

Ekonomichna entsyklopediia [Economic Encyclopedia]. Kyiv: Akademiia, 2002.

Melnyk, L., and Korintseva, O. *Ekonomika pidpriemstva* [Business Economics]. Sumy: Universytetska knyha, 2004.

Petti, V. *Izbrannye raboty. Traktat o nalogakh i sborakh* [Selected works. Treatise on taxes and fees]. Moscow: Os-89, 1997.

"RTsP" [RICs]. <http://library.if.ua/book/91/6357.html>

Rikardo, D. "Nachala politicheskoy ekonomii i nalogovogo oblozheniia" [Principles of Political Economy and Taxation]. In *Sochineniia*. Moscow: Gospolitizdat, 1955.

Surmin, Yu. *Teoriia sistem i sistemnyy analiz* [Systems theory and systems analysis]. Kyiv: MAUP, 2003.

УДК 336.67:658.15

ГРОШОВИЙ ПОТІК ЯК ВАЖЛИВИЙ ЧИННИК ПРИЙНЯТТЯ УПРАВЛІНСЬКИХ РІШЕНЬ

© 2015 СОКИРИНСЬКА І. Г.

УДК 336.67:658.15

Сокиринська І. Г. Грошовий потік як важливий чинник прийняття управлінських рішень

Метою статті є дослідження грошового потоку як основи для прийняття управлінських рішень з позицій забезпечення динамічної фінансової рівноваги підприємства. Акцент на управлінні грошовими потоками значно підвищує здатність бізнесу «генерувати гроші». У роботі запропоновано потоково-матричний підхід до оцінки співвідношення грошових потоків підприємства та його операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, який дозволяє здійснити діагностику якості чистого грошового потоку підприємства залежно від рівня та обсягів грошових потоків за окремими видами діяльності. Доведено, що базова ліквідність підприємства залежить від якості грошових потоків від операційної та інвестиційної діяльності, а грошовий потік від фінансової діяльності має виконувати балансує роль для забезпечення динамічної рівноваги в процесі розвитку підприємства. Розроблене класифікаційне поле можливих ситуацій для визначення стану базової ліквідності підприємства та наведено приклад опису ситуацій, які характеризують здатність підприємства генерувати чистий грошовий потік залежно від результатів за кожним з видів діяльності. Запропонований у роботі потоково-матричний підхід дає можливість оцінити природу формування чистого грошового потоку на конкретному підприємстві та підвищити ефективність управління за рахунок застосування адекватних фінансових механізмів.

Ключові слова: грошові потоки, динамічна рівновага, потоково-матричний підхід, фінансове забезпечення.

Рис.: 4. **Табл.:** 1. **Бібл.:** 9.

Сокиринська Ірина Геннадіївна – кандидат економічних наук, доцент, завідувачка кафедри фінансів, Національна металургійна академія України (пр. Гагаріна, 4, Дніпропетровськ, 49600, Україна)

E-mail: sokirinska@rambler.ru

УДК 336.67:658.15

Сокиринская И. Г. Денежный поток как важный фактор принятия управленческих решений

Целью статьи является исследование денежного потока как основы для принятия управленческих решений с позиций обеспечения динамической финансовой равновесия предприятия. Акцент на управлении денежными потоками значительно повышает способность бизнеса «генерировать деньги». В работе предложен потоково-матричный подход к оценке соотношения денежных потоков предприятия и его операционной, инвестиционной и финансовой деятельности, который позволяет осуществить диагностику качества чистого денежного потока предприятия в зависимости от уровня и объемов денежных потоков по отдельным видам деятельности. Обосновано, что базовая ликвидность предприятия зависит от качества денежных потоков от операционной и инвестиционной деятельности, а денежный поток от финансовой деятельности должен выполнять балансирующую роль для обеспечения динамического равновесия в процессе развития предприятия. Разработано классификационное поле возможных ситуаций для определения состояния базовой ликвидности предприятия и приведен пример описания ситуаций, характеризующих способность предприятия генерировать чистый денежный поток в зависимости от результатов по каждому из видов деятельности. Предложенный в работе потоково-матричный подход позволяет оценить природу формирования чистого денежного потока на конкретном предприятии и повысить эффективность управления за счет применения адекватных финансовых механизмов.

Ключевые слова: денежные потоки, динамическое равновесие, потоково-матричный подход, финансовое обеспечение.

Рис.: 4. **Табл.:** 1. **Библ.:** 9.

Сокиринская Ирина Геннадьевна – кандидат экономических наук, доцент, заведующая кафедрой финансов, Национальная металлургическая академия Украины (пр. Гагарина, 4, Днепропетровск, 49600, Украина)

E-mail: sokirinska@rambler.ru

UDC 336.67:658.15

Sokyrynska I. H. Cash Flow as an Important Factor in Managerial Decision-Making

The article is aimed at studying the money flow as a basis for managerial decision-making from the perspective of providing the dynamic financial balance of enterprise. Focus on the cash flow management significantly increases the ability of business to «generate money». The publication proposes a cash flow matrix approach to estimation of the proportion of cash flows of enterprise and its operating, investing and financing activities, which provides for diagnosing the quality of net cash flow of enterprise depending on the level and volume of cash flows by the individual activities. It has been substantiated that the underlying liquidity of an enterprise depends on the quality of the cash flows from operating and investing activities, and the cash flow from financing activities must perform an equilibrating role in ensuring the dynamic balance in the process of enterprise development. A classification field of possible situations to determine the status of the underlying liquidity of an enterprise has been developed; an example of describing the situations that characterize the company's ability to generate net cash flow, depending on the results of each of the activities, has been provided. The proposed cash flow matrix approach allows to estimate the nature of formation of net cash flow at a specific enterprise and improve management efficiency through the use of appropriate financial mechanisms.

Key words: cash flows, dynamic balance, cash flow matrix approach, financial provision.

Pic.: 4. **Tabl.:** 1. **Bibl.:** 9.

Sokyrynska Iryna H. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Head of the Department of Finance, The National Metallurgical Academy of Ukraine (pr. Gagarina, 4, Dnipropetrovsk, 49600, Ukraine)

E-mail: sokirinska@rambler.ru

У теорії та практиці управління підприємством існує значна кількість концепцій, які передбачають прийняття управлінських рішень на підставі певних ключових індикаторів. Так, у зарубіжних країнах широко застосовується підхід до управління підприємством з використанням саме фінансових критеріїв – вартості акцій, вартості бізнесу тощо [1 – 4]. Для багатьох вітчизняних підприємств протягом останнього десятиріччя характерною також є орієнтація на фінансові показники як критерії досягнення стратегічних та оперативних цілей. Це є природним, адже створення будь-якого бізнесу передбачає очікування високого рівня віддачі від вкладених власником коштів.

Загальноприйнятим є той факт, що з позицій власників підприємства ключовим критерієм ефективності управління є забезпечення зростання їх добробуту [1, с. 10–12]. Важливим в цьому процесі є прагнення сягати запланованих критеріїв не тільки на коротких інтервалах часу, а й в довготривалій перспективі. Але нестабільні ринкові умови, невизначеність зовнішнього середовища, внутрішні протиріччя, які існують у господарській системі, призводять до того, що підприємства, які ще вчора можна було назвати стабільними та стійкими, втрачають власні позиції, знижують прибутковність та втрачають ринкові позиції.

Причини таких негативних явищ можуть мати різне походження, але наслідки знаходять своє проявлення завжди у фінансовій неспроможності підприємства, пов'язаній з нездатністю вчасно виконувати свої фінансові зобов'язання, залучити достатню кількість ресурсів на вигідних для себе умовах, мати можливість використовувати шанси та уникати загроз, які виникають внаслідок дії чинника непередбачуваності. А кінцевим результатом є неможливість (або суттєве зниження такої можливості) отримувати власниками очікуваний рівень доходу на вкладений капітал. Тому забезпечення фінансової стабільності в довготривалій перспективі – це завдання, яке ставить перед собою переважна більшість підприємств, але сягають успіхів далеко не всі з них. Вважаємо, що значна роль тут має бути відведена фінансовому управлінню на підприємстві та вибору системи критеріїв, на підставі яких здійснюватиметься це управління. Вибір критеріїв залежить від обраної цілі, яку прагне досягнути підприємство, але в кінцевому підсумку власники оцінюють бізнес з точки зору його здатності приносити дохід та «генерувати гроші».

Одним з перспективних напрямів розвитку та управління підприємством є перехід до так званого «потокowego» підходу, який представлений в працях зарубіжних та вітчизняних авторів [5–8]. Значну увагу у своїх фундаментальних працях приділяли важливості грошових потоків такі вітчизняні вчені, як Г. Азаренкова, І. Бланк, А. Костирко, А. Поддєрьогін, В. Савчук, зарубіжні вчені Р. Брейлі, Є. Брігхем, С. Майерс, Л. Харріс, Р. Рейдер, П. Хейлер та ін.

Застосування потокowego підходу дозволяє розглядати всі процеси на підприємстві у їх тісному взаємному зв'язку, враховувати динамічні зміни та безперервність протікання господарських процесів. Виходячи з цього, логічним є зосередження при прийнятті управлінських

рішень на обсязі, джерелах та якості фінансових (грошових) потоків, які відображають постійні динамічні зміни, що відбуваються в діяльності підприємства.

У фінансовому менеджменті розповсюдженими та такими, що знайшли своє визнання та пройшли перевірку часом, є підходи до управління, засновані на концепції прибутку, прибутковості, створенні додаткової вартості, максимізації вартості тощо. Цілоком погоджуючись з даними концепціями, вважаємо за необхідне акцентувати увагу на тому факті, що наявність у підприємства бухгалтерського прибутку не завжди є запорукою достатнього рівня його платоспроможності [5, с. 18], а створення додаткової вартості поточного періоду подекуди здійснюється без урахування можливих наслідків в майбутньому. Отже, при досягненні стратегічної мети (наприклад, зростання вартості бізнесу) слід мати на увазі той факт, що важливим є підтримання фінансової рівноваги. Це пояснюється тим, що при економічному зростанні підприємства воно потребує збільшеного обсягу фінансування, паралельно з чим, як правило, відбувається зростання його заборгованості (як дебіторської, так і кредиторської), та може виникнути неплатоспроможність або нездатність забезпечити адекватні за вартістю та термінами обсяги фінансування.

Тому все більшої актуальності набуває необхідність застосовувати фінансові методи управління, які базуються на концепції грошових потоків. На цьому наголошується в останніх працях сучасних вітчизняних дослідників [6, 7]. Наразі при фінансовому управлінні концепція грошових потоків широко застосовується лише при оцінці ефективності та реалізації окремих інвестиційних проєктів. Але управління грошовими потоками всього підприємства, як сукупністю вхідних та вихідних потоків, пов'язаних з окремими видами діяльності, є необхідним, якщо підприємство ставить на меті підтримання фінансової рівноваги на будь-якому з етапів свого розвитку.

Існує багато класифікаційних ознак для виявлення сутності та ролі грошових потоків [8, с. 24 – 26], але для цілей даного дослідження за основу беремо вид господарської діяльності, згідно з яким грошові потоки поділяють на три групи: грошові потоки від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. На *рис. 1* класифіковано основні цілі управління грошовими потоками підприємства, які дозволяють йому сягати кінцевих стратегічних цілей.

Кінцевий фінансовий результат залежить від можливості підприємства узгодити вхідні та вихідні потоки за всіма видами діяльності у часі та за обсягами. При цьому процес управління грошовими потоками має на меті не стільки максимізацію чистих грошових потоків (як сукупності додатних та від'ємних грошових потоків) за окремим видом діяльності та по підприємству в цілому, скільки оптимізацію їх обсягів, збалансованість між видами діяльності та достатність для забезпечення поточних потреб та виконання поточних зобов'язань.

Отже, збалансоване управління грошовими потоками підприємства дозволяє йому знаходитися в стані фінансової рівноваги та створювати умови для стабільної виробничо-господарської діяльності.



Рис. 1. Класифікація цілей управління грошовими потоками підприємства

Основним джерелом фінансового забезпечення підприємства є грошовий потік від його операційної (основної) діяльності (*Operating Cash Flow*), а однією з ключових характеристик ефективно функціонуючого підприємства є його здатність протягом тривалого періоду часу генерувати стабільно позитивний грошовий потік від операційної діяльності. Збалансованість грошових потоків цього виду визначається базовою структурою й співвідношенням економічних елементів у складі собівартості продукції (послуг) підприємства та ціни продажу. Але додатковий значний вплив на здатність формування в кожному конкретному періоді можуть мати інші (невиробничі) фактори, наприклад, умови оплати за вхідні та вихідні ресурси, рівень невиробничих витрат, пов'язаних з основною діяльністю тощо.

Два інші види потоків – від інвестиційної та фінансової діяльності – не є основним джерелом формування його фінансових ресурсів, а виконують скоріше забезпечуючу роль, але за своїм призначенням та змістом вони мають суттєві відмінності.

Грошовий потік від інвестиційної діяльності (*Investing Cash Flow*) пов'язаний з придбанням або продажем інвестицій, як реальних, так і фінансових. Тому при реалізації інвестиційних проектів чистий грошовий потік по даному виду діяльності матиме негативну величину. Але слід зауважити, що підприємство, яке динамічно розвивається, практично завжди здійснює інвестиційну діяльність, намагаючись не втратити конкурентні переваги та підтримувати достатній рівень виробничого потенціалу. З цієї точки зору інвестиційна ді-

яльність забезпечує потреби майбутнього розвитку підприємства та справляє значний вплив на господарську діяльність в цілому.

Інший характер має фінансова діяльність, призначення якої полягає у забезпеченні джерелами фінансування всіх інших видів діяльності підприємства. Тобто, якщо операційна та інвестиційна діяльність мають суттєвий вплив на активи підприємства, то фінансова діяльність спрямована на кількісну та якісну зміну його пасивів. До грошових потоків від фінансової діяльності (*Financing Cash Flow*) відносяться отримання та повернення кредитів, емісія корпоративних прав, виплата дивідендів і т. ін. Тому грошовий потік від фінансової діяльності за своїм змістом виступає як коригуючий чинник, позитивна величина якого формується у випадку залучення фінансових ресурсів.

На рис. 2 представлена загальна схема, яка дозволяє оцінити механізм формування грошових потоків по підприємству в цілому та балансування ними на засадах потокового підходу.

Як видно з рис. 2, чистий позитивний або негативний грошовий потік може сформуватися по будь-якому з видів діяльності підприємства. При цьому відбуватиметься їх балансування або механічним чином, без урахування принципу доцільності (наприклад, кошти від продажу окремих об'єктів направлені на покриття операційних розривів ліквідності), або внаслідок спланованих управлінських дій (наприклад, фінансування інвестиційного проекту спеціально визначеним набором

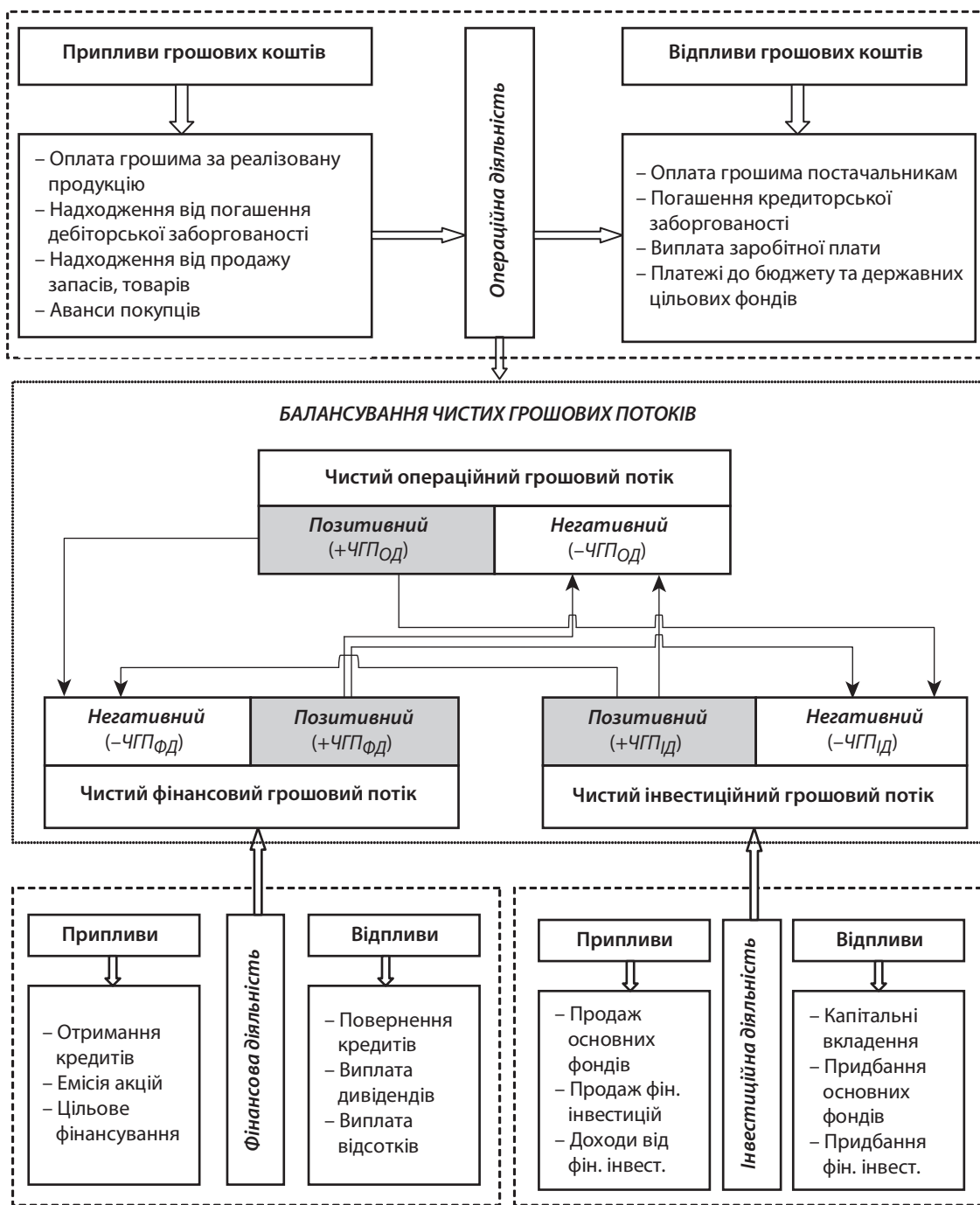


Рис. 2. Схема формування та балансування грошових потоків підприємства

джерел ресурсів). Звісно, що ефективність управління, як грошовими потоками, так і підприємством в цілому, зростає при застосуванні потокового підходу та дозволяє забезпечити виконання короткострокових та стратегічних планів підприємства при збереженні платоспроможності й фінансової стійкості та більш раціональному використанні активів та джерел їх фінансування.

Розглянутий потоковий підхід дає широкі підстави для використання інших інструментів фінансового управління підприємством при реалізації його стратегії. Так, доволі широкого застосування останнім часом зазнала відома матрична модель формування фінансової стратегії, запропонована французькими

вченими Ж. Франшоном і І. Романе [9]. Але для цілей фінансового управління, які ґрунтуються на обсязі та якості грошових потоків, отримуваних підприємством, пропонуємо, взявши за основу концепцію Ж. Франсона та І. Романе, представити поле фінансових результатів підприємства під децю іншим кутом зору.

Будемо виходити з того, що спроможність генерувати не тільки прибуток, а й грошовий потік, є запорукою стабільного фінансового розвитку підприємства в довготривалій перспективі. Тому при побудові матриці (поля можливих фінансових ситуацій та наслідків прийнятих на попередньому етапі рішень) рядками та стовбцями слід обрати ті види діяльності, які здатні генерувати прибуток та грошовий потік всередині самого підприємства.

Безумовно, що ключовим таким видом є операційна діяльність, результати якої й мають бути покладеними в основу матриці. Наступною за значимістю є інвестиційна діяльність, яка потенційно може сприяти зростанню масштабів та якості операційної діяльності – її пропонується обрати як стовпець матриці. З огляду на можливі ситуації значень грошового потоку на рівні позитивного, нульового (тобто близького до нуля) та негативного – по обох видах діяльності – можна сформувати матрицю, яка містить 9 полів, тобто можливих комбінацій (рис. 3).

Представлена на рис. 3 сумарна комбінація чистих грошових потоків за підсумками операційної та інвестиційної діяльності є першим кроком у подальшому визначенні та описі господарських ситуацій та може розглядатися як загальний підхід до формування уявлення про основні грошові потоки, які характеризують господарську діяльність. Звісно, що значення, яке позначено знаком приблизної рівності (\approx), є не конкретним числом, а певним діапазоном значень. У подальшому при прийнятті управлінських рішень принципового

значення набуватиме як абсолютне значення показників грошових потоків у динаміці, так і аналіз їх відносних значень. Але вже на першому етапі доцільно оцінити загальну ситуацію та визначити ймовірне місцезнаходження підприємства в просторі можливих варіантів та формування подальших дій для реалізації власної стратегії.

На рис. 4 представлена більш детальна матрична модель з визначенням ситуацій, які є результатом базової здатності підприємства генерувати внутрішні джерела грошових коштів.

Застосування потокового підходу в комбінації з матричним представленням (потоково-матричний підхід) по основних видах, які безпосередньо визначають масштаб і перспективи господарської діяльності, дозволяє розглядати певні варіанти фінансової підтримки загальної стратегії розвитку підприємства за рахунок зваженого формування грошового потоку від фінансової діяльності. Це створює реальні передумови для забезпечення динамічної рівноваги підприємства в довгостроковому періоді за рахунок узгодження фінансової та загальної стратегії розвитку підприємства.

| | | | | |
|----------------|----------------|------------------------------|----------------------|----------------------|
| | | <i>Зниження ліквідності</i> | | |
| | | $ЧГП_{Од} > 0$ | $ЧГП_{Од} = 0$ | $ЧГП_{Од} < 0$ |
| $ЧГП_{Ід} < 0$ | $ЧГП_{Ід} < 0$ | $ЧГП_{Гд} \approx 0$ | $ЧГП_{Гд} < 0$ | $ЧГП_{Гд} \ll 0$ |
| $ЧГП_{Ід} = 0$ | $ЧГП_{Ід} = 0$ | $ЧГП_{Гд} > 0$ | $ЧГП_{Гд} \approx 0$ | $ЧГП_{Гд} < 0$ |
| $ЧГП_{Ід} > 0$ | $ЧГП_{Ід} > 0$ | $ЧГП_{Гд} \gg 0$ | $ЧГП_{Гд} > 0$ | $ЧГП_{Гд} \approx 0$ |
| | | <i>Зростання ліквідності</i> | | |

Позначення: $ЧГП_{Од}$ – грошовий потік від операційної діяльності, $ЧГП_{Ід}$ – грошовий потік від інвестиційної діяльності, $ЧГП_{Гд}$ – сумарний грошовий потік від операційної та інвестиційної діяльності, який є одним з об'єктів аналізу та управління при прийнятті рішень про фінансування та свідчить про продуктивність виробничо-господарських рішень.

Рис. 3. Матриця комбінацій значень грошових потоків від операційної та інвестиційної діяльності

| | | | |
|----------------|--|---|--|
| | $ЧГП_{Од} > 0$ | $ЧГП_{Од} = 0$ | $ЧГП_{Од} < 0$ |
| $ЧГП_{Ід} < 0$ | Інвестиційний розвиток | Намагання покращити становище за рахунок інвестицій | Намагання вирішити виробничі проблеми інвестуванням |
| $ЧГП_{Ід} = 0$ | Стабільне функціонування без експансії | Працюємо без змін | Недостатня узгодженість операційних потоків |
| $ЧГП_{Ід} > 0$ | Стабільність у бік згорання інвестицій | Поступове зниження активів | Нестачі операційної діяльності компенсуються продажем обладнання |

Рис. 4. Поле ситуацій для визначення базової ліквідності при різних варіантах операційного та інвестиційного грошових потоків

Наприклад, розглянемо окремі поля матриці, представленої на рис. 4 у комбінації з можливими значеннями чистого грошового потоку від фінансової діяльності. У табл. 1 на прикладі першого стовпця матриці, яке характеризує поле створення ліквідності, представлено фрагмент опису ситуацій, коли враховується балансує значення грошового потоку від фінансової діяльності на підприємство в цілому.

Таким чином, на підставі запропонованого підходу, який є комбінацією потокового та матричного, виникає можливість фінансового управління підприємством, спираючись на внутрішню здатність генерувати грошові потоки всередині підприємства та застосовуючи адекватні фінансові механізми зовнішнього фінансування. Це дозволяє оцінити природу формування грошового потоку на конкретному підприємстві, визначити доцільні фінансові заходи й інструменти для збалансування розвитку підприємства та конкретні рекомендації щодо досягнення стратегічних цілей. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс / Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2000.

2. Keon A. J. Financial Management: Principles and Applications / A. J. Keon, J. D. Martin, J. W. Petty, Jr. D. F. Scott. – 9-th ed. – PrenticeHall, 2002.

3. Ross, S. Fundamentals of Corporate Finance / Stephen Ross, Randolph Westerfield, Bradford Jordan. – Boston.: MGH, 2000.

4. Скотт М. Факторы стоимости: Руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости / М. Скотт / Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2000. – 432 с.

5. Reider R. Managing Cash Flow An Operational Focus / Rob Reider, Peter B. Heyler. – Published by John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey. – 2003. – 351 с.

6. Яструбецька Л. С. Організаційно-економічний механізм управління грошовими потоками промислових підприємств України: автореф. дис. ... канд. екон. наук / Л. С. Яструбецька; ЛНУ ім. І. Франка. – Львів, 2006. – 18 с.

7. Ермошкіна О. В. Управління фінансовими потоками промислових підприємств: теорія, практика, перспективи: монографія / О. В. Ермошкіна. – Дніпропетровськ: НГУ, 2009. – 479 с.

8. Кузнецова И. Д. Управление денежными потоками предприятия: монография / И. Д. Кузнецова. – Иваново, 2008. – 193 с.

9. Дорофеев М. Л. Особенности применения матрицы финансовых стратегий Франсона и Романа в стратегическом финансовом анализе компании / М. Л. Дорофеев // Финансы и кредит. – 2009. – № 23 (359). – С. 23–27.

Таблиця 1

Вплив грошового потоку від фінансової діяльності на елементи матриці формування базової ліквідності

| $ЧГП_{\text{од}} > 0$ | | Короткий опис ситуації | |
|--|--|------------------------|--|
| Вплив фінансового потоку при $ЧГП_{\text{гд}} \approx 0$ | | | |
| ЧГП _{ІД} < 0 | Інвестиційний розвиток $ЧГП_{\text{гд}} \approx 0$ | $ЧГП_{\text{од}} < 0$ | Розвиток відбувається лише за рахунок внутрішніх джерел. Зовнішнє фінансування зменшується |
| | | $ЧГП_{\text{од}} = 0$ | Вплив фінансового чинника на розвиток мінімальний. Підприємство здатне фінансувати інвестиційні потреби за рахунок внутрішніх джерел |
| | | $ЧГП_{\text{од}} > 0$ | Підприємство генерує грошовий потік за рахунок фінансової діяльності. Це може бути недоцільно в перспективі |
| Вплив фінансового потоку при $ЧГП_{\text{гд}} > 0$ | | | |
| ЧГП _{ІД} = 0 | Стабільне функціонування без експансії $ЧГП_{\text{гд}} > 0$ | $ЧГП_{\text{од}} < 0$ | Підприємство не здійснює розширення інвестиційної діяльності, а операційні результати дозволяють зменшувати фінансову залежність (або здійснювати виплату доходів власникам) |
| | | $ЧГП_{\text{од}} = 0$ | Підприємство акцентоване на операційній діяльності. Вплив фінансово-інвестиційних аспектів відсутній |
| | | $ЧГП_{\text{од}} > 0$ | Підприємство генерує надлишковий грошовий потік за рахунок фінансової діяльності, який доцільно було б спрямувати на інвестиційні проекти |
| $ЧГП_{\text{гд}} \gg 0$ | | | |
| ЧГП _{ІД} > 0 | Стабільність у бік згортання інвестицій $ЧГП_{\text{гд}} \gg 0$ | $ЧГП_{\text{од}} < 0$ | Підприємство здійснює успішно операційну діяльність, зменшує інвестиційні програми та здатне погашати борги і здійснювати виплати власникам. Але згортання інвестицій може негативно вплинути на перспективу |
| | | $ЧГП_{\text{од}} = 0$ | Підприємство генерує значний грошовий потік базової ліквідності, вплив фінансової діяльності відсутній, ліквідність зростає, інвестиції не здійснюються |
| | | $ЧГП_{\text{од}} > 0$ | Підприємство здатне генерувати високий грошовий потік, спостерігається надмірне фінансування та надлишковий чистий грошовий потік – необхідна корекція фінансової стратегії |

REFERENCES

Breyli, R., and Mayers, S. *Printsipy korporativnykh finansov* [Principles of Corporate Finance]. Moscow: Olimp-Biznes, 2000.

Dorofeev, M. L. "Osobnosti primeneniia matritsy finansovykh strategiy Franshona i Romane v strategicheskome finansovom analize kompanii" [Features of the application of the matrix of financial strategies of Franchon and Romanet in the strategic financial analysis of the company]. *Finansy i kredit*, no. 23 (359) (2009): 23-27.

Kuznetsova, I. D. *Upravlenie denezhnymi potokami predpriiatiia* [Cash Management businesses]. Ivanovo, 2008.

Keon, A. J. et al. *Financial Management: Principles and Applications*: Prentice Hall, 2002.

Reider, R., and Heyler, P. B. *Managing Cash Flow An Operational Focus*. Hoboken, New Jersey: Published by John Wiley & Sons, Inc., 2003.

Ross, S., Westerfield, R., and Jordan, B. *Fundamentals of Corporate Finance*. Boston: MGH, 2000.

Skott, M. *Factory stoimosti: Rukovodstvo dlia menedzherov po vyiavlenniu rychagov sozdaniia stoimosti* [Cost factors: a guide for managers to identify the levers of value creation]. Moscow: Olimp-Biznes, 2000.

Yastrubetska, L. S. "Orhanizatsiino-ekonomichniy mekhanizm upravlinnia hroshovymy potokamy promyslovykh pidpriemstv Ukrainy" [Organizational-economic mechanism of cash flow of the industrial enterprises of Ukraine]. *Avtoref. dys. ... kand. ekon. nauk*.

Yermoshkina, O. V. *Upravlinnia finansovymy potokamy promyslovykh pidpriemstv: teoriia, praktyka, perspektyvy* [Financial flows of industrial enterprises: the theory, practice and prospects]. Dnipropetrovsk: NHU, 2009.

УДК 336.226.1

НАПРЯМКИ ПІДВИЩЕННЯ ВПЛИВУ МАЙНОВИХ ПОДАТКІВ НА ФОРМУВАННЯ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ

© 2015 КОТЛЯРОВ Є. І.

УДК 336.226.1

Котляров Є. І. Напрямки підвищення впливу майнових податків на формування місцевих бюджетів

Проаналізовано склад майнових податків, що передбачені податковим законодавством України. До переваг майнового оподаткування належать порядок реєстрації прав власності на майно, що оподатковується, тривалий в часі характер власності та стабільність бази оподаткування. Серед основних недоліків існуючого майнового оподаткування виділено порядок визначення об'єкта та бази цих податків. До недоліків порядку оподаткування земельних ділянок віднесено те, що їх нормативна оцінка була встановлена понад 20 років тому, а передбачений порядок її індексації на рівень інфляції не враховує змін, що відбулися на зернових ринках. До недоліків оподаткування нерухомості, що відмінна від земельної ділянки, віднесено порядок встановлення ставок податку у відсотках від мінімальної заробітної плати, яка не пов'язана з об'єктом оподаткування. Пропонується при визначенні бази оподаткування враховувати ринкову вартість нерухомості, як це прийнято у більшості країн. Для вдосконалення оподаткування транспортних засобів пропонується розширити перелік платників цього податку та як об'єкти оподаткування розглядати не тільки наземні транспортні засоби, а й водні та повітряні.

Ключові слова: земельний податок, податок на нерухомість, транспортний податок.

Табл.: 1. **Бібл.:** 16.

Котляров Євген Іванович – кандидат економічних наук, доцент кафедри оподаткування, Харківський національний економічний університет ім. С. Кузнеця (пр. Леніна, 9а, Харків, 61166, Україна)

E-mail: ekotlarov@i.ua

УДК 336.226.1

Котляров Е. И. Направления повышения влияния имущественных налогов на формирование местных бюджетов

Проанализирован состав имущественных налогов, предусмотренных в налоговом законодательстве Украины. К достоинствам имущественного налогообложения относятся порядок регистрации прав собственности на облагаемое имущество, длительный по времени характер собственности и стабильность базы налогообложения. Среди недостатков действующего имущественного налогообложения в качестве основных выделен порядок определения объекта и базы этих налогов. К недостаткам порядка налогообложения земельных участков отнесено то, что их нормативная оценка была установлена более 20 лет назад, а предусмотренный порядок ее индексации на уровень инфляции не учитывает изменений, которые произошли на зерновых рынках. К недостаткам налогообложения недвижимости, отличной от земельного участка, отнесен порядок установления ставок налога в процентах от минимальной заработной платы, которая не связана с объектом налогообложения. Предлагается при определении базы налогообложения учитывать рыночную стоимость недвижимости, как это принято в большинстве стран. Для совершенствования налогообложения транспортных средств предлагается расширить перечень плательщиков этого налога и в качестве объектов налогообложения рассматривать не только наземные транспортные средства, но и водные, и воздушные.

Ключевые слова: налог на землю, налог на недвижимость, транспортный налог.

Табл.: 1. **Библ.:** 16.

Котляров Евгений Иванович – кандидат экономических наук, доцент кафедры налогообложения, Харьковский национальный экономический университет им. С. Кузнеця (пр. Ленина, 9а, Харьков, 61166, Украина)

E-mail: ekotlarov@i.ua

UDC 336.226.1

Kotliarov Ie. I. Directions of Increase of Influence of Property Taxes on the Establishing of Local Budgets

The article analyzes the composition of property taxes, provided in the tax legislation of Ukraine. The advantages of property taxation are the order of registration of the taxable property ownership, long time ownership pattern and stability of the taxation base. Among the disadvantages of the existing property taxation as the major have been selected the order of object determination and bases of these taxes. As disadvantage of the procedure of land value taxation is considered that their normative value was set more than 20 years ago, and the provided procedure of its indexation against the inflation rate does not take into account changes that the grain markets have undergone. As the disadvantages of real estate taxation, other than land value, can be classified the order of setting the tax rates as a percentage of the minimum wage, which is not related to the object of taxation. In determining the tax base, it is proposed to take into consideration the market value of property, as is customary in most countries. To improve the taxation of vehicles, it is proposed to expand the list of related tax payers, and to consider as objects of taxation not only land transport, but also vessels and aircraft.

Key words: land tax, real estate tax, transport tax.

Tabl.: 1. **Bibl.:** 16.

Kotliarov Ievgen I. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor of the Department of Taxation, Simon Kuznets Kharkiv National University of Economic (pr. Lenina, 9a, Kharkiv, 61166, Ukraine)

E-mail: ekotlarov@i.ua