты стоимость чистых активов АО будет не меньше его уставного капитала и резервного фонда. (Ст.102 ГК РФ)

Вывод.

Решения акционерного общества в области дивидендов переплетаются с другими решениями по финансированию и инвестиционными решениями. Некоторые акционерные общества выплачивают низкие дивиденды, поскольку менеджмент оптимистично настроен относительно перспектив общества и намерен использовать чистую прибыль на цели развития. В этом случае дивиденды выплачиваются, если после удовлетворения инвестиционных нужд акционерного общества остается не капитализированная прибыль. Другие акционерные общества финансируют капвложения за счет долгосрочных кредитов и займов, что позволяет направлять значительную часть чистой прибыли на выплату дивидендов.

Разнообразные теоретические подходы к формированию дивидендной политики рассматривают этот процесс с позиций воздействия на рыночную стоимость предприятия и благосостояние акционеров, что свидетельствует об актуальности данной темы контрольной работы .

Литература.

1.Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? М.:

Финансы и статистика, 1997.

2.Палий В.Ф. Анализ деятельности акционерного общества. М.: Финансы и статистика, 1996.

3.Финансы: Учебное пособие/ Под ред. А.М. Ковалевой. М.: Финансы и статистика, 1996.

4.Ковалёв В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 1999.