

УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ И ИХ ОПТИМИЗАЦИЯ

УДК 336.741.28

Наталья Владимировна Грызунова,
доктор экономических наук, профессор, профессор
кафедры «Финансы и налогообложение» Московского
государственного университета экономики, статистики
и информатики (МЭСИ)
Тел.: (968) 954-31-06
Эл. почта: nat-ann@yandex.ru

Михаил Николаевич Дудин,
доктор экономических наук, старший научный сотрудник
лаборатории «Стратегическое управление развитием на-
циональной экономики» Российской академии народного
хозяйства и государственной службы при Президенте
Российской Федерации. (РАНХиГС)
Тел.: (926) 154-87-50
Эл. почта: dudinmn@mail.ru

Олег Владимирович Тальберг,
соискатель, кафедры финансов и налогообложения
Московского государственного университета экономики,
статистики и информатики (МЭСИ)
Тел.: (968) 954-31-06
Эл. почта: nat-ann@yandex.ru

Целью данной работы является анализ процесса управления денежными потоками предприятия и разработка рекомендаций по повышению эффективности управления ими. При выполнении работы применялись разнообразные методы исследования: финансовый, коэффициентный, экономико-математический и др. В результате анализа выявлены резервы повышения эффективности управления и предложены модели свободных денежных потоков, наиболее актуальные для группы рассматриваемых предприятий.

Ключевые слова: денежный поток, аннуитет, социальный проект, миноритарные и мажоритарные акционеры, коэффициентный анализ.

Natalie V. Gryzunova,
Doctorate of Economics, Professor, Professor of Chair «Finance and Taxation» of Moscow State University of economy, statistics and informatics (MESI)
Tel.: (968) 954-31-06
E-mail: nat-ann@yandex.ru

Mikhail N. Dudin,
Doctorate of Economics, Senior Research Associate of Laboratory «Strategic Management of Development of National Economy» Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (RANEPA)
Tel.: (926) 154-87-50
E-mail: dudinmn@mail.ru

Oleg V. Talberg,
Post-graduate student, Moscow State University of Economics, Statistics and Informatics (MESI)
Tel.: (968) 954-31-06
E-mail: nat-ann@yandex.ru

MANAGEMENT OF CASH FLOWS OF THE ENTERPRISE AND THEIR OPTIMIZATION

The purpose of this work is the analysis of structure and process of management of cash flows of the enterprise, research of a financial position and development of recommendations about increase of effective management of cash flows. When performing work various methods of research were applied: financial, coefficient, ekonomiko-mathematical, etc. As a result of the analysis reserves of increase of management efficiency are revealed and models of free cash flows, the most actual for group of the considered enterprises are offered.

Keywords: the flow of money, annuity, social project, minority and majority shareholders, the coefficient analysis.

1. Введение

Актуальной задачей для любого предприятия является обеспечение регулирования денежными потоками. В соответствии с методикой МСФО поток денежных средств это полученные предприятием ресурсы от финансовой, операционной и инвестиционной деятельности минус выплаченные. Аналитика денежных потоков предполагает традиционный анализ потенциала генерирования прибыли. В текущей деятельности приходится работать с денежными средствами, а не с прибылью, так что денежный поток, бывает, более значим, чем прибыль. С позиций контроля и оценки эффективности управления предприятием весьма важно представлять, какие виды деятельности обеспечивают основной объем денежных поступлений и расходов. Для управления денежными потоками предприятия необходимы информативная достоверность и прозрачность которые обеспечиваются благодаря требованиям финансовой отчетности, формой № 4 «Отчет о движении денежных средств». С позиции текущей деятельности денежные средства играют наиважнейшую роль. Ещё М. Фридмен говорил о преимуществах и недостатках анализа денежных потоков. Он обращал внимание, что, несмотря на то, что деньги имеют очень короткий жизненный цикл, 12–16 месяцев, они являются великолепным инструментом краткосрочных прогнозов, поскольку абсолютно точны, и, постольку многие компании, в том числе и рассматриваемое, ниже, помещает форму № 4 в сеть с опозданием минимум на год.

Разные причины могут вызывать дестабилизацию денежного потока предприятия, и это ведет к негативным последствиям. Причины этого финансового недуга бывают внутренние и внешние. Внешние – это кризис неплатежей, рост цен на энергоносители, конкуренция, инфляция. Внутренние – это сокращение объема продаж, слабое финансовое планирование, низкая квалификация кадров. На внутренние причины менеджмент должен, прежде всего, акцентировать внимание и они могут быть предупреждены и нивелированы качественным анализом и планированием, основные положения, которых рассмотрены ниже.

2. Структура капитала и оценка эффективности управления денежными потоками

ОАО «Невинномысский Азот»

Проанализируем эффективность управления денежными потоками на ОАО «Невинномысский Азот». Это репрезентативное российское химическое предприятие, крупный производитель азотных удобрений и аммиака, входит в группу «ЕвроХим». Предприятие является градообразующим для города Невинномысска Ставропольского края. Компания, представляющая бенефициарные интересы Андрея Мельниченко и его семьи, владеет 100% акций компании Linea Ltd (Бермуды), которая, в свою очередь, владеет 92,2% акций компании Euro Chem Group SE, и, является владельцем 87,36% акций ОАО «МХК «ЕвроХим». Дмитрий Стрежнев, Генеральный директор ОАО «МХК «ЕвроХим», является бенефициаром 7,8% акций компании EuroChem Group SE. Уставный капитал ОАО

«МХК «ЕвроХим» составляет 6 800 000 000 руб. и состоит из 68 000 000 обыкновенных именных акций, номинальной стоимостью 100 руб. каждая. Акционерами являются:

- EuroChem Group SE принадлежат – 59 401 991 акций (87,36% уставного капитала).

- EUROCHEM CAPITAL MANAGEMENT LTD на долю компании приходится 8 598 009 акций или 12,64% уставного капитала.

- Акции группы ни на одной бирже не котируются [1].

Группа содержит в структуре большое количество градообразующих предприятий, что обеспечивает инвестиционный и политический «зонтик». С другой стороны, она несёт дополнительные социальные обязательства по: уровню заработной платы; созданию благоприятных и стабильных условий жизни в городах; обеспечению устойчивого развития; реализации социальных и благотворительных программ; обеспечению высоких стандартов охраны труда и техники безопасности, а также охраны окружающей среды и качества управления. Система социальной политики «ЕвроХим» осуществляется в координации пяти общекорпоративных программных приоритетов (спорт, здоровье, образование, экология, благотворительность). Социальная политика реализуется на предприятиях компании в городах: Ковдор,

Кингисепп, Мурманск, Новомосковск, Невинномысск, Белореченск, Туапсе, Котельниково, Усолье, Кудайнай и Каратау [1]. Деятельность компании оказывает влияние на экономические, социальные и экологические условия жизни людей. Но, за 10 лет существования компании, ею на социальные проекты и благотворительность было затрачено всего 2,2 млрд. руб.

3. Общий менеджмент и финансовая отчётность

Полное и регулярное раскрытие информации включает значительную часть необходимых сведений, которые аналитики стремятся получить от менеджеров для составления рекомендаций потенциальным инвесторам, а аудиторы – защищая миноритарных акционеров и финансовую стабильность компании, а не топ-менеджмента. Для рассматриваемой группы нельзя не отметить, что для проверки и оценки финансовых показателей уже в течение шести лет привлекается независимая консультационная компания «Бюро Веритас», которая подтверждает соответствие деятельности группы «ЕвроХим» международным стандартам: ISO 9001, ISO 14001, и OHSAS 18001, ISO 50001, EN 16001, и ISO 26000 [1]. При проведении общего аудита одну и ту же аудиторскую организацию нельзя привлечь более двух раз.

Безусловно, хорошим подспорьем в РФ явился ФЗ № 208 «Об акционерных обществах», в редакции 2012 г., который ввёл в практику оценки «справедливую стоимость» и несколько смягчил неравноправность акционеров [2]. Анализ денежных потоков является важным при анализе финансового состояния предприятия (к сожалению, форма № 4 на официальном сайте не представлена).

Как видно из табл. 1 финансово-экономическое состояние компании можно охарактеризовать как блестящее, имеющее положительные показатели ликвидности и платежеспособности. Всё же играет большую роль, что компания самодостаточна по ресурсам. Положительная динамика рентабельности свидетельствует о повышении эффективности работы компании. Последние тяжёлые годы обусловили необходимость капитализации дивидендов, см. табл. 2, и реинвестиций.

В последние три года у предприятия было много текущих обязательств. Необходимо отметить, что данные по денежным потокам собирались по различным источникам, тем не менее, можно сказать, что ОАО «Невинномысский Азот» в рассматриваемом периоде неэффективно распоряжалось своими денежными средствами. На конец, 2011 г. они ушли в минус, то есть предпри-

Таблица 1

Анализ платежеспособности и ликвидности ОАО «Невинномысский Азот» за 2011, 2012, 2013 гг.

№ п/п	Показатель	Норма	Значение на конец 2011 г.	Значение на конец 2012 г.	Значение на конец 2013 г.
1	Денежные средства, тыс. руб.	–	601703	2110201	323629
2	Краткосрочные финансовые вложения, тыс. руб.	–	0	800000	0
3	Дебиторская задолженность, тыс. руб.	–	1058828	3868612	7902066
4	Запасы и НДС по приобретенным ценностям, тыс. руб.	–	24040692	2900607	2 138 000
5	Общая сумма активов, тыс. руб.	–	21 976 485	23 154 699	19 674 922
6	Долгосрочные обязательства, тыс. руб.	–	1 274 463	1 056 869	408 404
7	Краткосрочные обязательства, тыс. руб.	–	3 723 105	1 569 378	5 502 666
8	Коэффициент абсолютной ликвидности (п.1 + п.2) / п.7	>0,2	0,15	1,85	0,06
9	Коэффициент критической (срочной, быстрой) ликвидности (п.1+п.2+п.3) / п.7	>1	0,44	4,3	1,5
10	Коэффициент покрытия (текущей ликвидности) (п.1+п.2+п.3+п.4)/п.7	>2	6,9	6,16	6,43
11	Коэффициент общей платежеспособности К о.п. = Активы предприятия (за вычетом долгов учредителей и оценочных резервов) / Обязательства предприятия (соотв. статьи разд. IV и V баланса)	≥2	4,4	8,8	3,32

Таблица 2

Динамика выплаты дивидендов компании [1]

Период	Дата составления списка лиц, имеющих право получения дивидендов	Дата принятия решения о выплате дивидендов	Дата окончания выплаты дивидендов	Размер дивидендов на одну обыкновенную именную акцию, рублей	Общий размер дивидендов, рублей
2013 год	Общим собранием акционеров ОАО «МХК «ЕвроХим» было принято решение не выплачивать дивиденды по итогам 2013 года.				
2012 год	Общим собранием акционеров ОАО «МХК «ЕвроХим» было принято решение не выплачивать дивиденды по итогам 2012 года.				
2011 год	Общим собранием акционеров ОАО «МХК «ЕвроХим» было принято решение не выплачивать дивиденды по итогам 2011 года.				
9 Месяцев 2010	26.11.2010	27.12.2010	27.12.2010	62,35	4 239 800 000
Полугодие 2010 года	09.08.2010	10.09.2010	10.09.2010	23,53	1 600 040 000
2009 год	Общим собранием акционеров ОАО «МХК «ЕвроХим» было принято решение не выплачивать дивиденды по итогам 2009 года.				
9 Месяцев 2008	16.10.2008	05.11.2008	06.11.2008	50,50	3 434 000 000
Полугодие 2008 года	08.07.2008	17.09.2008	17.09.2008	51,71	3 516 280 000
Первый квартал 2008 года	19.05.2008	25.06.2008	21.07.2008	34,47	2 343 960 000
2007 год	19.05.2008	25.06.2008	07.07.2008	17,24	1 172 320 000
9 месяцев 2007 года	03.12.2007	25.12.2007	05.02.2008	54,00	3 672 000 000
9 месяцев 2006 года	17.11.2006	18.12.2006	15.01.2007	29,9805	2 038 680 000
2005 год	22.05.2006	27.06.2006	27.06.2006	30,6618	2 085 002 400

ятие выплатило больше, чем получило в 2011 г. Произошел отток денежных средств. Это говорит о том, что денежных средств недостаточно для обеспечения текущих платежей. От инвестиционных операций у предприятия также, на конец, 2011 г. происходит отток денежных средств. А это значит, что снижается финансовая независимость. В целом на предприятии наблюдается дефицит денежных средств, это произошло в 2011 г. В 2012 г. ОАО «Невинномыский Азот» получило выплаты по текущим операциям за проданную ранее продукцию и выполненные работы, что положительно сказалось на сальдо на конец

года. Сальдо от инвестиционных операций положительное на конец 2012 г., поскольку произошел приток денежных средств. От финансовых операций сальдо в 2012 г. равно нулю. В 2012 г. организация не привлекала ни значительных кредитов, ни займов, долговых ценных бумаг не было. Анализ движения денежных средств по видам деятельности представлен на рисунке 1.

3. Коэффициентный анализ

Наиболее популярным инструментом анализа являются коэффициенты. Во-первых, они не боятся инфляции, то есть, всегда сопоставимы. Во-вторых, большинство из

коэффициентов имеет нормативное или рекомендуемое значение. Благодаря этому можно разработать эффективную финансовую политику. В-третьих, последовательная динамика коэффициентов из года в год является и прекрасным инструментом для контроля, планирования и прогнозирования. Коэффициенты, используемые для анализа денежных потоков, являются и их характеристиками, например, достаточности и синхронности и эффективности.

1. Коэффициент текущей платежеспособности за год характеризует достаточность денежного потока по текущей деятельности за период и рассчитывается по формуле:

$$K_{т.пл.} = \frac{п.ДП_{тд}}{о.ДП_{тд}}, \quad (1)$$

где п.ДП_{тд} – положительный денежный поток по текущей деятельности за анализируемый период;

о.ДП_{тд} – отток по текущей деятельности за анализируемый период.

Если значение коэффициента текущей платежеспособности больше единицы, то организация может полностью гасить свои обязательства по текущей деятельности за счет превышения притоков над оттоками.

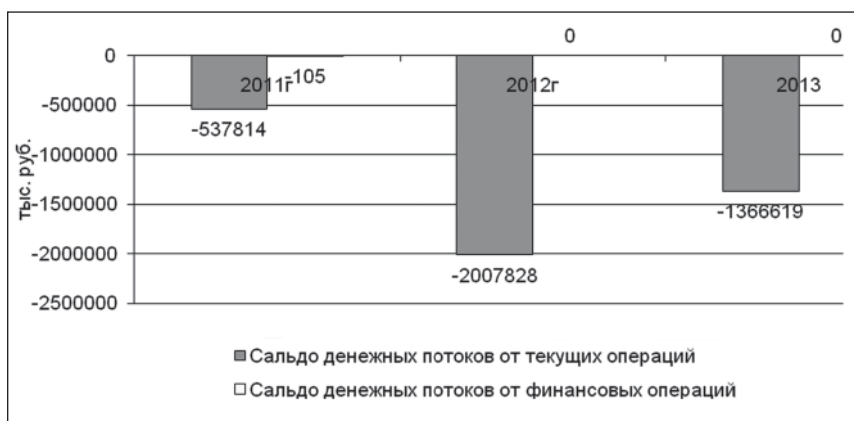


Рис. 1. Анализ движения денежных средств по видам деятельности за 2011 г., 2012 г., и 2013 г.

2. Коэффициент достаточности чистого денежного потока является одним из важнейших показателей, определяющих достаточность создаваемого организацией чистого денежного потока, с учетом финансируемых потребностей:

$$Кд. чдп = ЧДП_{ТД} / (ЗК + \Delta Z + Д), \quad (2)$$

где ЧДП_{ТД} – чистый денежный поток по текущей деятельности за период;

Зк – выплаты по долго- и краткосрочным кредитам и займам за период;

\Delta Z – прирост (снижение) остатка материальных оборотных активов за период;

Д – дивиденды, выплаченные собственникам организации за период.

3. Коэффициент эффективности денежного потока рассчитывается по формуле:

$$Кэ. дп = ЧДП_{ТД} / о.ДП_{ТД}, \quad (3)$$

где ЧДП_{ТД} – чистый денежный поток по текущей деятельности за период;

о.ДП_{ТД} – отток по текущей деятельности за анализируемый период.

4. Коэффициент реинвестирования денежного потока рассчитывается по формуле:

$$Кр. чдп = (ЧДП_{ТД} - Д) / \Delta BA, \quad (4)$$

где ЧДП_{ТД} – чистый денежный поток по текущей деятельности за период;

Д – дивиденды, выплаченные собственникам организации за период;

\Delta BA – прирост (снижение) внеоборотных активов за период. Норматив для него, больше 8%.

5. Для оценки синхронности формирования различных видов денежных потоков рассчитывается коэффициент ликвидности денежного потока:

$$Кл. дп = п.ДП / о.ДП, \quad (5)$$

где п.ДП – совокупный положительный денежный поток (приток);

о.ДП – совокупный отрицательный денежный поток (отток) денежных средств за анализируемый период.

6. Оценка эффективности используемых денежных средств. Коэффициент рентабельности денежного потока рассчитывается по формуле:

$$Кэ. дп = ЧДП_{ТД} / о.ДП_{ТД}, \quad (6)$$

где ЧДП_{ТД} – чистый денежный поток по текущей деятельности за период;

о.ДП_{ТД} – отток по текущей деятельности за анализируемый период.

7. Коэффициент рентабельности среднего остатка денежных средств:

$$Кр. дс. = ЧП / о.ДП, \quad (7)$$

где ЧП – чистая прибыль;

о.ДП – совокупный отрицательный денежный поток (отток) денежных средств за анализируемый период [3, 6].

Показатели денежных потоков ОАО «Невинномыский Азот» в 2011–2013 гг. отображены на рис. 2.

Проанализировав коэффициенты можно сделать вывод, что, для текущей деятельности у ОАО «Невинномыский Азот» денежных средств достаточно [6]. Коэффициент достаточности чистого денежного потока показал, что у ОАО «Невинномыский Азот» чистый денежный поток текущего периода был недостаточным для увеличения стоимости внеоборотных активов и выплаты дивидендов в последние два года. Коэффициент эффективности денежного потока показал,

что у ОАО «Невинномыский Азот» за анализируемый период потраченных средств больше, чем полученных, следовательно, средства использовались не эффективно. Коэффициент реинвестирования денежного потока показал, что в 2013 году ОАО «Невинномыский Азот» недостаточный уровень денежных средств для покрытия инвестиционных расходов. Коэффициент ликвидности рассчитывается для оценки синхронности формирования различных видов денежных потоков. Касаемо данного коэффициента можно сказать, что ОАО «Невинномыский Азот» имеет благоприятную ситуацию [3]. Показатели коэффициента рентабельности денежных потоков у ОАО «Невинномыский Азот» скорее имеет тенденцию к снижению. Коэффициент рентабельности среднего остатка денежных средств у ОАО «Невинномыский Азот» в 2013 г. близок к нулю, что отрицательно отражается на состоянии данного предприятия.

Итак, в ОАО «Невинномыский Азот» существуют следующие проблемы управления денежными потоками:

- снижение текущей платежеспособности;
- недостаточная величина чистого денежного потока;
- негативное значение коэффициента эффективности денежного потока;
- неудовлетворительное значение коэффициента реинвестиций;

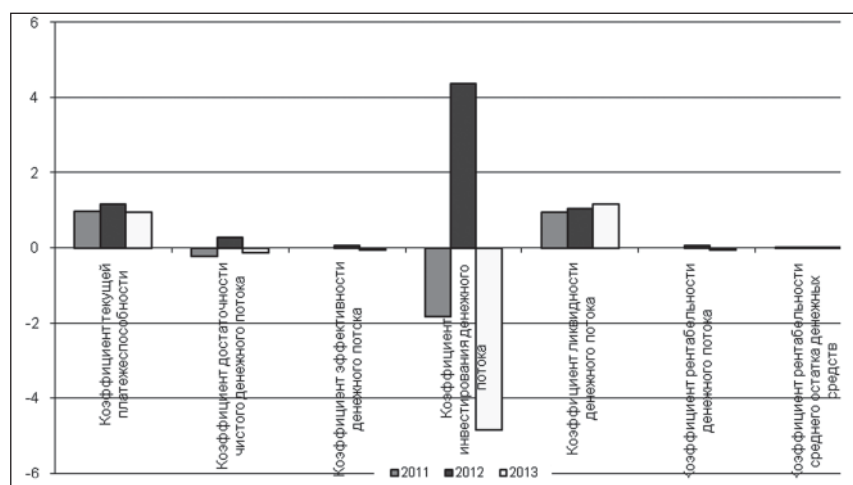


Рис. 2. Показатели денежных потоков ОАО «Невинномыский Азот» в 2011–2013 гг.

□ снижающаяся динамика коэффициентов рентабельности денежного потока;

□ снижение рентабельности среднего остатка денежных средств.

Наложение графиков денежных потоков ОАО «Невинномыский Азот» позволило выявить зоны с временно недостаточной и избыточной денежной массой. Наибольший разрыв в поступлении и выбытии денежных средств наблюдается 2010 г., что привело к появлению зон недостатка и избытка денежной массы (и именно за этот период на официальном сайте можно найти форму №4).

Причинами появления кассовых разрывов на предприятии являются либо неэффективность процедуры оперативного и среднесрочного планирования денежных потоков предприятия, либо непродуманные мероприятия по их устранению, либо, как выражаются бухгалтеры, мерами «по украшению витрины».

7. Заключение

Компания может для балансирования ситуации воспользоваться проверенными, традиционными методами. Как известно, меры по

увеличению притока денежных средств следующие:

1) краткосрочные: продажа или сдача в аренду необоротных активов; рационализация ассортимента продукции; реструктуризация дебиторской задолженности; использование частичной предоплаты; разработка системы скидок для покупателей; привлечение внешних источников краткосрочного финансирования;

2) долгосрочные: дополнительная эмиссия акций; реорганизация предприятия; поиск новых стратегических партнеров и инвесторов.

Меры по уменьшению оттока денежных средств:

1) краткосрочные: сокращение затрат; отсрочка платежей по обязательствам; использование скидок поставщиков; пересмотр программы инвестиций; налоговое планирование; вексельные расчеты и взаимозачеты;

2) долгосрочные: заключение долгосрочных контрактов, предусматривающих скидки или отсрочки платежей; налоговое планирование;

Для целей финансового анализа целесообразно создать и последовательно контролировать динами-

ку следующих конструкций, см. табл. 3.

ОАО «Невинномыский Азот» может в полной мере использовать факторы благоприятной рыночной конъюнктуры. Компания обладает сильными позициями на рынке:

- Лидер по объему производства и доле рынка в России;

- Самообеспеченность природным газом для производства аммиака достигает 25% благодаря деятельности предприятия «Севернефть-Уренгой»;

- Присутствие на всех основных рынках за счет сбытовой сети EuroChem Agro (предыдущее наименование – KSN Nitrogen);

- Прочные позиции на рынках Западной Европы благодаря компании EuroChem Antwerpen (ранее подразделения компании BASF по производству удобрений в г. Антверпене);

- Единственный в России производитель меламмина;

- Собственная ресурсная база фосфатного сырья (самообеспеченность достигает 75%);

- Преимущества наличия железорудного и бадделеитового концентратов в качестве дополнитель-

Таблица 3

Свободные денежные потоки фирмы [3]

Критерии	Определение	Использование при оценке
FCFF	Свободные денежные потоки фирмы	Дисконтирование свободных денежных потоков фирмы по ставке стоимости капитала даст ценность производственных активов фирмы. Для получения ценности фирмы к этой величине следует прибавить ценность ее непроизводственных активов.
FCFE	FCFF – процент $(1 - t)$ – совершенные основные платежи + новые долговые обязательства – дивиденды по привилегированным акциям.	Дисконтирование свободных денежных потоков на собственный капитал по ставке, равной стоимости собственного капитала, даст ценность собственного капитала в бизнесе.
ЕВITDA	FCFF + ЕВIT(t) + капитальные затраты + изменения в оборотном капитале.	Если для оценки актива вы дисконтируете ЕВITDA по стоимости капитала, то предполагается, что налоги отсутствуют, и фирма производит активные изъятия капиталовложений. Было бы непоследовательным предполагать какие-либо темпы роста или бесконечный срок жизни для этой фирмы.
ЕВIT $(1 - t)$ (NOPLAT есть немного модифицированный вариант данной оценки, из которого устранены все внеоперационные статьи, способные повлиять на объявленную ЕВIT)	FCFF + капитальные затраты – износ + изменения оборотного капитала.	Если для оценки фирмы вы дисконтируете операционный доход после уплаты налогов по стоимости капитала, то предполагается отсутствие реинвестиций. Износ реинвестируется обратно в фирму для поддержания существующих активов. Можно предположить бесконечный срок жизни, но без роста.

ных продуктов переработки руд на Ковдорском ГОКе [1].

При четко функционирующей системе планирования движения денежных средств финансовый директор и руководство компании получают возможность оперативно принимать решения по поиску источников финансирования для покрытия кассовых разрывов. При этом необходимо выполнять процедуры финансового анализа, для того чтобы не потерять контроль над ситуацией, иначе организация из стабильной, но имеющей временные кассовые разрывы, превратится в убыточную компанию в состоянии фактического банкротства.

Чтобы решить проблему определения приоритетности платежей в ОАО «Невинномыский Азот» предлагается внедрение реестра платежей.

Иммобилизация денежных средств может быть получена посредством депозитов в банках ОАО «Русфинансбанк» или в «Северо Кавказском банке Сберегательного банка».

Таким образом, внедрение предложенных мероприятий по совер-

шенствованию управления денежными потоками будет способствовать повышению эффективности деятельности ОАО «Невинномыский Азот».

Литература

1. http://www.НЕВИННОМЫСКИЙ_АЗОТ_ОАО_г._Невинномыск_Официальный_сайт._pr-prom.ru/site/5/89/nevinnomyskiy-azot/ Дата обращения 05.09.2014.

2. Dudin M.N., Lyasnikov N.V., Yahyaev M.A., Kuznetsov A.V. The organization approaches peculiarities of an industrial enterprises financial management // Life Science Journal . – 2014. – Vol. 11, № 9, – P. 333–336.

3. Грызунова Н.В. Управление акционерным капиталом: проблемы собственности и конфликт интересов. // Бизнес в законе № 5, 2012, с. 134–139

4. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов // 2-е изд. Москва: Альпина Бизнес Букс, 2013 г.

5. Ермасова И.Б. Управление денежными потоками компании. / И.Б. Ермасова. – М.: БДЦ-пресс, 2013. – с.52.

6. Фридмен М. Количественная теория денег. – М.: Дело, 1998 – с. 140

References

1. http://www.NEVINNOMYSSK_NITROGENjoint_stock_company_g._Official_site_Nevinnomyssk_pr-prom.ru_of_of_site/5/89/nevinnomyskiy-azot/the_date_of_the_rotation_of_05.09.2014.

2. Dudin M.N., Lyasnikov N.V., Yahyaev M.A., Kuznetsov A.V. The organization approaches peculiarities of an industrial enterprises financial management // Life Science Journal – 2014. – Vol. 11, № 9, – P. 333–336.

3. Gryzunova N.V. Management of the share capital: problems of property and conflict of interests // Biznes v zakone № 5, 2012, s. 134–139

4. Damodaran A. Investment assessment. Tools and methods of an assessment of any assets // 2-e izd. Moskva: Alpina Biznes Buks, 2013.

5. Ermasova I.B. Management of cash flows of the company / I.B. Ermasova – М.: BDC-press, 2013. – s.52.

6. Fridmen M. Quantitative theory of money. – М.: Delo, 1998 – s. 140.