

Рекомендовано до публікації д-р екон. наук, професор Мельник Л. Ю.
Дата надходження рукопису 28.01.2015

Галаган Тетяна Іванівна, кандидат економічних наук, доцент, кафедра економічної теорії та економіки сільського господарства Дніпропетровський державний аграрно-економічний університет, вул. Ворошилова, 25, м. Дніпропетровськ, Україна, 49600
E-mail: Uzbek_ivan@mail.ru

УДК 336.717. 18:339.17

DOI: 10.15587/2313-8416.2015.37937

СИСТЕМА ПОКАЗНИКІВ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ДЛЯ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ТОРГОВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ

© А. П. Грінько, П. Л. Грінько

Ми розглянули переваги та недоліки використання показників оцінки ефективності діяльності торговельних підприємств, визначили роль показників грошових потоків системі економічного управління, представили формули їх розрахунків та розкрили аналітичні значення для використання в практичній діяльності

Ключові слова: грошові потоки, показники, прибуток, коефіцієнти, торговельні підприємства, економічне управління, аналіз

We have considered the advantages and disadvantages of using indicators to evaluate the effectiveness of trading enterprises, determined the cash flow performance in the economic management, also we have presented formulas for their calculation and developed an analytical value for practical using

Keywords: cash flows, indicators, profit, coefficients, trading enterprises, economic management, analysis

1. Вступ

В умовах ринкової економіки діяльність українських підприємств виявилась пов'язаною з їх попаданням в зону господарчої невизначеності і підвищеного ризику. Отримавши право самостійного виходу на міжнародний і внутрішній ринки, більшість підприємств встала перед проблемою оцінки фінансового стану і платіжної надійності свого підприємства і потенційних партнерів. Традиційно визначені показники прибутку не дають адекватної оцінки діяльності підприємства. Тому представляється за доцільне оцінювати ефективність діяльності підприємства за допомогою системи показників грошових потоків, а не акцентувати увагу тільки на показниках прибутку.

2. Постановка проблеми

У сучасних умовах бізнес-середовища фінансова звітність є найважливішим елементом для прийняття зважених управлінських рішень, розробки фінансової стратегії і політики за основними аспектами діяльності при виявленні конкурентних переваг. Інформація Звіту про грошові кошти дуже корисна для створення моделі оцінки і дисконтування грошових потоків на довгострокову перспективу і збільшує порівняність звітних даних, оскільки цей звіт усуває вплив застосування різних облікових методів для однакових подій і операцій, забезпечує розуміння фінансової структури підприємства. Остання обставина робить даний звіт найбільш придатним при порівняльних оцінках фінансового стану різних підприємств. Але для більшості українських організацій аналіз і планування чистого прибутку давно стали стандартною практи-

кою оцінки ефективності роботи підприємства, решта показників, зокрема грошові потоки, використовується далеко не на всіх підприємствах, що впливає на адекватність оцінки ефективності діяльності та правильність управлінських рішень.

3. Літературний огляд

Питанням управління грошовими потоками присвячено велику низку праць вітчизняних та зарубіжних учених: І. Бланка [1], В. Бочарова [2], Н. Власової [3], В. Ковальова [4], Л. Лігоненко [5], Т. Хлевицької, Хервіга Р. Фріда [6], К. Уорда [7], В. Шмідта та інших. Але в існуючих розробках зарубіжних і вітчизняних учених досліджуються загальнотеоретичні проблеми управління грошовими потоками. Разом із тим, аналіз результатів дослідження свідчить про недостатню розробленість наукових рекомендацій та практичних методик з управління грошовими потоками в торговельних підприємствах. Тому є доцільним дослідити можливість використання системи показників грошових потоків для оцінки ефективності роботи торговельного підприємства в умовах ринкової економіки.

4. Методика оцінки ефективності діяльності підприємства за допомогою системи показників грошових потоків

Фінансова звітність є основою для аналізу структури та обсягу грошових потоків та їх видів і дозволяє оцінити здатність підприємства генерувати грошові потоки в майбутньому, що є індикатором його успішності. Враховуючи велику різноманітність джерел інформації для проведення аналізу грошових потоків, виникає необхідність їх систематизації та

угруповання з акцентом на найбільш значимі. Систематизація інформації дозволяє управлінням виявити взаємозв'язок між джерелами інформації, завданнями аналізу грошових потоків і факторами, що впливають на обсяг, склад і структуру грошових потоків торговельної організації. Але необхідно відзначити, що в ході формування вихідної інформації для аналізу грошових потоків, можуть виникнути проблеми, що пов'язані, на наш погляд, перш за все із:

– частими змінами в нормативно – законодавчій базі, що може призвести до труднощів у зіставленні даних за різні проміжки часу;

– недостатнім рівнем компетентності фахівців, відповідальних за збір, і обробку вхідної та вихідної інформації ;

– навмисним перекручуванням («вуалюванням») інформації конкретною групою користувачів;

– безвідповідальним ставленням до зберігання інформації, що може призвести до вільного доступу конкурентів до інформації, яка є комерційною

таємницею і, що може суттєво знизити лідируючі позиції організації. Необхідно також зазначити, що вся інформація повинна бути упорядкована і систематизована своєчасно і в повному обсязі з метою інформаційного забезпечення певної групи користувачів;

– недосконалістю інформаційної бази, неможливістю вивчення окремих інформаційних джерел більш детально у зв'язку з уніфікацією їх форм, що, з одного боку, є позитивним моментом, оскільки полегшується і прискорюється процес аналізу, а з іншого боку робить його менш глибоким, у зв'язку з неможливістю отримання та використання додаткової інформації.

В американській практиці існують рекомендації з використання показників для оцінки ефективності діяльності підприємства, а саме : чистий прибуток і прибуток на акцію; грошові потоки; рентабельність інвестицій; залишковий дохід; вартість компанії тощо. Розвиток показників ефективності компаній представлено в табл. 1.

Таблиця 1

Розвиток показників ефективності компаній

1920-ті роки	1970-ті роки	1980-ті роки	1990-ті роки
Модель Дюпона (Du Pont Model)	Чистий прибуток на одну акцію (EPS)	Коефіцієнт співвідношення ринкової та балансової вартості акцій (M/B)	Економічна додана вартість (EVA)
Рентабельність інвестицій (ROI)	Коефіцієнт співвідношення ціни акції та чистого прибутку (P/E)	Рентабельність акціонерного капіталу (ROE)	Прибуток до сплати процентів. Податків і дивідендів (EBITDA)
		Рентабельність чистих активів (RONA)	Ринкова додана вартість (MVA)
		Грошовий потік (Cash Flow)	Сбалансована система показників (BSC)
			Показник сукупної акціонерної дохідності (TSR)
			Грошовий потік відачі на інвестований капітал (CFROI)

Але, наприклад, показник бухгалтерського прибутку можна визнати в деякій мірі умовним, оскільки при його розрахунку можуть застосовуватися різні методи оцінки доходів і витрат. Показник прибутку є податкоорієнтованим, що пояснюється прагненням деяких підприємств занижувати його значення. І, нарешті, балансовий прибуток може забезпечити стійке фінансове положення підприємства тільки за наявності реально існуючих грошових коштів.

У зв'язку із вищевикладеним, вважаємо за доцільне оцінювати ефективність діяльності підприємства за допомогою системи показників грошових потоків, а не обмежуватись тільки показниками прибутку. Даний висновок можна обґрунтувати цитуванням як вітчизняних, так і зарубіжних авторів. Так, наприклад, в своїх роботах В. В. Ковальов стверджує: «... якщо з року в рік більше половини діючих підприємств Росії оголошують себе збитковими і в такому стані успішно перебувають протягом років, то очевидним є висновок про те, що поняття прибутку в сучасній економіці ефімірне» [4].

Хервіг Р. Фрідаг і Вальтер Шмідт відзначають, що велика популярність у Німеччині показника грошового потоку, пояснюється тим, що він більше вільний від маніпуляцій, ніж показник прибутку [6]. К. Уорд також відзначає: «...показник прибутку є суб'єктивнішим вимірюванням прибутковості, ніж грошові потоки, які більш тісно пов'язані з управлінськими рішеннями» [7].

Якщо порівнювати інформативність діючих форм бухгалтерської звітності, то більш достовірними є дані, що містяться у формі № 4 «Звіт про рух грошових коштів». Це обумовлено жорстким законодавчим регулюванням наявного і безготівкового грошового обігу. Основні переваги звіту про грошові кошти в порівнянні з іншими формами звітності полягають в наступному: забезпечує розуміння фінансової структури підприємства, включаючи його ліквідність і платоспроможність; в звіті про рух грошових коштів розкривається важлива інформація про грошові потоки від операційної, фінансової, інвестиційної діяльності; містить додаткову інформацію для користувачів

фінансової звітності з оцінки змін активів, зобов'язань і капіталу підприємства; забезпечує зіставність звітності підприємства в цілому; корисна для створення моделі оцінки і дисконтування грошових потоків на довгострокову перспективу. Ми згодні з Н. О. Власовою, що « Використання звіту про рух грошових коштів дозволяє усунути наслідки довільних розподілів, властивих методу нарахування; є індикатором часу надходження коштів і їх розміру, а також дає уявлення про грошові потоки організації і забезпечує правильне розуміння користувачем решти форм фінансової звітності» [3].

Для оцінки грошових потоків підприємства спочатку проводять горизонтальний аналіз: вивчають динаміку обсягу формування позитивного, негативного і чистого грошового потоку підприємства в розрізі окремих джерел, розраховують темпи зростання і приросту, визначають тенденції зміни обсягу грошових потоків. Паралельно проводять і вертикальний (структурний) аналіз позитивного, негативного і чистого грошових потоків за видами діяльності (операційної, інвестиційної, фінансової), що дає змогу установити частку кожного виду діяльності у формуванні позитивного, негативного і чистого грошового потоків. Розподіл руху грошових коштів за видами діяльності підприємства дає можливість об'єктивно оцінити результати його діяльності, а саме визначити строки, коли необхідно акумулювати значні фінансові ресурси для здійснення інвестиційної діяльності та залучити додаткові кошти для розрахунку за операційною діяльністю у разі відсутності наявних грошей. Крім цього, достатній запас грошових коштів дозволяє скоротити ризик незадоволення платіжних вимог постачальників у встановлені терміни тощо.

Дослідження грошових потоків дозволяє оцінити та представити весь механізм функціонування підприємства. Аналіз грошових потоків за видами діяльності, з точки зору забезпечення ефективності управління грошовими потоками підприємства, є одним із найбільш важливих, оскільки керована зміна грошового потоку за операційною, інвестиційною або фінансовою діяльністю підприємства в найбільшій мірі може вплинути на значення загального чистого грошового потоку підприємства і, як наслідок, на фінансовий стан. Виходячи з цього, саме на основі аналізу грошових потоків слід приймати відповідні управлінські рішення, що розраховані на середньострокову та довгострокову перспективу

На теперішній час існує багато підходів до визначення методів оцінки грошових потоків, але серед них можна виділити два основних: перший – базується на аналізі абсолютних показників та є пріоритетним в роботах Ковальова В. В., Бочарова В. В. [2, 4], другий – схиляється до аналізу відносних показників грошових потоків, у тому числі коефіцієнтів ліквідності, платоспроможності, оборотності, реінвестування грошового потоку тощо, який є пріоритетним у роботах Бланка І. О., Лігоненко Л. О [1, 5].

Найбільш узагальнену характеристику рівню ліквідності грошових потоків дає величина і

динаміка коефіцієнта ліквідності грошових потоків (Клгп) у розрізі інтервалів розглянутого періоду. Його доповнює коефіцієнт ефективності грошового потоку (Кегп), який показує скільки гривень чистого грошового потоку забезпечує 1 гривня грошових виплат. Коефіцієнт співвідношення грошових виплат та чистого грошового потоку характеризує генерування чистого грошового потоку підприємства 1 гривнею грошових надходжень. Оцінка рівня генерування грошових потоків у процесі господарської діяльності торгового підприємства може бути здійснена за допомогою показника – питомої ваги валового грошового потоку (ВГП) на одиницю використовуваних активів (Пвгп). Однак, на нашу думку, показник ВГП не являється результативним чинником, тому пропонується доповнити систему коефіцієнтів такими, що надають можливість отримання інформації про ефективність структурування грошових потоків для розвитку торговельного підприємства. До них доцільно віднести: коефіцієнти ефективності операційної (Кео), інвестиційної (Кеі) та фінансової діяльності (Кеф), коефіцієнт якості (Кячгпо) та достатності (Кдчгпо) чистого грошового потоку операційної діяльності, коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку (Крчгпо), коефіцієнт обґрунтованості відтоку грошових коштів на споживання з чистого грошового потоку операційної діяльності (Квгкс), коефіцієнт ефективності операційної діяльності характеризує, скільки грошових одиниць чистого грошового потоку від операційної діяльності генерує кожна гривня товарообігу. Зростання коефіцієнта є умовою підвищення платоспроможності торговельних підприємств. Аналогічно розраховуються і коефіцієнти ефективності інвестиційної та фінансової діяльності. Тільки в знаменнику дробі відповідно повинні бути ресурси, у розвитку яких беруть участь дані потоки коштів. Економічний сенс коефіцієнта ефективності інвестиційної діяльності в плані використання чистого грошового потоку полягає у визначенні реального приросту активів або їх елементів (необоротних активів) за той чи інший період часу. Значення даного коефіцієнта при нормальному розвитку підприємства завжди будуть негативними. Збільшення коефіцієнта свідчить про зниження рівня ліквідності активів підприємства. Коефіцієнт ефективності фінансової діяльності характеризує здатність підприємства залучати як власні, так і позикові фінансові ресурси і певною мірою дозволяє оцінювати позикову ліквідність торгового підприємства. Він може приймати як позитивні, так і негативні значення залежно від результатів операційної діяльності, політики підприємства в області формування структури капіталу, розподілу і використання прибутку. Коефіцієнт якості чистого грошового потоку визначає частку найбільш важливих внутрішніх джерел його формування від операційної діяльності. Для визначення пропорцій грошових потоків в процесі їх руху від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності використовуються коефіцієнти достатності чистого грошового потоку операційної діяльності та реінвестування

чистого грошового потоку. Значення коефіцієнта достатності чистого грошового потоку операційної діяльності на рівні 1,0 свідчить про достатність грошових коштів для поточних потреб. Другий коефіцієнт показує частку грошових інвестицій, спрямованих на заміну активів і зростання виробництва, його величина вважається достатньою на рівні 8–10 %. Коефіцієнт обґрунтованості відтоку грошових коштів (Квгк) на споживання з чистого грошо-

вого потоку операційної діяльності дозволяє оцінити платоспроможність торговельного підприємства, оскільки збільшення виплат прибутку на цілі споживання знижує рівень його платоспроможності.

Основні фінансові коефіцієнти, що характеризують грошові потоки за групами підприємств роздрібною торгівлі м. Харкова за 2011–2013 роки, формули їх розрахунків та отримані значення представлені в табл. 2.

Таблиця 2

Система коефіцієнтів грошових потоків, їх розрахунки та значення за групами підприємств роздрібною торгівлі непродовольчими товарами м. Харкова за 2011–2013 роки

Показники	Формули розрахунку	Значення показників за групами підприємств								
		Невеликі підприємства			Середні підприємств			Великі підприємства		
		2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Клгп	$Клгп = ПГП / НГП$	1,037	0,979	1,037	1,006	1,019	1,021	1,011	0,998	1,003
Кегп	$Кегп = ЧГП / НГП$	0,038	0,019	0,037	0,006	0,018	0,019	0,011	0,002	0,004
Пвгп	$Пвгп = ВГП / A$, де $ВГП = ПГП + НГП$	0,253	0,237	0,225	0,084	0,098	0,107	0,316	0,294	0,387
Кео	$ЧГПо / T$	0,010	0,019	0,014	-0,002	-0,004	-0,002	0,024	0,048	0,073
Кеі	$ЧГПі / A$	-0,014	-0,063	-0,041	0,001	0,001	-0,006	-0,014	-0,024	-0,030
Кеф	$ЧГПф / K$	-0,026	-0,024	-0,019	0,005	0,009	0,013	-0,030	-0,071	-0,110
Кячгпо	$Кячгпо = (ПП + Ам) / ЧГПо$	1,431	0,721	0,953	-2,776	-2,083	-3,115	1,180	0,666	0,830
Кдчгпо	$Кдчгпо = ЧГПо / (ВКП + \Delta TЗ + Дв)$	0,676	8,868	1,910	-0,168	-0,430	-0,523	0,443	1,304	1,672
Крчгпо	$Крчгпо = (ЧГПо - Дв) / (\Delta P_i + \Delta \Phi_i)$	1,392	1,104	1,100	-	-	-1,602	0,578	2,001	1,732
К дгпо	$К дгпо = ГПо / (ВКП + TЗ + Дв)$	1,216	7,199	1,947	0,543	-0,862	-2,898	0,711	1,108	1,537
Квгк	$Квгк = Пс / ЧГПо$	0,572	0,177	0,203	-0,642	-0,512	-0,800	0,825	0,485	0,624

де $ЧГПо$ – чистий грошовий потік операційної діяльності; T – товарообіг за період; A – середня вартість активів торговельного підприємства за період; $ЧГПі$ – чистий грошовий потік інвестиційної діяльності; $ЧГПф$ – чистий грошовий потік фінансової діяльності; K – середній за період розмір капіталу; $ВКП$ – виплати основного боргу за кредитами і позиками; $\Delta TЗ$ – сума приросту запасів товарно-матеріальних цінностей; $Дв$ – сума дивідендів або сума прибутку, використана на споживання; ΔP_i – сума приросту реальних інвестицій; $\Delta \Phi_i$ – сума приросту фінансових інвестицій; $Пс$ – сума прибутку на споживання.

Як свідчать дані табл. 1, за результатами коефіцієнтів ліквідності та ефективності грошових потоків стабільно ліквідними є середні підприємства. Невеликі підприємства в 2012 році мають негативний чистий грошовий потік при коефіцієнті ліквідності менше 1,0, не дивлячись на те, що наприкінці періоду значення коефіцієнтів підвищилися. Найнижчі значення коефіцієнтів ліквідності та ефективності грошових потоків мають великі підприємства за рахунок неефективної фінансової та інвестиційної діяльності, але в цих підприємствах прослідковується зростання з кожним роком обсягу грошових потоків від операційної діяльності, що свідчить про випереджаючі темпи зростання чистого грошового потоку в порівнянні з товарообігом.

Операційна діяльність середніх підприємств є джерелом негативного чистого грошового потоку, що обумовлено низькою рентабельністю продажів, неефективною політикою формування нефінансової складової оборотних активів тощо. Невеликі підприємства мають більш низькі, але більш стабільні значення коефіцієнта ефективності операційної діяльності. Що стосується двох наступних коефіцієнтів, то їх слід розглядати у взаємозв'язку. Так, у

групі невеликих підприємств при відносно більш високій активності інвестиційної діяльності та достатньої для цього суми грошових коштів, одержаних від операційної діяльності протягом усіх трьох років, коефіцієнт ефективності фінансової діяльності має негативні значення, що свідчить про неефективну політику формування фінансової структури капіталу та використання чистого прибутку. Коефіцієнт якості чистого грошового потоку від операційної діяльності свідчить про те, що протягом 2011–2013 років значення чистого прибутку і амортизаційних відрахувань у формуванні даного грошового потоку знижується як у невеликих, так і великих підприємствах. У 2013 році чистий дохід займав відповідно 95 % і 83 % у їх чистому грошовому потоці від операційної діяльності. У групі середніх підприємств роздрібною торгівлі коефіцієнт якості чистого грошового потоку від операційної діяльності має негативні значення, в силу спрямованості самого грошового потоку. При цьому позитивні розміри чистого доходу підприємств перебивають абсолютні значення чистих потоків в усі роки. Таке становище зумовлено політикою формування запасів товарно-матеріальних цінностей

та джерел їх фінансування в даній групі підприємств, спрямованої на зниження негативних значень власного оборотного капіталу. Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку від операційної діяльності у 2011 році у всіх групах підприємств і за сукупністю в цілому був менше 1,0, що свідчить про недостатній рівень забезпечення платоспроможності підприємств для покриття поточних потреб. У наступні роки у великих і невеликих підприємствах даний коефіцієнт перевищує 1,0, що відбувається під впливом, зростання чистого грошового потоку та спрямуванню грошових потоків в інвестиційну діяльність. Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку в розглянутій сукупності торговельних підприємств в невеликих, великих підприємствах і в цілому за сукупністю, має високі значення, що пов'язано зі слабкою інвестиційною діяльністю. Середні підприємства в 2013 році почали вкладати кошти в розвиток необоротних активів, який фінансувався в основному за рахунок залучення додаткового власного капіталу. У 2011–2012 роках для даної групи торговельних підприємств, навпаки, було характерним реалізовувати необоротні активи для додаткового залучення грошових коштів в господарський оборот. Коефіцієнт достатності грошового потоку від операційної діяльності показує про рівень забезпеченості поточних потреб торговельних підприємств грошовими коштами від операційної діяльності. Особливо наочно це видно в групі середніх підприємств, де в 2011 році даний коефіцієнт прийняв позитивні значення.

Оскільки більшість досліджуваних підприємств є товариствами з обмеженою відповідальністю, для них не являються першочерговими платежі з прибутку власникам і співробітникам підприємства. Тому були розраховані коефіцієнти достатності грошового потоку від операційної діяльності до коригування на зміну чистих оборотних активів після виплат відсотків і податку на прибуток і відтоку чистого грошового потоку від операційної діяльності на цілі споживання, які підтверджують висновок про значне відволікання грошових коштів на внутрішні потреби. Так у невеликих підприємствах в 2011 році більше 50 % чистого грошового потоку витрачалося на споживання, але до кінця періоду цей показник покращився і дорівнює 20,3 %. У групі великих підприємств даний коефіцієнт ще вище, хоча і знижується з 82,5 % до 62,4 %. Середні підприємства, які мають негативні чисті потоки від операційної діяльності також перевищують витрачання грошових коштів на споживання, що, звичайно, негативно впливає на платоспроможність торговельних підприємств.

5. Висновки

Запропонована система коефіцієнтів дозволяє оцінити динаміку та взаємозв'язок ефективності формування чистих грошових потоків за видами діяльності в рамках конкретного підприємства або однорідної групи торговельних підприємств та системно розглянути тенденції руху грошових потоків.

Література

1. Бланк, И. А. Управление денежными потоками [Текст] / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2002. – 736 с.
2. Бочаров, В. В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций [Текст] / В. В. Бочаров. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 144 с.
3. Власова, Н. О. Аналітичні можливості звіту про рух грошових коштів підприємства [Текст] / Н. О. Власова, Л. М. Смокова, І. Ю. Зорич // Прогресивні ресурсозберігаючі технології та їх економічне обґрунтування у підприємствах харчування. Економічні проблеми торгівлі: Зб. наук. пр. – 2004. – Т. 1, Ч. 2. – С. 234–242.
4. Ковалев, В. В. Управление денежными потоками, прибылью и рентабельностью [Текст] / В. В. Ковалев. – М.: ТК Велби, Проспект, 2007. – 336 с.
5. Лігоненко, Л. О. Обґрунтування теоретичних засад економічного управління підприємством з позиції теорії фірми [Текст] / Л. О. Лігоненко // Бізнес Інформ. – 2013. – № 5. – С. 227–231.
6. Фридаг, Х. Р. Сбалансированная система показателей: руководство по внедрению [Текст] / Х. Р. Фридаг, В. Шмидт; 3-е изд. стер. – М.: Омега-Л, 2009. – 267 с.
7. Уорд, К. Стратегический управленческий учет [Текст] / К. Уорд; пер с англ. – М.: Олимп-Бизнес, 2002. – 448 с.

References

1. Blank, I. A. (2002). Cash flow Management. Kiev, Ukraine : Nika-Center, Elga, 736.
2. Bocharov, V. V. (2001). Centuries the cash turnover businesses and corporations. Moscow, Russia : Finance and statistics, 144.
3. Vlasova, N. O., Smokova, L. M., Zorich, I. J. (2004). Analytics possibilities report about the movement of grochowa costs pdest. Kharkiv, Ukraine : HUHT. Progressive resursosberegajushch tehnologii that their Economic obrusoviny at pgprint harchuvannya . Economic problems torgul: ZB. Sciences, 1, Part 2, 234–242.
4. Kovalev, V. V. (2007). Centuries the " cash flow Management, profit and profitability. Moscow, Russia.: the TC Valby, Prospect, 336.
5. Ganenko, L. O. (2013). Obgruntuvannya teoretyczny ambushes ekonomcial upravlinnia pgprint C posits theory Fermi. Business Form, 5, 227–231.
6. Fridag, H. R., Shmidt, V. Herwig & Fredag, Walter Schmidt. (2009). Balanced scorecard: an implementation guide. Third edition. Moscow, Russia. Omega-L, 267.
7. Ward, K. (2002). Strategic management accounting : transl. from English. Moscow, Russia: Copenhagen Business School Press, 448.

*Рекомендовано до публікації д-р екон. наук, професор Шталь Т. В.
Дата надходження рукопису 29.01.2015*

Грінко Алла Павлівна, кандидат економічних наук, професор, Харківський державний університет харчування та торгівлі, вул. Клочківська, 333, м. Харків, Україна, 61051
E-mail: grinko.alla@gmail.com

Грінко Павло Леонідович, кандидат економічних наук, старший викладач, кафедра міжнародної економіки, Харківський державний університет харчування та торгівлі, вул. Клочківська, 333, м. Харків, Україна, 61051
E-mail: pavel.grunko@gmail.com