

**ОСОБЛИВОСТІ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА
ТА НАПРЯМИ ЇЇ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ**

Стаття присвячена дослідженню економічної сутності і методичних основ оцінки фінансової стійкості, теоретичних аспектів впливу чинників на забезпечення фінансової стійкості підприємств.

Ключові слова: фінансова стійкість, фінансовий стан, ліквідність, оборотність, рентабельність.

A. B. GRUSHEVITSKA
Khmelnytsk National University

FEATURES OF ESTIMATION OF FINANCIAL FIRMNESS OF ENTERPRISE AND DIRECTIONS OF HER PROVIDING

Abstract – The aim of the article is research of economic essence and methodical bases of estimation of financial firmness of enterprises and determination of directions of her providing. A study and generalization of different methodical approaches are undertaken in relation to the evaluation of financial firmness of enterprises. Aim of development of the system of monitoring of financial firmness is a timely exposure of size and reasons of decline of her level, financial state of enterprise related to worsening, and also development and prognostication of events in relation to adjustment of certain directions of financially-economic activity with the aim of normalization and increase of financial firmness of subject of menage. With the aim of overcoming of financial instability of enterprises and strengthening of competitiveness expedient is the use of the complex going near perfection of financial management.

Key words: financial firmness, financial state, liquidity, circulating, profitability.

Актуальність теми дослідження. Сучасний розвиток вітчизняної економіки супроводжується новим етапом реформ, посиленням економічної глобалізації, зростанням невизначеності та мінливістю умов господарювання, вимагаючи від суб'єктів господарювання швидкої та гнучкої реакції на зміну чинників зовнішнього середовища. Усе це передбачає впровадження ефективних механізмів управління, які даватимуть змогу прийняти зміни, ідентифікувати їх і забезпечити відповідну адаптацію господарської, фінансової та інвестиційної діяльності.

Аналіз останніх досліджень. Дослідженню питань поліпшення фінансового забезпечення, зокрема, створення умов для фінансово стійкої діяльності господарюючих суб'єктів присвячено наукові праці як вітчизняних, так і зарубіжних учених, зокрема: І.О. Бланка, Л.А. Лахтіонової, Є.В. Мниха, О.В. Савицької, В.К. Савчука, Р.С. Сайфуліна, Н. Холта Роберта, М.Г. Чумаченка, А.В. Чупіса, В.В. Чепурко, А.Д. Шеремета та ін. Незважаючи на значну кількість праць, присвячених проблемам оцінки та управління фінансовою стійкістю підприємств, практично відсутні розробки щодо формування цілісного процесу управління нею в сучасних умовах, що поглиблює актуалізацію дослідження в цьому напрямку.

Постановка проблеми. Управління фінансовою стійкістю підприємства є одним з найбільш значимих функціональних напрямів системи фінансового менеджменту, який досить тісно пов'язаний з іншими системами управління. Безперечно, управління фінансовою стійкістю підприємства органічно входить до системи управління доходами та витратами, рухом активів, капіталу та грошових потоків, управління структурою капіталу та іншими аспектами його діяльності. Метою статті є дослідження економічної сутності та методичних основ оцінки фінансової стійкості підприємств та визначення напрямів її забезпечення.

Виклад основного матеріалу. Ринкова система господарювання обумовлює зміну форм та методів управління підприємством, вимагає нових підходів до визначення місця та ролі підприємства у розвитку суспільного виробництва. Успіх структурних та організаційних перетворень господарюючих суб'єктів багато в чому залежить від удосконалення методів управління їх діяльністю. Це стосується одного з найбільш складних, пріоритетних напрямків діяльності – фінансової сфери. Від її стану, як і від умілого використання фінансових інструментів, в значній мірі залежить успішне функціонування кожного суб'єкта господарювання та перспективи його розвитку. Отже, за будь-яких умов, управління підприємством повинно бути ефективним, тобто забезпечувати йому конкурентоспроможність на ринку та інвестиційну привабливість, одним із елементів якої є фінансова стійкість.

На сучасному етапі в економічній літературі не визначено єдиного підходу до трактування сутності поняття “фінансова стійкість”, а навпаки їх існує багато, хоча найчастіше вони доповнюють або дублюють один одного. На нашу думку це обумовлене розвитком економічної науки, зміною економічних відносин, що зумовлюють появу нових понять і термінів.

Так, наприклад, у працях вчених Є.В. Мних, Г.Г. Старостенка визначено фінансову стійкість з позиції існування можливостей розвитку за рахунок результатів успішної фінансово-господарської діяльності, що на нашу думку є проявом загальної стійкості, з цією метою говориться, що “фінансова стійкість” є такою економічною категорією, яка “досягається за умови стабільного перевищення доходів над витратами, вільного маневрування грошовими коштами та стійкого економічного зростання і визначається раціональною забезпеченістю потреб підприємства фінансовими ресурсами для ефективної діяльності в ринкових умовах”.

Цю ж позицію підтримують А.Д. Шеремет, Л.А. Лахтіонова, і визначають наступне: “фінансова стійкість – це такий стан фінансових ресурсів, при якому підприємство, вільно маневруючи грошовими кош-

тами, здатне шляхом ефективного їх використання забезпечити безперервний процес виробничо-торговельної діяльності, а також затрати на його розширення і оновлення”. Автори зазначають, що вона повинна характеризуватися таким станом фінансових ресурсів, який би відповідав вимогам ринку і водночас задовольняв потреби розвитку підприємства. При цьому Л.А. Лахтіонова бачить фінансову стійкість головною складовою (умовою) загальної стійкості підприємства, яка формується в процесі всієї його фінансово-господарської діяльності, за рахунок чого підприємство здатне шляхом ефективного використання грошових коштів забезпечити безперервний процес виробничо-торговельної діяльності, а також затрати на його розвиток, відповідно головною економічною проблемою вважає визначення меж фінансової стійкості. [2]

Ю.С. Цал-Цалко, визначає фінансову стійкість, як стан активів підприємства, що гарантує його постійну платоспроможність і конкретизує: “фінансово стійким можна вважати таке підприємство, яке за рахунок власних активів спроможне забезпечити запаси, не допустити невинуватого кредиторської заборгованості, своєчасно розрахуватись за своїми зобов’язаннями”. Один із провідних російських вчених, який присвятив значну кількість своїх праць досліджуваному питанню, є О.В. Грачов [2]. Він визначає фінансову стійкість підприємства, як відносну платоспроможність у часі при обов’язковому дотриманні умов двократної ліквідності і фактичному збільшенні власного капіталу. Однак звертає увагу на те, що зона абсолютної платоспроможності може бути досягнута але за відповідних економічних передумов [2].

При дослідженні цього питання ми зіткнулися з великою кількістю трактувань, де сутність поняття “фінансова стійкість” пов’язується, в основному, зі станом і структурою активів і пасивів, які впливають із традиційного трактування фінансів підприємств як системи економічних відносин, які виникають у процесі формування, розподілу та використання грошових ресурсів підприємства. Ці усі визначення не суперечать один одному і, безумовно, мають право на існування, але ми схильні до трактування де фінансова стійкість подається у системі стабільності, бо вважаємо його найбільш повним і здатним реально відобразити всі сторони цієї складної економічної категорії. Велика кількість підходів до визначення фінансової стійкості підприємства свідчить про багатогранність цього поняття та існування великої кількості методик. Деякі автори у своїх дослідженнях дійшли висновку, що оцінка фінансової стійкості підприємства, як можливості здійснення своєчасної діагностики фінансового стану, припускає розрахунок та дослідження певної кількості коефіцієнтів (відносних показників) та визначення певного виду джерел покриття запасів і витрат. Від виду джерел, які використовуються для формування певних видів активів, залежить фінансова стійкість підприємства.

На основі дослідження та узагальнення різних методичних підходів щодо оцінювання фінансової стійкості підприємств нами виокремлено чотири з них, які ми визначили найфундаментальнішими [1]:

– визначення рівня забезпеченості запасів у складі оборотних активів підприємства джерелами їх формування (цим узагальнюючим показником є надлишок або нестача джерел фінансування для формування запасів, який визначають як різницю між величиною джерел покриття та величиною запасів. Вартість запасів порівнюють послідовно з наявністю власного оборотного капіталу, до якого поетапно додають вартість довгострокових зобов’язань та короткострокових кредитів і позик. І відповідно до забезпеченості запасів, заданими варіантами фінансування, розрізняють чотири типи фінансової стійкості (абсолютна, нормальна, передкризовий та кризовий фінансовий стан. Однак, вважаємо, що вимагає уточнення, такий показник, як “чисті оборотні активи”);

– обчислення певної кількості коефіцієнтів і на основі дослідження їх в динаміці та порівняння з нормативними значеннями вироблення певних висновків щодо фінансового стану підприємства (в якості основних визначено індикаторами оперативної стійкості коефіцієнти ліквідності (поточної, абсолютної та швидкої), індикаторами середньострокової стійкості – коефіцієнти оборотності (ділової активності), а індикаторами, відповідно, довгострокової стійкості підприємства – коефіцієнти рентабельності. Зниження фінансової стійкості підприємства досліджується за допомогою агрегатних оцінок ймовірності банкрутства;

– застосування одного інтегрованого показника, який складається з декількох найбільш вагомих коефіцієнтів, визначення певних меж його значення для ідентифікації фінансової стійкості та фінансового стану підприємства (найчастіше застосовується для оцінки вірогідності банкрутства досліджуваного підприємства за умови передкризового або кризового стану фінансової стійкості; вироблення таких показників є результатом досліджень можливості здійснення комплексної оцінки фінансового стану за допомогою багатофакторного дискримінантного аналізу);

– побудова розгорнутих уніфікованих аналітичних фінансових таблиць на базі бухгалтерської, фінансової та податкової звітності, формат яких дозволяє воз’єднати ці форми задля проведення розгорнутого аналізу який, в свою чергу, дозволить говорити про конкретні показники за весь період, а не про напрями розвитку підприємства станом на звітні дати. (У якості провідного показника виступає додана вартість і тому аналіз фінансової стійкості проводиться на стадіях формування, розподілу й використання доданої вартості. Для оцінки визначається частка доходу та величина податкової складової у доданій вартості, що є необхідним при здійсненні управління фінансовою стійкістю підприємства, яке поділяється залежно від часового аспекту проведення на поточне та оперативне).

Узагальнюючі методологічні та методичні принципи визначення фінансової стійкості, в сучасній науковій літературі, концептуально економічну сутність категорії фінансової стійкості підприємства можна визначити як аналітичну інтерпретацію загальної характеристики фінансового стану підприємства, ступеня залежності підприємства від залучених джерел фінансування, стану підприємства, коли за рахунок власного капіталу покриваються кошти, що вкладені в необоротні активи, не допускається невинуватого дебіторська та кредиторська заборгованості та вчасно здійснюються розрахунки зі своїми зобов’язаннями. Окрім цього, важли-

вим є наявність нерозподіленого прибутку на підприємстві, а також характеристика стану його фінансових ресурсів, результативність їх розміщення й використання, при якому забезпечується розвиток виробництва тих чи інших сфер діяльності на основі зростання прибутку й активів при збереженні плато- й кредитоспроможності.

Умовою життєздатності підприємства та основою його розвитку в конкурентному ринку є стабільність (стійкість). Саме фінансова стійкість підприємства є передумовою його економічного розвитку. У зв'язку із загостренням фінансових проблем на багатьох підприємствах країни значна увага повинна приділятися моніторингу фінансової стійкості, який передбачає забезпечення механізму постійного спостереження за рівнем фінансової стійкості в умовах нестабільного функціонування сучасного підприємства.

Фінансова стійкість підприємства є комплексним поняттям, що залежить від численних і різноманітних факторів. Якщо якийсь із них випадає з аналізу фінансової стійкості, то оцінка впливу інших, прийнятих у розрахунок факторів, а також висновки ризикують виявитися спотвореними і не спроможними забезпечити фінансову стійкість [5].



Рис. 1. Фактори, які забезпечують фінансову стійкість підприємства

Метою розробки системи моніторингу фінансової стійкості є своєчасне виявлення величини та причин зниження її рівня, пов'язаного з погіршенням фінансового стану підприємства, а також розробка та прогнозування заходів щодо коригування певних напрямків фінансово-господарської діяльності з метою нормалізації та підвищення фінансової стійкості суб'єкта господарювання. Слід зазначити, що підходи виявлення та оцінки кризового розвитку підприємства та застосування заходів щодо його фінансової стабілізації залежить від розуміння сутності питання та визначених завдань дослідження.

При використанні різних методик для виконання завдань оцінювання фінансової стійкості підприємства важливим є набір використовуваних оцінних показників, що дозволяють отримати обґрунтовані висновки. Для проведення моніторингу необхідно сформулювати групу показників, що дають у сукупності комплексну характеристику стану й перспектив будь-якого підприємства. Кількість показників моніторингу повинна бути невелика, тому що тільки в цьому випадку можна, з одного боку, створити передумови для оперативності й комплексності аналізу, а з іншого боку – уникнути надмірної трудомісткості й виключити сперечливість висновків. Крім того, повинна бути дана чітка й недвозначна інтерпретація показникам й їхнім значенням, а також сукупності значень показників [10]. Вважаємо, що на основі обчислення й аналізу в динаміці п'яти фінансових показників – рентабельності власного капіталу, коефіцієнта покриття позаоборотних активів власним капіталом, тривалості обороту кредиторської заборгованості й тривалості обороту чистого виробничого оборотного капіталу – може бути надана досить нова комплексна характеристика фінансово-економічного стану й перспектив розвитку аналізованого підприємства.

Слід зазначити, що стабільність фінансового стану підприємства в умовах ринкової економіки обумовлена значною мірою його діловою активністю, що залежить від широти ринків збуту продукції, його ділової репутації (іміджу), ступеня виконання плану за основними показниками господарської діяльності, рівня ефективності використання ресурсів (капіталу) і стабільності економічного зростання. Найбільш інформативні аналітичні висновки формуються в результаті зіставлення темпів їх зміни. У цьому зв'язку оптимальним є співвідношення таких темпових показників [3]:

$$100\% < T_{ск} < T_p < T_n, \quad (1)$$

де $T_{ск}$ – темпи зміни сукупного капіталу, авансованого в діяльність підприємства; T_p – темпи зміни обсягів реалізації продукції; T_n – темп зміни прибутку.

Перша нерівність ($100\% < T_{с.к}$) означає, що економічний потенціал підприємства зростає, тобто розширюються масштаби його діяльності. Друга нерівність ($T_{с.к} < T_p$) вказує на те, що порівняно із збільшенням економічного потенціалу обсяг реалізації підвищується більш високими темпами, тобто ресурси суб'єкта господарювання використовуються більш ефективно, підвищується віддача з кожної грошової одиниці, вкладеної в активи підприємства. Із третьою нерівністю ($T_p < T_n$) видно, що прибуток зростає вищими темпами, що свідчить про відносне зниження витрат виробництва та обігу як результат дій, спрямованих на оптимізацію технологічного процесу і взаємовідносин з контрагентами.

Виконання даних пропорцій, тобто позитивна динаміка цих показників свідчить про динамічність розвитку підприємства та зміцнення його фінансового стану. "Золоте правило" економіки підприємства передбачає додержання умови, за якої темпи зростання прибутку підприємства мають перевищувати темпи зростання обсягів продажу, а останні повинні бути вищими за темпи зростання активів (майна).

З метою моніторингу досягнення фінансової стабілізації підприємства, можна запропонувати до застосування удосконалену модель "золотого правила економіки" підприємства співвідношенням темпів приросту власного капіталу підприємства. Модифіковане "золоте правило економіки" підприємства передбачає додержання умови, за якої темпи зростання прибутку підприємства мають перевищувати темпи зростання власного капіталу, авансованого в діяльність підприємства, які, в свою чергу, повинні перевищувати темпи зростання обсягів продажу, а останні повинні бути вищими за темпи зростання активів (майна), має наступний вигляд [3]:

$$100\% < T_{с.к} < T_p < T_{в.к} < T_n. \quad (2)$$

де $T_{в.к}$ – темпи зміни власного капіталу, авансованого в діяльність підприємства.

В той же час, досягнення перевищення темпів зростання власного капіталу підприємства, отримане за рахунок підвищення темпів зростання чистого прибутку, над темпами зростання залученого капіталу, дозволить динамічно збільшувати показник фінансової автономії та покращити інші показники структури капіталу підприємства. Тобто, значна увага повинна приділятися досягненню підвищення ефективності виробництва підприємства. Особливу роль у підвищенні ефективності виробництва продукції займають організаційні фактори, пов'язані зі створенням систем управління, які забезпечують функціональне, організаційне, економічне, соціальне узгодження фаз відтворення підприємства.

На нашу думку, матеріально-технічні, організаційно-управлінські й економічні фактори є визначальними у підвищенні прибутку підприємства. Під час вибору стратегії управління прибутком підприємства рекомендовано враховувати наявність певного співвідношення змін чинників, що впливають на його рівень прибутковості, а як наслідок змін темпів нарощування власного капіталу підприємства та рівня його фінансової незалежності. У цьому зв'язку оптимальним є співвідношення таких темпових показників [3]:

$$100\% < T_{ч} < T_{ф} < T_{с} < T_p < T_n, \quad (3)$$

де T_n – темпи зміни прибутку; T_p – темпи зміни виручки від реалізації; $T_{с}$ – темпи зміни собівартості; $T_{ф}$ – темпи зміни фондівіддачі; $T_{ч}$ – темпи зміни чисельності працівників.

За високого рівня стратегічного управління прибутком та базової стратегії розвитку запропоновано використовувати стратегію збереження темпів зростання прибутку з урахуванням інфляції або стратегію досягнення цільового прибутку.

В економічних дослідженнях обґрунтовано твердження, що фінансова стійкість підприємства є передумовою його економічного розвитку. На нашу думку, економічний розвиток – це підвищення ефективності виробництва, зниження собівартості продукції, ефективніше використання потенціалу, що є в розпорядженні підприємства, підтримання фінансової стійкості.

Забезпечити економічний розвиток підприємство має можливість за рахунок прибутку, що направляється на розширення виробництва (реінвестування), фонду дивідендів, додаткового випуску акцій, амортизації, а також від продажу готової продукції, понаднормових запасів товарно-матеріальних цінностей, інкасації дебіторської заборгованості, залучення коштів інших підприємств, кредитів банків тощо.

Для оцінки впливу чинників, що відображають ефективність діяльності на величину економічного розвитку підприємства, застосовують таку модель [3]:

$$K_{e.p.} = P \cdot \Phi \cdot K_3 \cdot K_c, \quad (4)$$

де $K_{e.p.}$ – коефіцієнт економічного розвитку; P – рентабельність реалізованої продукції; Φ – фондівіддача; K_3 – коефіцієнт заборгованості; K_c – коефіцієнт самофінансування (фінансової автономії).

Для оцінки впливу чинників, що відображають ефективність фінансової діяльності на величину економічного розвитку підприємств можна застосовувати використання розширеної моделі [3]:

$$K_{e.p.} = P \cdot \Phi \cdot K_c \cdot K_{ок} \cdot K_{д.а.} \cdot K_m \cdot K_3 \cdot K_l \cdot K_{ир}, \quad (5)$$

де P – рентабельність реалізованої продукції; Φ – фондівіддача; K_c – коефіцієнт самофінансування; $K_{ок}$ – коефіцієнт обігу основного капіталу; $K_{д.а.}$ – коефіцієнт ділової активності; K_m – коефіцієнт маневрування; K_3 – коефіцієнт заборгованості; K_l – поточний коефіцієнт ліквідності; $K_{ир}$ – коефіцієнт швидкого реагування.

Використання комп'ютерної техніки дає можливість створити всеохоплюючі і деталізовані моделі, швидко прорахувати їх багатоваріантність і оперативно управляти фінансовою стійкістю підприємства, використовуючи можливості фінансового моделювання та прогнозування [1].

Мета фінансової стабілізації підприємств реалізується шляхом впровадження оперативних, тактичних і стратегічних механізмів фінансової стабілізації і вважається досягнутою, якщо досягнуто:

- усунення поточної неплатоспроможності завдяки реалізації оперативних заходів;
- показників фінансової структури капіталу, які свідчать про забезпечення високої фінансової стійкості підприємства, завдяки реалізації тактичних заходів, тобто сума запланованого позитивного грошового потоку за всіма видами господарської діяльності повинна перевищувати суму запланованого негативного грошового потоку;
- високої ринкової вартості підприємства в результаті прискорення темпів його економічного розвитку завдяки реалізації стратегічних механізмів фінансової стабілізації.

Висновки. Фінансову стійкість суб'єктів господарювання слід розглядати як комплексну категорію, що відображає рівень фінансового стану та фінансових результатів підприємства, здатність виконувати свої зобов'язання та забезпечувати розвиток діяльності при збереженні кредито- та платоспроможності. Умовою життєздатності підприємства та основою його розвитку в конкурентному ринку є стабільність (стійкість). Саме фінансова стійкість підприємства є передумовою його економічного розвитку. В основі досягнення внутрішньої стійкості підприємства лежить своєчасне та гнучке управління внутрішніми факторами його діяльності, тобто головна роль в системі антикризового управління повинна належати широкому застосуванню внутрішніх механізмів фінансової стабілізації.

З метою подолання фінансової нестійкості підприємств та зміцнення конкурентоспроможності доцільним є використання комплексного підходу до вдосконалення управління фінансами, основною спрямованістю якого є у короткостроковій перспективі – усунення проявів неплатоспроможності у разі втрати конкурентних переваг; у середньостроковій – усунення причин, що генерують неплатоспроможність та адаптація до умов діяльності в конкурентному середовищі; у довгостроковій – забезпечення фінансової стійкості підприємства до впливу зовнішніх факторів конкурентного середовища.

Література

1. Антипенко Є. В. Підвищення фінансової стійкості підприємства / Є. В. Антипенко, В. С. Доненко // Економічний аналіз – 2012. – № 9. – Ч. 2 – С. 56–62.
2. Яловий Г. К. Концептуальні підходи до визначення фінансової стійкості підприємства / Г. К. Яловий, Н. П. Ба керенко // НТУУ “КПІ”, 2012. – № 3. – С. 45–46.
3. Котляр М. Л. Оцінка фінансової стійкості підприємства на базі аналітичних коефіцієнтів / М. Л. Котляр // Фінанси України. – 2005. – № 1. – С. 113–117.
4. Параскеєва А. М. Комплексний підхід до процесу оцінки фінансової стійкості підприємства [Електронний ресурс] / А. М. Параскеєва, Н. Є. Акіменко. – Режим доступу: http://www.confcontact.com/2008dec/7_paraskeeva.php
5. Рогоза С. А. Вплив факторів на фінансову стійкість підприємства [Електронний ресурс] / С. А. Рогоза. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/4_SND_2013/Economics/10_12724.doc.htm
6. Бойчак Т. М. Методика розрахунку та застосування відносних показників для оцінки фінансової стійкості підприємства: переваги та недоліки [Електронний ресурс] / Т. М. Бойчак. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/19_NNM_2007/Economics/23323.doc.htm

References

1. Antypenko Je. V. Pidvyshhennja finansovoi' stijkosti pidpryjemstva / Je. V. Antypenko, V. S. Donenko // Ekonomichnyj analiz. – 2012. – № 9. – Ch. 2 – S. 56–62.
2. Jalovyj G. K. Konceptual'ni pidhody do vyznachennja finansovoi' stijkosti pidpryjemstva / G. K. Jalovyj, N. P. Bakerenko // NTUU “KPI”, 2012. – № 3. – S. 45–46.
3. Kotljar M. L. Ocinka finansovoi' stijkosti pidpryjemstva na bazi analitychnyh koeficijentiv / M. L. Kotljar // Finansy Ukrainy. – 2005. – № 1. – S. 113–117.
4. Paraskjejeva A. M. Kompleksnyj pidhid do procesu ocinky finansovoi' stijkosti pidpryjemstva [Elektronnyj resurs] / A. M. Paraskjejeva, N. Je. Akimenko. – Rezhym dostupu: http://www.confcontact.com/2008dec/7_paraskeeva.php
5. Rogoza S. A. Vplyv faktoriv na finansovu stijkist' pidpryjemstva [Elektronnyj resurs] / S. A. Rogoza. – Rezhym dostupu: http://www.rusnauka.com/4_SND_2013/Economics/10_12724.doc.htm
6. Bojchak T. M. Metodyka rozrahunku ta zastosuvannja vidnosnyh pokaznykiv dlja ocinky finansovoi' stijkosti pidpryjemstva: perevagy ta nedoliky [Elektronnyj resurs] / T. M. Bojchak. – Rezhym dostupu: http://www.rusnauka.com/19_NNM_2007/Economics/23323.doc.htm

Надіслана/Written: 25.06.2013р.

Надійшла/Received: 28.06.2013

Рецензент: д.е.н., проф. В. М. Орлов