

Инновации. – 2003. – №2.

2. Гохберг Л., Кузнецова М. Инновационные процессы: тенденции и проблемы // Экономист. – 2002. – №2.

3. Румянцев А. Возможности инновационного развития в регионе// Экономист. – 2004. – №1.

4. <http://www.mirbelogorya.ru>.

5. Кацура С.Н. Мониторинг инновационного развития промышленности в регионах Украины // Научные труды ДонНТУ. Серия: экономическая. Выпуск 91.– Донецк, ДонНТУ, 2004. – С.87-96.

Статья поступила в редакцию 19.11.2008

**Т.А. СТЕПАНОВА, к.э.н., доцент,
А.С. КВИЛИНСКИЙ,
О.В. СЮЗЯЕВА,**

Донецкий национальный технический университет

ОБОСНОВАНИЕ ПАРАМЕТРОВ ФРАНЧАЙЗИНГОВЫХ ПЛАТЕЖЕЙ

В условиях кризиса национальной экономики весьма актуальной становится проблема эффективного развития и функционирования малого бизнеса как одной из основных стабилизирующих частей экономической системы страны. В такой непростой ситуации необходимо искать новые формы сотрудничества субъектов хозяйствования, в том числе субъектов малого предпринимательства, эффективно содействующие продвижению инноваций любого вида: организационных, технических, технологических и других, а также укреплению достигнутых позиций на рынке, что способствует прогрессивности развития таких предприятий и обеспечивает потребителей современными продукцией и услугами. Одной из таких форм эффективного сотрудничества является франчайзинг.

Франчайзинг представляет собой коммерческую инновацию, которая способствует быстрому эффективному продвижению новых предпринимательских идей, но в нашей стране еще не приобрела масштабного использования. Для активного использования этого инструмента в хозяйственной деятельности предпринимателю необходимо ясно представлять механизм такого сотрудничества, реалистично оценивать мотивы и интересы сторон, эффективность сотрудничества, рассматривать различные варианты франчайзинговой деятельности в зависимости от изме-

нения внешних и собственных возможностей субъектов хозяйствования, участвующих в сделке. Такая предварительная оценка альтернативных вариантов сотрудничества, их эффективности, возможных последствий реализации и развития франчайзинговых схем позволяет обосновать выбор наиболее приемлемого варианта, учесть воздействие рисков, возникающих в условиях нестабильной внешней среды, а также по мере осуществления франчайзингового проекта.

Рекомендации относительно обоснования целесообразности осуществления инвестиционных проектов, их экономической эффективности достаточно полно и подробно исследованы в трудах украинских и зарубежных ученых. Так, проблемы формирования финансовых потоков, оценки эффективности инвестиционных проектов глубоко и всесторонне разработаны в трудах И.Балабанова [1], И.Бланка [2; 3], И.Бузько [4], Е.Вартановой [4], А.Гойко [5], А.Голубенко [4], О.Стояновой [6], В.Федоренко [5], В.Хобты [7; 8], И.Александрова [16] и других. Вместе с тем, следует отметить, что данные исследования не учитывают особенности осуществления франчайзинговых проектов, не рассматривают специфические моменты формирования платежных рядов при продвижении данной коммерческой инновации, возни-

© Т.А. Степанова, А.С. Квилинский,
О.В. Сюзяева, 2008

кающие на каждом этапе ее осуществления, а также не дают однозначного понимания условий эффективного функционирования субъектов хозяйствования, использующих франчайзинг.

Целью данной статьи является обоснование структуры и параметров франчайзинговых платежей для повышения качественных характеристик функционирования франчайзинговых взаимоотношений, которые формально могут быть представлены в виде обоснования особого инвестиционного проекта продвижения коммерческой инновации.

Франчайзинг в силу определенной специфики своего функционирования представляет разнообразные схемы сотрудничества, в котором обязательства сторон могут варьироваться, что позволяет максимально учитывать интересы субъектов хозяйствования на каждом этапе осуществления франчайзинга.

Как известно, суть франчайзинга состоит в предоставлении одним субъектом предпринимательской деятельности (франчайзером) права на осуществление определенной деятельности с использованием его торговой марки, технологий, ноу-хау и других объектов интеллектуальной собственности другому субъекту предпринимательства (франчайзи) на протяжении установленного срока на ограниченной территории и на определенных условиях. Такое право называется франшиза. Именно использование франшизы и эффективное сотрудничество с франчайзером, как показывает мировой опыт, содействуют повышению эффективности деятельности малых предприятий. [9, 25].

Схему франчайзинговых отношений успешно используют такие компании, как «Coca-Cola» (с 1886 года), «General Motors» (с 1898 года, на сегодня — более 11 000 франчайзи), «A&W Root Beer» (с 1924 года), «McDonald's», «Kentucky Fried Chicken», «Dairy Queen» и «Hardee's», «Pepsi и 7-UP».

Сегодня в мире франчайзинг используется в более чем 75 сферах бизнеса. По данным «FRANDATA Corporation» [10], при этом около 50% всех франчайзинговых

сетей мира работают в сфере торговли, где ключевое место принадлежит заведениям фаст-фуд, ресторанам, магазинам промышленных и продовольственных товаров. В среднем около 80% заведений фаст-фуд крупнейших мировых операторов находятся в управлении франчайзи.

В США франчайзинг в сфере розничной торговли обеспечивает около 15% ВВП. Приблизительно 60% ВВП страны производится предприятиями малого и среднего бизнеса, более 50% которых работает по системе франчайзинга. В этой стране практически 40% предприятий розничной торговли являются франчайзинговыми (прогноз на 2010 год до 50%) [10].

В странах Западной Европы доля франчайзинга в розничной торговле составляет около 30%. [10]. Именно франчайзинговые схемы, эффективная реализация их обеспечивают для субъектов хозяйствования позволяют достичь определенной устойчивости функционирования. Это касается большого количества малых предприятий, поскольку обеспечивает экономическую и социальную защищенность работников таких предприятий.

В Украине в настоящее время функционирует около 100 франчайзинговых сетей. При этом более 50% всех франчайзинговых договоров связаны с торговлей нефтепродуктами («ТНК-Украина», «ЛУКОЙЛ-Украина» и «Альянс-Украина»), а также с ресторанным бизнесом: классическими ресторанами и заведениями фаст-фуд («Pizza Celentano», «Картопляна хата», «МакСмак», «Два гуся», сети ресторанов «Козырная карта», «Пан Пицца», «Ростик'с», Baskin-Robbins). Кроме того, по франчайзингу работают представители розничной торговли: одежда — «Sensus», «Gregory Arber», «VD One», «Argo Trading» и «Sela»; обувь — «Монарх» и «Эконика». Также механизм франчайзинга используют химчистки «American Clearens International» и «Un Momento», сеть магазинов фотоуслуг «Kodak», сеть СТО «Bosch Auto Service», фитнес-клуб «Планета Фитнесс», «1С: Франчайзинг», туристические агентства сети «Галопом по Европам» и многие другие. [10].

Если говорить о количественных параметрах использования франчайзинга в разных сферах деятельности, то соотношении франчайзинга в производственной сфере и франчайзинга в сфере услуг в Украине, по данным Украинской ассоциации франчайзинга, составляет примерно 1 к 31 (общее число предложений по франшизам – 93) [11]. В России это соотношение практически такое же: 1 к 54 (общее число предложений по франшизам – 161) [12].

Основными причинами, сдерживающими развитие франчайзинга среди субъектов малого предпринимательства в Украине, являются: отсутствие методических рекомендаций по осуществлению франчайзинговых схем, недостаток профессионального опыта и навыков работы в конкурентной среде, а также отсутствие глубоких специфических профессиональных знаний в области маркетинга.

Как показывает практика, вопрос технико-экономического обоснования франчайзингового проекта для субъекта малого предпринимательства требует взвешенного подхода и особого внимания ко всем компонентам такого сотрудничества. Следует отметить, что в принятии решения о возможном сотрудничестве будущего франчайзи с предполагаемым франчайзером есть определенная степень необоснованного доверия. Как следствие этого и сопутствующего ему риска, вызванного асимметричностью информации в пользу последнего. Кроме того, для малого предпринимателя сумма инвестируемых средств в такой проект в большинстве случаев является значительной, а также исключает возможность направить привлеченные средства на другие проекты. Утрата вложенных средств в случае неудачи может служить основанием для прекращения деятельности и банкротства субъекта малого предпринимательства. Поэтому появляется настоятельная необходимость в обосновании таких сделок, разработке методических подходов к построению франчайзинговых отношений, способствующих принятию франчайзи, то есть субъектом малого бизнеса, максимально взвешенных обоснованных решений как на этапе соз-

дания франчайзинговой предпринимательской схемы, так и в процессе ее функционирования.

При создании предприятия для использования франчайзинговой схемы или сотрудничестве на основе франчайзинга уже действующих субъектов хозяйствования перед ними возникает ряд вопросов, которые являются ключевыми при принятии решения. К числу таких вопросов относятся: величина суммы инвестируемых средств, срок их возврата и возможная прибыль в случае удачного сотрудничества или величина убытков в случае, если проект окажется нецелесообразным как на стадии проработки, так и на стадии функционирования. При этом следует исходить из допущения, что предприниматель сделал осознанный шаг и осуществил выбор конкретной сферы деятельности исходя из своих предпочтений, а также учел иные имеющиеся или доступные ему возможности диверсификации бизнеса с целью снижения рисков.

Как и при проведении любого проекта, оценка осуществимости франчайзинговой схемы базируется на предварительном проведении ряда экспертиз, связанных с определением возможности реализации франчайзингового проекта, оценке его эффективности, а также других параметров, на основе которых может быть принято окончательное взвешенное решение о начале коммерческого сотрудничества двух или группы субъектов хозяйствования. Для оценки эффективности франчайзинговой схемы необходимо определить основные компоненты для расчета планируемой прибыли по данной предпринимательской схеме, а также срока окупаемости проекта осуществления франчайзинга. Такими компонентами являются, прежде всего, объемы планируемых доходов и расходов, связанных с осуществлением франчайзингового сотрудничества.

Для планирования денежных потоков доходов необходимо учитывать организационные и технические моменты франчайзингового проекта, связанные с его осуществлением, в том числе используемые маркетинговые технологии, повы-

шающие эффективность работы потенциального франчайзи. Эта сторона бизнеса в большей мере зависит от франчайзера, от эффективности и отработанности его бизнес-схемы. В структуре франчайзинговой сделки каждая составляющая этого процесса несет собственную смысловую и стоимостную (компенсационную) нагрузку. Так, важной компонентой в расчетах эффективности схемы является не только величина, но и структура франчайзинговых платежей, которые в определенной мере влияют на величину расходов по финансированию проекта. В этом плане необходимо тщательное обоснование всех компонент расчета для обоснования количественных и повышения качественных характеристик функционирования франчайзинговой схемы взаимоотношений. Количественные характеристики франчайзингового проекта базируются на показателях потоков доходов и расходов, прибыли и других. К качественным характеристикам франчайзинга можно отнести: соблюдение эталонных (фирменных) параметров фирменного продукта или услуги, обеспечение своевременного их предоставления, учет региональных особенностей предоставления продукта или услуги, дифференциация продукции и услуг по разным ценовым категориям, потребителям и др.

В этом плане важно уяснение потенциальными франчайзи сути и эффективности франчайзинга. Нельзя не сказать и об основных преимуществах применения франчайзинговых бизнес-отношений – это использование опыта и отработанных методов ведения предпринимательской деятельности франчайзера, репутации франчайзера, эффекта масштаба в рекламной и закупочной деятельности.

В настоящее время в Украине франчайзинговые отношения в основной своей массе строятся на основе трех основных догов – коммерческой концессии, лицензионного договора, договора купли-продажи. В Гражданском кодексе Украины относительно этих понятий не имеется достаточно четкого трактования, в других нормативных документах также не уста-

новлено четких границ по применению правовых рамок для наиболее важных аспектов сотрудничества потенциальных партнеров, например, в части наступления ответственности франчайзера в случае неэффективности использования бизнес-идеи последнего, вследствие чего франчайзи может понести убытки, а также безвозвратно может быть испорчена деловая репутация начинающего предпринимателя, так как не исключена вероятность невыполнения определенных договором финансовых обязательств в случае различных обстоятельств, а также банкротства.

Для повышения обоснованности и эффективности франчайзинговых сделок нужно четко сформулировать основные ключевые моменты франчайзингового договора. Так, выявление сильных и слабых сторон франшизы путем анализа условий франчайзингового договора позволяет обосновать целесообразность сотрудничества франчайзи. Поэтому выявление таких неопределенных моментов в планируемом франчайзинговом сотрудничестве позволяет франчайзи своевременно учесть их в разработке указанных договоров о сотрудничестве, а также разработать схемы, способствующие выполнению прочих взятых обязательств.

Стоимость франчайзинга включает в себя в большинстве случаев следующие виды платежей: начальная плата (паушальный взнос), периодические отчисления (роялти), плата за рекламу, а также дополнительные платежи за услуги франчайзера, не предусмотренные франчайзинговым соглашением.

Следует отметить, что четко установленные правила и нормы по приведенным выше платежам отсутствуют. В хозяйственной практике приемлемым считается паушальный взнос в размере 10% от суммы необходимых начальных вложений. Процентные ставки по роялти варьируются в диапазоне от 0,5% до 15% от прибыли или валового оборота, затраты на рекламу составляют от 0,5% до 6% от валового оборота [13], а паушальный взнос некоторые авторы определяют как плату за лицензию [14]. В этом плане представляют

интерес подходы различных коллективов авторов. Так, обоснование величины паушального взноса американскими специалистами по франчайзингу имеет два направления – экономическое и психологическое. Экономическое обоснование подразумевает под собой формирование величины паушального взноса из расчета разницы между потоками доходов франшизного предприятия и предприятия, действующего в рамках самостоятельного бизнеса, занятого в той же сфере, в соответствии с текущей конъюнктурой рынка. Эта разница и должна являться величиной паушального взноса. Обоснование величины паушального взноса с точки зрения ее психологического воздействия на потенциального франчайзи подразумевает то, что многие люди считают более высокую цену за предоставление возможности воспользоваться уже отработанной схемой бизнеса показателем более высокого качества этой схемы и, в определенной степени залогом ее эффективного воплощения в практические результаты. В этом случае франчайзер заинтересован продать франшизу, практически не учитывая интересов франчайзи [9, 120-121]. К сожалению все приведенные схемы и соображения рассчитаны на благоприятные условия осуществления бизнеса. Такая практика успешно себя зарекомендовала в условиях стабильной экономики. В условиях нестабильности и неопределенности внешней среды для создания заинтересованности в продвижении франчайзинговых схем начальная плата может быть более щадящей и приемлемой для франшизы и привязываться к прибыли, которую по мере освоения бизнес-схемы получит франчайзи. Это, с одной стороны, увеличивает риски франчайзера, но, с другой стороны - заставит франчайзи максимально эффективно развивать бизнес, чтобы обеспечить уплату необходимых платежей и отдачу франчайзера.

Размер паушального платежа несомненно должен учитывать сферу применения франчайзинговых схем. Так, торговля дает быстрый оборот капитала и там паушальный платеж может быть более высоким, нежели в производстве. Поэтому

справедливо было бы паушальный взнос распределять на определенный промежуток времени и выплачивать из прибыли, это же соображение касается процентов по роялти и рекламных отчислений, которые целесообразно платить также исходя из размера полученной прибыли. Такая процедура формирования платежей обосновывается тем, что франшиза по своей сути является готовым бизнесом, имеющим свою специфику обслуживания и продвижения товара или услуги, предназначенных для продажи, поскольку представляет собой инструмент для зарабатывания денег, то есть готовым объектом, который в случае реализации обеспечивает заранее определенную прибыль. Такая схема заставит и франчайзера более ответственно относиться к механизмам функционирования своего бизнеса, который продвигает с помощью франчайзинга, поскольку схема отдачи заработает при условии получения положительных результатов хозяйствования. В противном же случае бизнес-технология, которая не приносит прибыль, а требует дополнительных вложений на протяжении длительного промежутка времени, ставит под сомнение целесообразность своего применения, а тем более продажи для получения эффекта за счет сбора первоначальных (стартовых) платежей с франчайзи.

В табл. 1 приведены данные по предложениям франшиз в различных сферах деятельности. Из всех приведенных предложений франчайзингового сотрудничества роялти, отчисления на рекламу и паушальный взнос никак не привязываются к прибыли франчайзи. Таким образом, можно сделать вывод, что франчайзера интересует только его прибыль от продажи франшизы, которая привязана к инвестициям франчайзи, что не может не настораживать. Величина паушального взноса в большинстве случаев обосновывается планируемым оборотом и получением, соответственно, с него прибыли. Однако брать на себя ответственность за правильность расчетов планируемого оборота франчайзи, никто из франчайзеров не решает. В редких случаях франчайзер заявляет, что

купит предприятие у франчайзи, если оно не будет эффективным, только вот проблема в том, что исходя из практики, сумма, предлагаемая последнему за его биз-

нес, в несколько, а то и в десятки раз, меньше инвестированных в данный бизнес средств.

Таблица 1

Предложения франшиз в различных сферах деятельности [13]

Франшиза	Вид деятельности	Объем инвестиций	Паушальный взнос	Роялти	Отчисления на рекламу
Mil-tek	утилизация отходов	120 000 \$	-	-	-
Mikit	строительство	160 000 \$	30 000 \$	4,5% от оборота	2% от оборота
SAVAGE	розничная торговля, одежда	100 000 \$	-	-	-
BANAK IMPORTA	розничная торговля, мебель	150 000 – 300 000 \$	32 000 \$	-	6 000 \$ в год
CHIPSAWAY	ремонт авто	80 000 \$	-	600 € с 3-го мес.	-
НЕБЕСНА КРАМНИЦЯ	производство бутылеров. воды	15 000 \$	3 000 \$	420 \$ в мес.	-
Персия	чистка ковров	18 000 \$	1 300 \$	450 \$ в мес.	-
АЛЬЯНС-Д	мед. диагностика	9 000 \$	800 \$	-	-
Мастерфайбр	покрытие из резиновой крошки	-	42 000 \$	400 – 800 \$ от сезона	-
Блинок	фаст-фуд	40 000 \$	20 000 \$	2 % от оборота	-

К сожалению, на сегодняшний момент существует множество негативных примеров использования франчайзинга франчайзи, которые разорились только потому, что франчайзером была намеренно завышена величина планируемой выручки. Это обычно делается для того, чтобы заинтересовать потенциального франчайзи инвестировать свои денежные средства в проект. Выгоды франчайзера в данном случае – это продвижение на новом рынке товаров (с наценкой франчайзера), получение прибыли от продажи оборудования, паушальный взнос и, в большинстве случаев, исключение возможности диверсификации бизнеса, то есть использования оборудования в аналогичной предпринимательской сфере, то есть формирование элементов монополизма. Полученную выгоду франчайзер рассматривает в виде части перечисленных выше средств или всей суммы в зависимости этичности его бизнеса.

Обобщим соображения, приведенные

выше, в условную матрицу формирования интересов франчайзера и франчайзи, с целью дальнейшей гармонизации интересов и получения максимальной выгоды (табл. 2).

В табл. 2 изображено стремление обоих участников франчайзинговой схемы к тем или иным условиям договора. Такая структурно-логическая схема позволяет найти оптимальное соотношение в стремлениях для гармонизации интересов с целью повышения эффективности сотрудничества. Матрица рассматривает варианты установления сотрудничества на том этапе, когда установлена определенная степень доверия между будущими партнерами.

Однако несмотря на то, что по своей природе франчайзер заинтересован в быстрой отдаче и стремится максимизировать свою прибыль в более короткие сроки, франчайзинговый платеж целесообразно будет формировать исходя из расчета определенного процента от полученной прибыли, поскольку именно такая схема по-

зволит франчайзи обеспечить устойчивость своего бизнеса. Для франчайзера это позволит обеспечить стабильное поступ-

ление платежей и определенную устойчивость финансовых потоков.

Таблица 2

Матрица стремлений франчайзи и франчайзера к определенным условиям формирования франчайзинговых платежей

Наименование платежей	Стремления франчайзера ¹	Стремления франчайзи	Баланс стимулов ²
Оплата паушального взноса:			
- предварительный платеж	+ +	- -	+ + - -
- платеж после получения прибыли	+ -	+ +	+ + + -
- отсутствие оплаты паушального взноса	- -	+ +	+ + - -
Оплата роялти:			
- процент от валового дохода	+ +	- -	+ + - -
- размер не менее фиксированной ставки	+ +	- -	+ + - -
- процент от прибыли или плавающая ставка	+ -	+ +	+ + + -
Отчисления на рекламу:			
- процент от валового дохода	+ +	- -	+ + - -
- процент от прибыли или плавающая ставка	+ -	+ +	+ + + -

¹ «+ +» - максимальное стремление, «+ -» - компромиссное стремление, «- -» - минимальное стремление.

² При определенном стремлении обоих участников франчайзинговой схемы договорится о сотрудничестве, наибольшее количество «+» - в при перенесении знаков «+» и «-» из 2-ой и 3-ей колонок в колонку «баланс стимулов», означает оптимальное соотношение в гармонизации интересов франчайзера и франчайзи.

Формула для расчета франчайзингового платежа, в соответствии с оптимиза-

цией стремлений франчайзера и франчайзи, может иметь вид:

$$ФП = П \cdot Н_{пв} + П \cdot Н_{ро} + П \cdot Н_{ре},$$

$$\text{при } \lim(\Pi) \rightarrow \max, \text{ а } Н_{пв} + Н_{ро} + Н_{ре} \leq 1 - Н_{ра} \quad (1)$$

где ФП – франчайзинговый платеж, грн.;

П – прибыль от хозяйственной деятельности франчайзи, грн.;

Н_{пв} – норма выплаты паушального взноса от прибыли за определенный период;

Н_{ро} – норма роялти за определенный период;

Н_{ре} – норма отчислений на рекламу;

Н_{ра} – норма от прибыли на решение собственных проблем развития франчайзи.

Исходя из условий расчета франчай-

зинговых платежей можно графически проиллюстрировать зоны риска дополнительных расходов франчайзи в случае неполучения прибыли данным субъектом хозяйствования (рис.1).

предоставления продукта или услуги, дифференциация продукции и услуг по разным ценовым категориям, потребителям и др.

Франчайзинг в силу определенной специфики своего функционирования представляет разнообразные схемы сотрудничества, в котором обязательства

сторон могут варьироваться, что позволяет максимально учитывать интересы субъектов хозяйствования на каждом этапе осуществления франчайзинга.

Исходя из вышеизложенного, можно сформулировать следующие методические подходы к обоснованию состава, структуры и абсолютной величины каждой из составляющих франчайзинговых платежей:

1. Для осуществления франчайзинговой сделки франчайзер и франчайзи должны иметь обоюдную заинтересованность. Основой для этого является определенная степень доверия сторон при максимальном устранении асимметричности информации и хеджировании интересов.

2. Обеспечение привлекательности сделки для франчайзера осуществляется путем получения максимальной величины единовременного паушального платежа, а затем фиксированной части прибыли в качестве роялти. Дополнительным благом для франчайзера является также и то, что в процессе хозяйственной деятельности франчайзи происходит увеличение стоимости торговой марки, которая является интеллектуальной собственностью первого, за счет возрастания ее популярности. Это, в свою очередь, увеличивает стоимость торговой марки и дает в дальнейшем основание для увеличения паушальных платежей и роялти.

3. Основным фактором привлекательности сделки для потенциального франчайзи является величина прибыли и гарантии ее получения. Другими словами, франчайзи, соглашаясь платить за использование эффективной франчайзинговой модели, хочет быть застрахован от предпринимательских неудач. Предлагаемая франчайзером бизнес-схема должна приносить прибыль франчайзи, часть которой он будет согласен отдавать франчайзеру.

4. Для обеспечения гармонизации интересов франчайзера и франчайзи в отношении заинтересованности в осуществлении сделки необходимо выполнение следующих условий, которые, в свою очередь, раскрывают сущность франчайзингового сотрудничества. А именно, сотрудничество должно носить характер доверительного и

взаимодополняющего. Этого можно добиться путем внедрения таких экономических рычагов взаимного воздействия и контроля, при которых обе стороны будут заинтересованы во взаимодействии на протяжении всего периода совместной деятельности.

5. Для повышения качественных характеристик функционирования франчайзинговых взаимоотношений целесообразно франчайзинговые платежи рассчитывать на базе прибыли франчайзи. Франчайзинговый платеж не должен превышать суммы полученной прибыли, а оставшаяся у франчайзи прибыль должна иметь целевой характер использования - на его развитие (для реинвестирования). В этом случае повышается заинтересованность франчайзера в эффективности работы франчайзи. В таких условиях исключается возможность необоснованного увеличения стоимости франчайзингового проекта со стороны франчайзи в пользу получения прибыли франчайзером.

Литература

1. Балабанов И.Т. Финансовый менеджмент. – М: Финансы и статистика, 1999 – 224 с.
2. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. К., 1999.
3. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – К.: Наука-Центр, 2001. – 448 с.
4. Бузько И.Р., Вартанова Е.В., Голубенко А.А. Стратегическое управление инвестициями и инновационная деятельность предприятия. – Луганск: Изд. ВНУ им. В. Даля. 2002.
5. Федоренко В. Г., Гойко А. Ф. Инвестознавство. / За наук. ред. В. Г. Федоренка. – К.: МАУП, 2000. – 408 с.
6. Стоянова Е.С. Управление оборотным капиталом. – М., 1998
7. Хобта В.М. Управление инвестиционными рисками. – Донецк, 1996.
8. Хобта В.М. Управление инвестициями: механизм, принципы, методы. – Донецк: ИЭП НАН Украины, 1996. – 219 с.
9. Стивен Спинелли-мл., Роберт М. Ро-

зенберг, Сью Берли. Франчайзинг - путь к богатству / Санкт-Петербург, 2007. - 382 С.

10. Франчайзинг: бизнес по чужому рецепту. А.Назаренко, "Commercial Property", N9, сентябрь 2004 // <http://www.liga.net/smi/show.html?id=123691>.

11. Франчайзинг в Украине. Сайт Ассоциации франчайзинга. 2008 // <http://www.franchising.org.ua>.

12. 161 возможность начать свое дело. Бизнес-справочник по франчайзингу. – М.: Франш, 2008. - 128 с.

13. International standard franchise. Франчайзинговые платежи. 2009 // <http://www.isf-company.com/isf/pages/ru/franchises/payments.html>

14. Сосна С.А., Васильева Е.Н. Франчайзинг. Коммерческая концессия. – М.:

ИКЦ «Академкнига», 2005.

15. Хоменко Я.В. Финансовые институты как главный элемент процесса экономического развития и международного инвестирования // Научные труды Донецкого национального технического университета. Серия: экономическая. Выпуск 69.– Донецк, ДонНТУ, 2003. – С.43-49.

16. Александров И.А., Подлужная Н.А. Финансовая стратегия предприятия // Научные труды Донецкого национального технического университета. Серия: экономическая. Выпуск 59.– Донецк, ДонНТУ, 2003. – С.121-128.

Статья поступила в редакцию 19.11.2008