

УДК 658.14/15

О. В. Корольова-Казанська,  
к.е.н., доцент, Київський національний торговельно-економічний університет,  
кафедра економіки підприємництва

## ОБГРУНТУВАННЯ ОБСЯГУ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА В СИСТЕМІ СТРАТЕГІЧНОГО УПРАВЛІННЯ ЙОГО РОЗВИТКОМ

**Анотація.** В статті розглядаються методи планування та прогнозування обсягу фінансових ресурсів підприємства. Зазначаються переваги та недоліки використання окремих методів.

**Annotation.** The methods of planning and prognostication of volume of financial resources of enterprise are examined in the article. Advantages and lacks of the use of separate methods are marked.

**Ключові слова:** планування фінансових ресурсів, прогнозування фінансових ресурсів, методи планування та прогнозування фінансових ресурсів, стратегія фінансування діяльності підприємства.

**Вступ.** Забезпеченість комерційного підприємства власними фінансовими ресурсами та можливість своєчасно і в достатніх обсягах залучати їх із зовнішніх джерел, розглядаються в ринкових умовах як найважливіші чинники конкурентоспроможності. Особливої ваги останній чинник набуває в галузях, де оборотні кошти та інвестиційні ресурси формуються переважно за рахунок запозичень, тому можливі обсяги залучення капіталу для забезпечення операційної діяльності та вирішення завдань соціально-економічного розвитку значною мірою визначають стратегічний потенціал підприємства.

Оскільки ринкові можливості підприємства не завжди відповідають його фінансовим можливостям, стратегічні цілі, якщо вони будуть визначатися без врахування фінансових обмежень, можуть виявитися недосяжними. Тому забезпечення відповідності потенціалу формування фінансових ресурсів підприємства його ринковим, виробничим та іншим можливостям є вагомим складовою стратегічного управління, а довгострокове прогнозування необхідного обсягу фінансових ресурсів – одним із найважливіших завдань розробки стратегії фінансування.

Враховуючи те, що розробка стратегії фінансування є етапом складного ітераційного процесу формування всього комплексу стратегій підприємства, а також з огляду на взаємообумовленість головних показників довгострокових фінансових планів підприємства (обсяг діяльності, сума прибутку, витрат та чистого грошового потоку, обсяги реального інвестування, обсяг і структура активів та фінансових ресурсів), очевидно, що обґрунтованість та точність прогнозування необхідного обсягу фінансових ресурсів, які досягаються, зокрема, використанням адекватних методів прогнозування, безпосередньо впливають на визначення та досяжність корпоративних стратегічних цілей.

Теоретичні та практичні аспекти прогнозування фінансових показників підприємств досліджувались у працях таких вітчизняних вчених, як: М.Білик, І.Бланк, С.Бойко, В.Забродський, А.Зуділіна, М.Кизима, Г.Крамаренко, Л.Лахтіонова, Л.Лігоненко, В.Меє, С.Мних, О.Павловська, Н.Пругуляк, В.Савчук, В.Сопко, О.Терещенко, а також зарубіжних фахівців: Е.Альтмана, І.Балабанова, М.Белендера, Т.Берднікової, Л.Бернштейна, У.Бівера, С.Бріггема, В.Хорна, О.Волкова, А.Ковальової, В.Ковальова, А.Кудінової, С.Негашева, Е.Нікбашта, Г.Савицької, Р.Сайфуліна, Р.Тафлера, Е.Хелффера, Д.Чессера, А.Шеремета та інших.

У працях наведених економістів ґрунтовно висвітлені моделі і методи фінансового прогнозування, з-поміж яких і доводиться обирати менеджерам підприємств. Враховуючи сучасний етап становлення стратегічного управління на вітчизняних підприємствах, реально існуючі кваліфікаційні, інформаційні та програмно-технічні обмеження, а також динамізм та суттєве зростання складності стратегічних завдань, менеджерам досить важко оперативно зорієнтуватися і вибрати адекватні методи та моделі. У зв'язку із цим існує необхідність чітко визначити умови застосування методів прогнозування обсягу фінансових ресурсів, а також сформувати рекомендації щодо їх використання в розробці стратегії фінансування підприємства. Зазначені передумови визначили актуальність теми, мету та завдання статті.

**Постановка задачі.** Метою статті є обґрунтування вибору методів прогнозування необхідного обсягу фінансових ресурсів підприємства в розробці стратегії фінансування, що потребує вирішення наступних завдань:

- здійснення класифікації та аналізу основних методів прогнозування обсягу фінансових ресурсів;
- визначення умов застосування вказаних методів;
- формування рекомендацій щодо їх використання в розробці стратегії фінансування підприємства, а також щодо підвищення точності та обґрунтованості прогнозування.

**Результати.** Прогнозування обсягу фінансових ресурсів підприємства в розробці стратегії фінансування може бути спрямоване на вирішення наступних завдань:

- розрахунок обсягу фінансових ресурсів, який є необхідним для забезпечення реалізації корпоративної стратегії;
- оптимізація структури джерел формування фінансових ресурсів;
- визначення мінімальної та максимальної меж можливої потреби в ресурсах, які обумовлюються ступенем необхідної фінансової гнучкості підприємства та можливими сценаріями його розвитку [1,с.21; 3,с.188].

Для вирішення вказаних завдань використовуються універсальні методи фінансового прогнозування [4,с.103]. Незважаючи на відсутність загальновизнаної класифікації останніх, більшість науковців групує ці методи за такими критеріями, як ступінь формалізації прогнозування, тип факторної моделі та завдання моделювання [1,с.121; 4,с.110; 5,с.449].

За ступенем формалізації методи прогнозування класифікують на експертні (інтуїтивні) та формалізовані.

Експертні методи базуються на використанні досвіду експертів (на практиці – керівників підприємства або зовнішніх фахівців-консультантів) та інтуїтивно-логічному мисленні і передбачають опитування експертів з наступною обробкою отриманих результатів за допомогою математичного інструментарію [4,с.299].

З огляду на об'єктивну невизначеність факторів зовнішнього фінансового середовища, браку інформації про тенденції розвитку галузі, в якій здійснює діяльність підприємство, суттєву слабоструктурованість проблем стратегічного аналізу, експертні методи посіли чільне місце в розробці стратегій фінансування. Вони дозволяють виявити головні фактори впливу, можливості та загрози, спрогнозувати тенденції змін досліджуваних фінансових показників, визначити основні цілі та критерії, якісно обґрунтувати альтернативи розвитку та рівень ризику.

Експертні методи класифікують на методи індивідуальних та колективних оцінок. Сутність методів індивідуальних експертних оцінок полягає в тому, що кожен експерт дає прогноз незалежно від інших, а потім, за допомогою певних прийомів ці прогнози об'єднуються та узагальнюються. Індивідуальні експертні

оцінки можуть мати вигляд інтерв'ю, аналітичних записок, сценаріїв тощо [6, с.445].

Колективні (групові) експертні оцінки ґрунтуються на спільній праці та взаємному впливі експертів і передбачають визначення колективного прогнозу. Найбільш поширеними методами колективної експертної оцінки є методи мозкового штурму, метод комісій, метод «Дельфі», матричний метод [6, с.446].

Експертні методи використовують в оцінці стратегічної фінансової позиції підприємства, довгостроковому прогнозуванні обсягів діяльності, галузевих показників рентабельності та ділової активності підприємств, тобто тих факторів, які визначають необхідні обсяги та структуру фінансових ресурсів підприємства. Крім того, як зазначає Ковальов В.В. вони застосовуються і в аналітичній роботі, наприклад, для визначення вагових коефіцієнтів, граничних значень контрольованих показників [4, с. 300].

Експертні методи, як правило, дозволяють отримати результат найбільш просто і швидко [4, с.299], але мають суттєве обмеження в застосуванні, пов'язане з використанням попереднього досвіду в нових умовах. Тому для підвищення точності прогнозів експертні методи доцільно використовувати в поєднанні з формалізованими.

Формалізовані методи в залежності від типу факторної моделі поділяють на групи:

- детерміновані методи – базуються на використанні детермінованих функціональних моделей;

- стохастичні методи – побудовані на використанні не функціональних, а імовірнісних зв'язків між факторними та результативними показниками і орієнтовані на імовірнісний характер прогнозу.

В залежності від завдань прогнозування формалізовані методи поділяють на групи:

- методи моделювання, які передбачають розрахунок результативних показників на базі сформованої математичної моделі відповідно до заданих значень факторних показників;

- методи оптимізації, які спрямовані на оптимізацію прогнозованих показників залежно від вибору певних значень керованих факторів.

Значного поширення в формалізованому прогнозуванні фінансових ресурсів набули методи багатфакторного економіко-математичного моделювання, які передбачають:

а) аналіз причинно-наслідкових зв'язків обсягу фінансових ресурсів підприємства з іншими показниками підприємства або зовнішнього середовища;

б) створення на підставі цього аналізу адекватної, як правило, детермінованої багатфакторної математичної моделі, яка ґрунтується на функціональній залежності результативного показника від факторних показників;

в) використанні вказаної моделі для розрахунку значень обсягу фінансових ресурсів в залежності від значень факторних показників [1, с.121; 4, с.109].

Методи багатфакторного економіко-математичного моделювання – це досить велика група методів, які в свою чергу класифікуються в залежності від типу використовуваних математичних моделей. Однак, найбільшого поширення в прогнозуванні обсягу фінансових ресурсів набули спрощені варіанти цього методу, коли використовується незначна кількість факторних показників або нескладні моделі. Такі методи об'єднуються в групу елементарних методів факторного аналізу [4, с.104]. До них, зокрема, належить балансовий, нормативний та деякі інші методи.

У разі використання багатфакторних математичних моделей, побудованих не на функціональних, а на імовірнісних зв'язках між факторними та результативними показниками, розробляються стохастичні прогнози. Вони дозволяють отримати імовірнісну оцінку значень прогнозних показників і ґрунтуються на встановленні кореляційної залежності між факторами, які з огляду на завдання прогнозування можуть аналізуватися в динаміці (аналіз просторово-часових сукупностей) або без врахування фактора часу (аналіз просторових сукупностей), та наступному прогнозуванні з використанням регресійних залежностей, які мають вигляд [1,с.121; 4,с.302]:

$$Y = A_0 + A_1 \times X_1 + A_2 \times X_2 + \dots + A_k \times X_k \quad (1)$$

де  $Y$  – значення прогнозованого показника;

$A_i$  - коефіцієнти регресії,  $i = 1, 2, \dots, k$ .

$X_i$  – значення факторного показника.

В довгостроковому фінансовому прогнозуванні використовують наступні стохастичні методи [1,с.121]:

- економіко-статистичний метод;

- метод кореляційного моделювання.

Головною умовою їх застосування є придатна інформаційна база: достатній обсяг та незалежність спостережень, однорідність сукупностей та інше [4, с.111].

Найбільшого поширення в прогнозуванні обсягу необхідних підприємству фінансових ресурсів набули наступні методи [1, с.121; 2, с.457; 3, с.186; 5, с.465]: балансовий метод; нормативний метод; розрахунково-аналітичний метод; метод аналогій; метод питомої капіталомісткості; метод пропорційних залежностей; метод диференційованого темпу зростання; метод техніко-економічних розрахунків; метод прогнозування обсягу фінансових ресурсів, виходячи з повного забезпечення фінансових потреб; метод прогнозування обсягу фінансових ресурсів, виходячи з можливостей їх формування.

Балансовий метод є універсальною складовою визначення обсягу необхідних підприємству фінансових ресурсів на основі інформації про обсяг та склад його активів. Його сутність полягає в тому, що погодженість фінансових ресурсів з потребами в них досягається за рахунок побудови балансів [1, с.122; 2, с.457; 5, с.449].

Так, для новостворюваного підприємства, виходячи з балансового рівняння загальна сума активів дорівнює загальній сумі інвестованого капіталу. Враховуючи, що засновники несуть певні передстартові витрати, наприклад, пов'язані з розробкою бізнес-плану та засновницьких документів, загальна потреба в капіталі визначається відповідно до формули [2, с.457]:

$$\Pi_{\kappa} = \Pi_a + \Pi_{ne} \quad (2)$$

де  $\Pi_{\kappa}$  – загальна потреба в капіталі для новостворюваного підприємства;

$\Pi_a$  – загальна потреба в активах, яка визначається на етапі розробки бізнес-плану;

$\Pi_{ne}$  - передстартові витрати при створенні підприємства.

Нормативний метод ґрунтується на розрахунку потреби підприємства у фінансових ресурсах на основі використання встановлених фінансових норм та техніко-економічних нормативів. Він є достатньо простим та ефективним методом розрахунку, оскільки знаючи норматив та об'ємний показник, легко розрахувати прогнозний показник. Найчастіше використовують внутрішні нормативи підприємства, наприклад, такі, як мінімальний розмір власних оборотних коштів, стійкі пасиви (кредиторська заборгованість, що постійно знаходиться в розпорядженні підприємства), співвідношення між власними і позиковими джерелами фінансування [5, с.449].

Розрахунково-аналітичний метод базується на розрахунку прогнозного значення обсягу фінансових ресурсів підприємства за результатами аналізу їх обсягу у базовому періоді та очікуваного індексу змін у прогнозному періоді. Цей метод використовується, здебільшого, за умови відсутності техніко-економічних нормативів [5, с.449].

Метод аналогій базується на встановленні обсягу необхідного капіталу на підприємствах-аналогах та врахуванні головних суттєвих факторів, які коригують його значення для підприємства, що аналізується. Такими факторами є, зокрема, розмір підприємства, рівень використання виробничих потужностей, сучасність обладнання та технологій [2,с.458].

Визначення обсягу капіталу відбувається відповідно до алгоритму:

а) виявлення найбільш вагомих факторів, які корегують значення обсягу необхідного капіталу для підприємства порівняно з підприємствами-аналогами;

б) формування переліку підприємств, які можуть виступати аналогами, та визначення значень потрібних факторів;

в) розрахунок корегуючих коефіцієнтів;

г) визначення обсягу необхідного капіталу відповідно до рівняння лінійної регресії.

Вказаний метод використовується переважно для новостворених підприємств та для попередніх оцінок розміру необхідного капіталу. Важливим чинником, який визначає точність обчислень є наявність достатньої інформаційної бази по підприємствам-аналогам.

Метод питомої капіталомісткості теж використовується здебільшого при створенні нових підприємств. Розрахунок базується на використанні показника питомої капіталомісткості продукції, який дає уяву про розмір капіталу на одиницю виробленої продукції і розраховується як середня в досліджуваному періоді в розрізі галузі величина, шляхом віднесення загальної суми капіталу, що використовується, на загальний обсяг виробленої продукції. Цей метод дає приблизну оцінку необхідного обсягу ресурсів, оскільки показник середньогалузевої капіталомісткості значно коливається в розрізі підприємств під впливом низки факторів, суттєвих і для попереднього методу [2, с.459].

Для більш точної оцінки потреби в капіталі потрібно використовувати показник питомої капіталомісткості на підприємствах-аналогах. Загальна потреба в фінансових ресурсах розраховується відповідно до формули [2, с.459]:

$$\Pi_{\kappa} = K_n \times OB + \Pi_{ns} \quad (3)$$

де  $K_n$  – показник питомої капіталомісткості продукції;

$OB$  – запланований обсяг виробництва продукції;

$\Pi_{ns}$  – передстартові витрати при створенні підприємства.

Перевагою цього методу визначення загальної потреби в капіталі новостворюваного підприємства є те, що він задає показник капіталовіддачі підприємства на етапі його функціонування.

Метод пропорційних залежностей розрахунку окремих видів фінансових ресурсів спирається на тезу про те, що фінансовим показникам підприємства властиві такі якості:

- взаємозв'язок (значна кількість показників, навіть не пов'язаних між собою формалізованими алгоритмами, змінюється в динаміці узгоджено);

- інерційність (на підприємстві з усталеними бізнес-процесами, технологіями і комерційними зв'язками не може бути різких "сплесків" ключових фінансових показників).

Відтак, можна ідентифікувати показник, що є найбільш вагомим з позиції характеристики діяльності підприємства, який завдяки вказаним властивості міг би бути використаний як базовий для визначення прогностичних значень інших показників. Тобто, останні «прив'язуються» до базового показника за допомогою найпростіших пропорційних залежностей. У якості базового показника найчастіше використовується виручка від реалізації, або собівартість реалізованої продукції [4, с.308].

Так, на припущенні, що певні види пасивів підприємства (товарна кредиторська заборгованість) змінюються таким самим темпом, що й обсяг його діяльності, ґрунтується метод рівномірного темпу зростання (відсотка до обороту). Обсяг цих пасивів може прогнозуватись наступним чином [5, с.465]:

$$B_n = \frac{B_3 \times T_3n}{100}, \quad (4)$$

де  $B_n, B_3$  - значення обсягу відповідного виду фінансових ресурсів підприємства у прогностичному та звітному періодах, відповідно;

$T_3n$  - прогностичний темп зростання обсягу виручки від реалізації продукції підприємства.

Однак, в літературі зазначається, що деякі види пасивів (власний капітал, кредиторська заборгованість перед банками) визначати таким чином некоректно [5, с.465]. Для цього потрібно використовувати інші методи: диференційованого темпу зростання або експертних оцінок.

Метод диференційованого темпу зростання також базується на залежності між збільшенням обсягу діяльності підприємства та зміною його пасивів. Але залежність кожного виду пасивів від обсягу діяльності кількісно вимірюється на основі обчислення відповідних коефіцієнтів еластичності, які характеризують темп приросту показника при зміні обсягу діяльності на 1%. У результаті з'являється можливість врахування нерівномірності зростання окремих видів зобов'язань підприємства при обґрунтуванні їх обсягів. Прогностичні значення окремих видів пасивів розраховуються з використанням формули [5, с.466]:

$$B_n = \frac{100 + T_3n \times K_{en}}{100}, \quad (5)$$

де  $B_n$  - значення обсягу відповідного виду ресурсу підприємства у прогностичному періоді;

$T_3n$  - прогностичний темп зростання обсягу виручки від реалізації продукції підприємства;

$K_{en}$  - коефіцієнт еластичності.

Метод техніко-економічних розрахунків ґрунтується на визначенні обсягу фінансових ресурсів та їх складових на основі проведення детальних прямих обчислень, залежно від факторів, що обумовлюють їх величину та темпи змін, забезпечує збалансованість активів з пасивами підприємства [5, с.466] і набув поширення в розробці бізнес-планів. Цей метод вільний від обмежень двох попередніх, дозволяє отримувати більш точні результати, застосовується як для новостворюваних так і для діючих підприємств, однак є більш громіздким і потребує значних витрат часу.

Метод прогнозування обсягу фінансових ресурсів, виходячи з повного забезпечення фінансових потреб, застосовується в умовах, коли підприємство має достатній потенціал формування фінансових коштів. Прогнозування необхідного обсягу фінансових ресурсів відповідно до цього методу може відбуватися за алгоритмом, запропонованим Бланком І.О. [3, с192]:

1. Визначення необхідного загального обсягу формування фінансових ресурсів.

На підставі прогностичних показників обсягу діяльності, ефективності (рентабельності, фондомісткості, матеріаломісткості, трудомісткості), оборотності активів, а також обсягів інвестицій відомими методами розраховується структура та обсяг активів. Останній дорівнює прогностичній загальній потребі в фінансових ресурсах.

2. Визначення можливого обсягу формування фінансових ресурсів із внутрішніх джерел.

Розраховується чистий грошовий потік підприємства. З врахуванням дивідендної та амортизаційної політики прогнозується обсяг фінансових ресурсів, який може бути залучений з внутрішніх джерел.

3. Визначення можливого обсягу формування власних фінансових ресурсів із зовнішніх джерел, виходячи з фінансової політики підприємства, фінансових можливостей акціонерів (учасників) або можливостей залучення коштів на фондовому ринку, а також вартості такого капіталу.

4. Визначення необхідного обсягу позикових коштів, відповідно до формули:

$$\Phi P_n = 3\Phi P - \Phi P_{es} - \Phi P_{ez} \quad (6)$$

де  $\Phi P_n$  – прогностичний обсяг позикових фінансових ресурсів;

$3\Phi P$  – загальний обсяг необхідних фінансових ресурсів;

$\Phi P_{es}$  – обсяг фінансових ресурсів, які формуються з внутрішніх джерел;

$\Phi P_{ez}$  – обсяг власних фінансових ресурсів, які формуються із зовнішніх джерел.

5. Визначення та оптимізація структури фінансових ресурсів в прогностичному періоді.

Метод прогнозування обсягу фінансових ресурсів, виходячи з можливостей їх формування, використовується за умов, коли підприємство має обмежені можливості залучати капітал для розвитку своєю діяльністю. Прогнозування необхідного обсягу фінансових ресурсів відповідно до цього методу може відбуватися з використанням алгоритму, запропонованого Бланком І.О. [3, с192]:

1. Визначення можливого обсягу формування фінансових ресурсів з внутрішніх джерел.

2. Визначення можливого обсягу формування власних фінансових ресурсів з зовнішніх джерел.
3. Визначення можливого обсягу залучення позикового капіталу з врахуванням співвідношення власних та позикових коштів.
4. Визначення можливого сумарного обсягу фінансових ресурсів.

Методи оптимізаційного моделювання спрямовані на оптимізацію прогнозованого показника залежно від певних керованих факторів. Вони набули значного поширення в прогнозуванні обсягу та структури капіталу.

Сутність оптимізації потреби підприємства в капіталі полягає в розрахунку реально необхідного обсягу фінансових ресурсів, які можуть бути ефективно використані в прогнозованому (плановому) періоді. Так, недостатній обсяг капіталу гальмуватиме інвестиційні програми підприємства, не дозволить йому вийти на оптимальний обсяг діяльності з точки зору частки ринку та співвідношення змінних і постійних витрат. А надлишковий обсяг капіталу призведе до подальшого неефективного використання активів, зниження норми доходності капіталу [2,с.451].

Поширене також використання оптимізаційних методів в завданнях, пов'язаних з визначенням обсягу та структури капіталу:

1. Забезпечення максимальної рентабельності власного капіталу в умовах обмежень фінансових ризиків.
2. Мінімізація фінансових ризиків при забезпеченні мінімального рівня доходності власного капіталу.

**Висновки.** Таким чином, методи прогнозування обсягу фінансових ресурсів, виходячи з повного забезпечення фінансових потреб або виходячи з можливостей їх формування, в розробці стратегії фінансування доцільно використовувати як універсальні схеми розрахунку обсягу необхідних ресурсів в умовах відповідної фінансової гнучкості підприємства. Окремі складові власного та позикового капіталу можуть розраховуватись іншими методами, розглянутими вище, з врахуванням їх обмежень.

Обмеження методів прогнозування, які базуються на використанні індексів змін, базових показників, коефіцієнтів еластичності, пов'язані з обмеженнями лінійних моделей, тому, як вважається, можуть найбільш ефективно використовуватись у «прирісному» стилі управління, який здебільшого використовується в умовах, що диктують консервативну або помірну стратегію фінансування.

Оскільки розробка стратегії фінансування, а також прогнозування обсягу ресурсів (в частині формування моделі, визначення вагових коефіцієнтів та граничних значень контрольованих показників, сценарного моделювання, оптимізації розміру та структури капіталу) не зводиться лише до формалізованого процесу і неодмінно передбачає експертні оцінки та рішення, важливим чинником підвищення обґрунтованості прогнозів є розширення використання колективних експертних оцінок.

Одним із очевидних способів підвищення точності прогнозування є поєднання розглянутих методів прогнозування, зокрема, таким найпростішим способом, коли один з них розглядається як інструмент додаткового контролю результатів, отриманих іншим методом (наприклад, методи питомої капіталомісткості та аналогій). Важливим є також раціональне поєднання експертних та формалізованих процедур, інакше необґрунтованість експертних оцінок може зводити нанівець «оптимізаційну складову» формальних методів.

#### Список використаних джерел:

1. Фінансова стратегія підприємства: монографія [Текст] / І.О. Бланк, Г.В. Ситник, О.В. Корольова-Казанська, І.Г. Ганечко. – К. : КНТЕУ, 2009. – 147с.
2. Бланк І.А. Основы финансового менеджмента. Т1. [Текст] / И.А. Бланк. – К. : Эльга, Ника-Центр, 2004. – 624с.
3. Бланк І.А. Финансовая стратегия предприятия [Текст] / И.А. Бланк. – К. : Ника-Центр, Эльга, 2004. – 720с.
4. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент [Текст] / В.В. Ковалёв. – М. : Финансы и статистика, 2006. – 768с.
5. Фінанси підприємства. Підручник [Текст] / Л.О. Лігоненко, Н.М. Гуляєва, Н.А. Гринюк та ін. – К. : КНТЕУ, 2006. – 491с.
6. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник [Текст]. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.

*Стаття надійшла до редакції 28.12.2010 р.*



ТОВ "ДКС Центр"