

УДК 336.64

ЗНАЧЕННЯ АНАЛІЗУ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ В ОЦІНЦІ ЕФЕКТИВНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ

О.М. Костюк-Пукаляк

ПП «Інтелект-Нова», Коломия, Україна

Костюк-Пукаляк О.М. Значення аналізу грошових потоків в оцінці ефективності діяльності підприємств України.

У статті висвітлені теоретичні аспекти важливості аналізу грошових потоків в цілому. Досліджено традиційні методи проведення аналізу ефективності діяльності та визначено їх слабкі сторони в порівнянні із аналізом грошових потоків. Систематизовано думку вітчизняних вчених щодо значення аналізу та управління грошовими потоками, показані зарубіжні підходи щодо оцінки ефективності діяльності підприємства.

Ключові слова: грошові потоки, ефективність діяльності, значення аналізу грошових потоків, чистий прибуток, чистий грошовий потік

Костюк-Пукаляк О.М. Значение анализа денежных потоков в оценке эффективности деятельности предприятий Украины.

В статье освещены теоретические аспекты важности анализа денежных потоков в целом. Исследованы традиционные методы проведения анализа эффективности деятельности и определены их слабые стороны по сравнению с анализом денежных потоков. Систематизированы мнения отечественных ученых о значении анализа и управления денежными потоками, показаны зарубежные подходы к оценке эффективности деятельности предприятия.

Ключевые слова: денежные потоки, эффективность деятельности, значение анализа денежных потоков, чистая прибыль, чистый денежный поток

Kostiuk-Pukaliak O.M. Significance of cash flow analysis during the assessment of the Ukrainian enterprises' efficiency.

The article covers theoretical aspects of cash flow analysis importance as a whole. Traditional methods of analyzing the efficiency of enterprise's activity are investigated and their weaknesses are determined in comparison with cash flow analysis. Opinions of domestic scientists concerning the significance of cash flow analysis and management are systematized and foreign approaches towards the assessment of the enterprise's efficiency are shown.

Keywords: cash flows, efficiency of the activity, significance of cash flow analysis, net profit, net cash flow

Правильне вимірювання ефективності діяльності є однією із основних проблем теорії економічного аналізу. Це пов'язано із протиріччями в питаннях розробки принципів положень теорії в методиці визначення ефективності діяльності, включаючи як проблеми розуміння самого поняття ефективності, так і перелік показників, що її визначають. Найбільші розбіжності в даному понятті стосуються вибору критеріїв оцінки ефективності [1]. Базовим критерієм економічної ефективності підприємства є результат задоволення потреб суспільства, тобто купівля чи продаж товарів і послуг на ринку. До моменту реалізації ця потреба виражається продуктом, а можливість його виробництва вимірюється продуктивністю. Таким чином ефективність діяльності вимірюється показником прибутку [2]. Економісти мають в цілому єдину думку про те, що прибуток не може повною мірою показати ефективність діяльності підприємства. Аналіз необхідно доповнювати рядом показників, що визначаються відношенням прибутку до вартості майна, власного капіталу, затрат на виробництво, тощо. Визначення даних показників є основою традиційного економічного аналізу, який в основному описується у вітчизняній літературі.

Аналіз останніх досліджень та публікацій

Значення аналізу грошових потоків показують тільки ті автори, які займаються глибоким дослідженням управління грошовими потоками, до них слід віднести І. Бланка [3], М. Пітюлич [4], Л. Лігоненко [5], Л. Коваленко [6], Л. Костирко [7], С. Барнгольц [8] та інших авторів. Однак сучасні зарубіжні фінансисти, такі як Дж. Стронг [9], С. Хенк [10], наголошують, що ефективність роботи підприємства показує не прибуток, а грошовий потік, тому його аналізу надається дуже вагомим значення.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми

Проте в даній статті показано розмежування між загальноприйнятою практикою економічного аналізу за прибутком та практикою проведення оцінки ефективності підприємства за грошовими потоками. Показано переваги та недоліки використання традиційних методів над методом

оцінки грошових потоків. Визначено особливе значення аналізу грошових потоків в умовах нестійкої економіки та євроінтеграційних процесів в Україні.

Метою статті є розроблення підґрунтя для аналізу ефективності діяльності на базі грошових потоків підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження

Підвищення ефективності діяльності є постійно актуальним завданням для кожного підприємства. Менеджери організацій повинні регулярно проводити моніторинг ефективності роботи на всіх етапах виробничо-господарського процесу. Це досить клопітка справа, яка вимагає затрат великої кількості трудових та фінансових ресурсів. Щоб мінімізувати свої витрати, досить

часто невеликі підприємства відмовляються від аналітичної роботи. Нівелювання потреби в фінансовому аналізі не дозволяє правильно оцінити діяльність, якою вона є в даний момент часу: ефективною чи ні, якою вона буде через якийсь період.

Однак, в умовах, коли валовий внутрішній продукт продукується в основному дрібним та середнім бізнесом (табл. 1.), більшість керівників схильються до того, що постійний моніторинг за грошовими потоками не є необхідним. Загальнодержавні економічні результати показують, що діяльність малого бізнесу є збитковою, а це означає, що вона дійсно потребує грамотного фінансового управління.

Таблиця 1. Структура результатів діяльності бізнесу України в розрізі за його розмірами за 2016 р.

Розмір підприємств	Кількість [11]	Обсяг реалізації [12]	Фінансовий результат до оподаткування [13]
Великі	382	2387762,8	60870,2
Середні	14869	2602415,8	33203,9
Малі	291118	1224550,8	-24859,7

Джерело: Власна розробка автора на основі даних Держстату України за 2016 рік

Особливості вітчизняного бізнесу полягають в тому, що ринок товарів та послуг представлений більшою мірою підприємствами малого та середнього бізнесу, що здійснюють господарську діяльність в умовах недоступності кредитних ресурсів, які є основним джерелом для розвитку. В умовах інтеграційних процесів, які вже повною мірою втілюються в Україні, розвиток економіки

базуватиметься на збільшенні виробничої бази та притоку інвестицій у виробничі підприємства (в 2016 році 33% загального обсягу капітальних вкладень) та в сільське господарство (в 2016 році 27,4% загального обсягу капітальних вкладень). Інвестиційну привабливість саме цих галузей можна оцінити з обсягів капітальних вкладень за підсумками минулого, 2016 року.

Таблиця 2. Структура капітальних інвестицій в економіку України за 2016 р. в розрізі за видами діяльності

Види економічної діяльності	Інвестиції за рік, млн.грн. [14]	%
Усього	326163,7	100,0
Промисловість	108635,2	33,3
Сільське господарство	89288,7	27,4
Будівництво	40933,3	12,5
Торгівля	25074,1	7,7
Транспортні послуги	24737,7	7,6

Джерело: Власна розробка на основі даних Держстату України за 2016 рік

Великі підприємства, вартість яких формуватиметься за рахунок спільних внесків, потребують постійного контролю стану фінансів для задоволення інтересів вкладників. Можна стверджувати, що вже зовсім скоро потреба в ефективному фінансовому аналізі стане нагальною для багатьох підприємств України, і це стане поштовхом для пришвидшення адаптації актуальних зарубіжних методів фінансового аналізу до вітчизняних.

Протягом багатьох років компанії використовують для аналізу ефективності діяльності традиційні фінансові звіти – баланс (форма №1) та звіт про фінансові результати

(форма №2). За допомогою цих двох звітів підприємства досліджують стан здоров'я своїх компаній, просто порівнюючи фактичні результати з минулими або плановими чи середньогалузевими. Базуючись на цих результатах, підприємства вносять зміни в свою діяльність для того, щоб отримати кращі показники в майбутньому. Цей тип обліку та аналізу діяльності відноситься до типу GAAP, загальноприйнятої бухгалтерської практики, яка широко визнана як спосіб управління підприємством [9]. Теорія економічного аналізу в Україні більшою мірою побудована на традиційних методах оцінки. Для неї

використовується класична модель Dupont, що включає визначення двохгруп показників: перша група дає розуміння ефективності роботи підприємства в цілому, друга група показує ефективність роботи окремих частин активів. Узагальненими показниками першого рівня є показники рентабельності, що визначаються співвідношенням прибутку до певних видів активів. Показниками другого рівня є показники, які також визначаються як співвідношення вартості певної групи ресурсів до основного показника економічної ефективності – прибутку.

Однак, перш ніж оцінювати ефективність роботи підприємства, необхідно визначитись, з якою метою це необхідно робити. Можна виділити декілька варіантів мети:

1. Розвиток бізнесу, створення нового підприємства.
2. Злиття та продаж підприємства.
3. Підготовка до процедури ліквідації підприємства з причини банкрутства.
4. Податковий контроль.
5. Для інформування власників акціонерного підприємства про фінансовий стан.

При плануванні відкриття підприємства чи розвитку бізнесу оцінка ефективності діяльності повинна базуватись на інвестиційному аналізі, де основними показниками ефективності є приведені грошовий потік, період окупності інвестицій та ін.

Якщо підприємство готується до продажу чи злиття з іншим підприємством, то ефективність діяльності необхідно показувати з точки визначення вартості бізнесу, який базується на вивченні не стільки результатів діяльності, скільки структури капіталу і його вартості в перерахунку на майбутні періоди.

При оцінці ефективності діяльності з метою визначення показників ймовірності банкрутства досліджується і прибутковість підприємства, і його структура майна.

З метою податкового контролю ефективність діяльності визначається з основним показником – прибуток до оподаткування, який є одним із основних джерел наповнення бюджету.

Для внутрішнього аналізу підприємства з метою інформування власників про прибутковість використовують, як правило, показник прибутку, з якого будуть сплачуватись відсотки вкладникам.

Традиційні методи економічного аналізу використовуються з метою аналізу фінансового стану при процедурі банкрутства, при проведенні податкового контролю, для внутрішнього аналізу. Однак, дані методи оцінки ефективності діяльності підприємств не містять в собі достатньо фінансової інформації для інвесторів і не можуть використовуватись в умовах євроінтеграційних процесів, що супроводжуються нестабільністю та великим надходженням інвестицій.

Починаючи з 2014 року, коли в Україні спостерігаються стрімкі темпи інфляції, можна спостерігати явища, коли компанії виглядають

надійними на папері і мають достатньо прибутку, щоб виплачувати зобов'язання перед вкладниками і заохочувати інвесторів до капітальних вкладень, але їм часто не вистачає коштів, отриманих від операційної діяльності, навіть для нагальних потреб – своєчасної виплати заробітної плати персоналу та погашення зобов'язань перед бюджетом. Для вирішення питань платоспроможності підприємства залучують додаткові кошти, щоб мати з чим працювати. В результаті постало вкрай актуальне питання проводити аналіз ефективності роботи не за кінцевим показником – прибутком, а за грошовими потоками. Основним джерелом його аналізу є звіт про рух грошових коштів.

Жоден із показників прибутків: ні операційний прибуток, ні податковий прибуток, ні прибуток до сплати відсотків та багато інших варіантів розрахунку прибутку, не показують реального стану ефективності діяльності підприємства і не передбачає можливість прогнозування діяльності в майбутньому.

В зарубіжній практиці досить часто замість прибутку використовується показник EBITDA – прибуток до вирахування процентів, податків, амортизації. На початку 2000 років почала активно розвиватись електронна торгівля, і компаній, що займались електронною комерцією, демонстрували результати діяльності за допомогою показника EBITDA, намагаючись приховати реальні збитки [10].

Формула розрахунку EBITDA: Чистий прибуток (ф.2. р.2350)+Податок на прибуток (ф.2.р.2300) + Амортизаційні відрахування (ф.2.р.2515) + Витрати на сплату відсотків (оборот по рахунку № 671 бухгалтерського обліку).

Однак використання даного показника має певні труднощі та слабкі сторони [15].

По-перше, зазначимо, що EBITDA у вітчизняній звітності не фіксується. Звіт про фінансові результати подає тільки прибуток операційної діяльності, який зменшений на суму амортизаційних відрахувань, а також прибуток до оподаткування. То ж для того, щоб оперативно аналізувати динаміку цього показника, фактично необхідно вдаватись до самостійних обчислень.

По-друге, EBITDA – є ще більш небезпечним показником, ніж чистий прибуток, оскільки він заставляє інвесторів вважати їхні вкладення в оновлення капіталу, прибутковою справою, яка приносить багато грошей. Хоча це далеко не завжди може бути так.

Насправді, коли фінансисти демонструють планові чи фактичні показники результативності діяльності за допомогою показника EBITDA чи прибутку, вони або намагаються маніпулювати думкою інвестора на свою користь.

Чимало великих компаній, що займаються різними видами господарських операцій, покажуть великий розрив між показниками EBITDA та дисконтованої вартості готівки (переоціненої в майбутньому часі). Хочемо

свідомо акцентувати увагу саме на слові готівка – тобто кошти, які в даний момент часу можна використати для того, щоб покрити всі необхідні зобов'язання [10].

Якщо ми говоримо про те, що показує платоспроможність підприємства та можливість його розвитку – то це не прибуток, а наявність грошей, отриманих в результаті діяльності. Постає питання, чому багато менеджерів продовжують оперувати показниками прибутку та прибутковості при поданні звітів про ефективність діяльності та планових показників?

Основною перевагою використання прибутку для демонстрації ефективності діяльності підприємства полягає в тому, що кожен фінансист має юридичну підставу маніпулювати цифрами для показу результативності роботи підприємства. Це означає те, що для підприємств, які мають негативний або недостатньо високий чистий грошовий потік, може бути більш вигідно показати свої показники у вигляді прибутку.

Основний недолік використання прибутку для демонстрації ефективності діяльності – це те, що підрахунок даного показника без амортизації і інших факторів впливу є досить складною справою, що вимагає і досвіду, і часу [15].

Управління будь-яким бізнесом в сучасних економічних умовах означає управління грошовими потоками. Компанії, що займаються лише заробітками, а не управління грошовими потоками, не зможуть вижити у сучасній економіці, де короткострокові операційні кредити часто не є доступними [9].

Питання грошових потоків є достатньо досліджуваним не тільки в зарубіжній, але і українській фінансовій літературі. Хочеться відзначити відому працю Бланка І.О. «Управління грошовими потоками», яка показує теорію управління коштами в умовах корпоративного бізнесу. Окрім нього, є багато інших дослідників, серед яких варто виділити Лігоненко Л.О. [5], Коваленко Л.О. [6], Костирко Л.А. [7].

На думку Коваленко Л.О., грошовий потік – це дуже важливий об'єкт фінансового менеджменту, від якого залежить розвиток підприємства та кінцевий результат його господарської діяльності [6].

Костирко Л.А. вважає, що питання ефективного управління грошовими потоками є досить актуальними, оскільки їх величина напряму впливає на стан підприємства, а також є основою для самофінансування і впливає на рівень ліквідності та платоспроможності підприємства [6].

Незбалансованість поступлень грошових коштів та їх витрачання може привести до виникнення нестачі грошових коштів в певний період часу та створити умови, коли неможливо провести розрахунки із постачальниками чи підрядчиками на підприємстві. Окрім того, в умовах використання залучених коштів, а особливо кредитування, нестача грошових потоків

зумовлює виникнення додаткових фінансових навантажень у вигляді пені та штрафів, що може загрожувати фінансовому здоров'ю підприємства та спричинити його банкрутство [7].

На думку Барнгольц С.Б. багато в чому фінансове благополуччя підприємства залежить від можливості своєчасного погашення зобов'язань. Відсутність необхідного запасу грошових коштів може вказувати на те, що компанія має певні фінансові труднощі. При надлишку грошей існує ймовірність того, що підприємство є збитковим, а причина цьому є знецінення коштів внаслідок їх невикористання та інфляції. В будь-якому разі тільки аналіз грошових потоків дозволяє встановити реальний фінансовий стан підприємства. Існує значна кількість індикаторів, що дозволяють показати ефективність управління грошовими коштами: це обсяги виробництва та збуту, управління фінансами та персоналом тощо. Однак незалежно від того, яка сфера є об'єктом управління, основною метою управління фінансами є досягнення фінансової стійкості через зростання вартості капіталу та встановлення фінансової рівноваги. Саме тому аналіз грошових потоків включає три напрямки, що показують повну картину ефективності діяльності

В рамках аналізу, спрямованого на управління організацією, необхідно відзначити, що грошові кошти відрізняються від інших видів ресурсів тим, що вони мають двояку форму: можуть виступати як в якості ресурсу так і в якості вихідного параметра, такого, як грошовий вираз прибутку або обсяг продажів. Параметри, за якими можна оцінити ефективність управління грошовими потоками різнобічні, і викликано це тим, що грошові потоки охоплюють всю діяльність підприємства: виробництво, збут, закупівлі, управління персоналом, фінанси. Але яка б сфера не була об'єктом управління, управлінський вплив направлено на досягнення фінансової стійкості шляхом досягнення зростання цінності капіталу організації і фінансової рівноваги.

Аналіз грошових потоків включає в себе три великих взаємопов'язаних між собою напрямки, які в сукупності можуть уявити повну картину про ефективність управління. Саме тому аналіз грошових потоків проводиться з метою:

- 1) комплексної оцінки фінансового стану;
- 2) оперативного управління діяльністю;
- 3) здійснення інвестиційної діяльності [8].

Бланк І.О. вважає, що основним показником ефективності діяльності підприємства є прибуток або ріст власного майна підприємства. В будь-якому випадку функцію ефективності діяльності бере на себе грошовий потік [3].

На думку Бланка І.О., основною формою ефективності діяльності підприємства є чистий грошовий потік – це різниця між сукупним додатним та від'ємним грошовими потоками на підприємстві. Рівень даного показника показує наскільки підприємство має можливість

збільшувати свою вартість [3]. Динаміка даного показника говорить і про зміни обсягу операційної діяльності, і про інвестиційні вкладення підприємства. Сам показник може бути і додатнім, і від'ємним. Додатне значення говорить про те, що підприємство більше отримує коштів, ніж витрачає. Перевага від'ємного грошового потоку над додатнім говорить про те, що підприємство порушило стабільність фінансових ресурсів і не може своєчасно погашати заборгованість перед кредиторами, постачальниками чи внутрішніми розрахунками. Якщо в короткостроковому періоді це питання не вирішити оперативнo, то в довгостроковому воно обов'язково відобразиться збитковістю.

Чистий операційний грошовий потік показує стан основної діяльності підприємства і є джерелом для росту його активів. Якщо підприємство має здатність генерації позитивного значення даного показника з тенденцією до зростання, то його можна називати фінансово здоровим. Якщо чистий операційний дохід має від'ємне значення, то це свідчить про те, що підприємство буде вимушене позичати кошти, а це не завжди є потрібно. За звичай, для стабільно зростаючих підприємств чистий інвестиційний грошовий потік має від'ємне значення, що пов'язується із купівлею необоротних або інших видів довгострокових активів. Грошовий потік фінансової діяльності для фінансово-здорового підприємства може мати як додатне, так і від'ємне значення.

Аналіз структури та динаміки чистого грошового потоку дає можливість зробити огляд не тільки фінансового стану, але і його привабливості з точки зору інвестування. Важливе значення аналіз грошових потоків має і для побудови планових показників діяльності на наступні періоди [18].

Висновки

Отже, в умовах переходу до ринкової економіки значення аналізу грошових потоків з метою визначення ефективності діяльності є дуже важливим. Показник прибутку, який відображається у звіті про фінансові результати, не містить інформації про платоспроможність підприємства і рівень його розвитку. Натомість цю інформацію можна взяти зі звіту про рух грошових коштів, зокрема зі значень грошового потоку в розрізі за видами діяльності. Грошові потоки дають змогу оцінити рівень капітальних вкладень підприємства – тобто обсяг інвестиційної діяльності, що дозволяє зробити прогноз щодо розвитку бізнесу в майбутньому. Можливість генерації чистого грошового потоку операційною діяльністю дозволяє зробити висновок про платоспроможність підприємства і його потребу в додаткових, зовнішніх ресурсах. Аналіз динаміки та структури грошових потоків дає повну картину не тільки про фінансові результати діяльності підприємства і його інвестиційну привабливість, але і є основною для розробки планових показників діяльності на наступні періоди.

Abstract

Correct measurement of performance efficiency is one of the core problems in economic analysis. In general, the economists share a single notion that profit and profitability cannot fully demonstrate the enterprise's efficiency. The article aims at developing the basis for the performance efficiency analysis considering enterprise's cash flows. This article also outlines a distinction between a widely accepted accounting and analysis practices and the ways of assessing the enterprise's efficiency based on cash flows. The advantages and disadvantages of using traditional methods over the cash flows method are shown. The special significance of cash flows analysis in terms of unstable economy and European integration processes in Ukraine is determined. Particular importance during the analysis of the enterprise's efficiency is given to the net cash flow. This indicator allows estimate the level of enterprise's capital investments and make a forecast for its development in the future periods. Net cash flow generated by operational activity allows make a conclusion regarding the company's solvency and its need for additional external resources. Thus, cash flow analysis provides an opportunity to make the most comprehensive review of the enterprise's efficiency.

JEL Classification: G30.

Список літератури:

1. Левіцька І.В. Теоретико-методологічні засади оцінювання ефективності підприємства / Левіцька І.В., Сафонова А.П. – Режим доступу: <http://intkonf.org/levitska-iv-ken-safonova-ar-teoretiko-metodologichni-zasadi-otsinyuvannya-efektivnosti-pidприємства/>.
2. Ищенко Е. Прибыль как критерий эффективности функционирования предприятия / Ищенко Е. // *Економіст*. – 2005. – №8. – С. 90-92.
3. Бланк И.А. Управление денежными потоками. – 2-е изд., перераб. и доп. – К.: Ника-Центр, 2007. – 752 с., С. 256-261.

4. Пітюлич М.М., Стегура В.В. Управління грошовими потоками на підприємстві // Режим доступу: <https://goo.gl/bqrYCP>.
5. Лігоненко Л.О., Ситник Г.В. Управління грошовими потоками. – К.: КНТЕУ, 2005.
6. Коваленко Л.О., Ремньова Л.М. Фінансовий менеджмент: Навч. посіб. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2005.
7. Костирко Л.А. Стратегія фінансово-економічної діяльності господарюючого суб'єкта: методологія і організація: [монографія] / Лідія Андріївна Костирко – Луганськ: СХУ ім. В. Даля, 2002. – 560 с.
8. Барнгольд С.Б. Методология экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта: учеб. пособие / С.Б. Барнгольд, М.В. Мельник. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 238 с.
9. James P. Strong. Cash is King- The Importance of Cash Flow Management // <http://www.theacagroup.com/cash-is-king-the-importance-of-cash-flow-management/>.
10. Steve H. Hanke. Earnings are opinion and unreliable. Keep your eyes on the cash flow. It's a fact // https://www.forbes.com/free_forbes/2004/0412/230.html.
11. Держстат України. Кількість підприємств за видами економічної діяльності з розподілом на великі, середні, малі та мікропідприємства у 2016 році // Режим доступу: http://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2013/fin/kp_ed/kp_ed_u/kp_ed_u_2016.htm.
12. Держстат України. Обсяг реалізованої продукції (товарів, послуг) підприємств за видами економічної діяльності з розподілом на великі, середні, малі та мікропідприємства у 2016 році. // Режим доступу: http://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2013/fin/kp_ed/kp_ed_u/orp_ed_u_2016.htm
13. Держстат України. Фінансові результати до оподаткування за видами економічної діяльності з розподілом на великі, середні, малі та мікропідприємства у 2016 році. // Режим доступу: http://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2011/fin/fin_rez/fin_ed_vsm/fin_ed_vsm_u/fin_ed_vsm_u_16.htm.
14. Держстат України. Структура капітальних інвестицій в економіку України за 2016 р. в розрізі за видами діяльност. // Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua>.
15. Robertson T. Accounting Profits vs. Firm Cash Flow // Режим доступу: <http://smallbusiness.chron.com/accounting-profits-vs-firm-cash-flow-26289.html>.
16. Розрахунок ЕВІТДА [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://uk.wikipedia.org/wiki/ЕВІТДА>.
17. Ясишена, В. Сутність грошових потоків підприємства та їх класифікація // Режим доступу: <https://goo.gl/Jmv5X4>.
18. Rosemary Peavler. Net Cash Flow [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://bizfinance.about.com/od/cashflowanalysis/t/net-cash-flow.htm>.

References:

1. Levitska, I.V., & Safonova, A.P. Teoretyko-metodolohichni zasady otsynyuvannya efektyvnosti pidpryyemstva [Theoretical and Methodological Principles of Evaluating the Efficiency of an Enterprise]. Retrieved from <http://intkonf.org/levitska-iv-ken-safonova-ap-teoretiko-metodolohichni-zasadi-otsynyuvannya-efektivnosti-pidpriemstva/> [in Ukrainian].
2. Ishchenko, Ye. (2005). Prybyl kak kryteryu efektyvnosti funktsyonyrovanyya predpryyatyua [Profit as a criterion of the efficiency of the functioning of the enterprise]. *Ekonomist – Ekonomist*, 8, 90-92 [in Russian].
3. Blank, I.A. (2007). Upravleniye denezhnymi potokami [Cash flow management]. (2d ed.). K.: Nika-Tsentr, 256-261 [in Russian].
4. Pityulych, M.M., & Stehura, V.V. Upravlinnya hroshovymy potokamy na pidpryyemstvi [Cash Flow Management at the Enterprise]. <https://goo.gl/bqrYCP> [in Ukrainian].
5. Lihonenko, L.O., & Sytnyk, H.V. (2005). Upravlinnya hroshovymy potokamy [Cash Flow Management]. K.: KNTEU, 2005 [in Ukrainian].
6. Kovalenko, L.O., & Remnova, L.M. (2005). Finansovyy menedzhment [Financial Management]. (2d ed.). K.: Znannya [in Ukrainian].
7. Kostyrko, L.A. (2002). Stratehiya finansovo-ekonomichnoyi diyalnosti hospodaryuyuchoho subyekta: metodolohiya i orhanizatsiya [Strategy of financial and economic activity of the business entity: methodology and organization]. Luhansk: SNU im. V. Dalya [IN Ukrainian].
8. Barngolts, S.B., & Melnik, M.V. (2003). Metodologiya ekonomicheskogo analiza deyatelnosti khozyaystvuyushchego subyekta [Methodology of economic analysis of the business entity]. M.: Finansy i statistika [in Ukrainian].
9. James P. Strong. Cash is King- The Importance of Cash Flow Management. Retrieved from <http://www.theacagroup.com/cash-is-king-the-importance-of-cash-flow-management/>.
10. Steve H. Hanke. Earnings are opinion and unreliable. Keep your eyes on the cash flow. It's a fact. Retrieved from https://www.forbes.com/free_forbes/2004/0412/230.html [in English].

11. Derzhstat Ukrainy. Kilkist pidpryyemstv za vydamy ekonomichnoyi diyalnosti z rozpodilom na velyki, seredni, mali ta mikropidpryyemstva u 2016 rotsi [Gosstat of Ukraine. Number of enterprises by types of economic activity with distribution to large, medium, small and micro enterprises in 2016]. Retrieved from http://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2013/fin/kp_ed/kp_ed_u/kp_ed_u_2016.htm [in Ukrainian].
12. Derzhstat Ukrainy. Obsyah realizovanoyi produktsiyi (tovariv, posluh) pidpryyemstv za vydamy ekonomichnoyi diyalnosti z rozpodilom na velyki, seredni, mali ta mikropidpryyemstva u 2016 rotsi [Gosstat of Ukraine. Volume of sold products (goods, services) by type of economic activity with distribution to large, medium, small and micro enterprises in 2016]. Retrieved from http://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2013/fin/kp_ed/kp_ed_u/orp_ed_u_2016.htm [in Ukrainian].
13. Derzhstat Ukrainy. Finansovi rezultaty do opodatkovannya za vydamy ekonomichnoyi diyalnosti z rozpodilom na velyki, seredni, mali ta mikropidpryyemstva u 2016 rotsi [Gosstat of Ukraine. Financial results prior to taxation by type of economic activity with distribution to large, medium, small and micro enterprises in 2016]. Retrieved from http://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2011/fin/fin_rez/fin_ed_vsm/fin_ed_vsm_u/fin_ed_vsm_u_16.htm [in Ukrainian].
14. Derzhstat Ukrainy. Struktura kapitalnykh investytsiy v ekonomiku Ukrainy za 2016 r. v rozrizi za vydamy diyalnosti [Gosstat of Ukraine. The structure of capital investments in the economy of Ukraine for 2016 by type of activity]. Retrieved from <http://ukrstat.gov.ua> [in Ukrainian].
15. Robertson, T. Accounting Profits vs. Firm Cash Flow. Retrieved from <http://smallbusiness.chron.com/accounting-profits-vs-firm-cash-flow-26289.html> [in English].
16. Rozrakhunok EBITDA [EBITDA calculation]. Retrieved from <https://uk.wikipedia.org/wiki/EBITDA> [in Ukrainian].
17. Yasyshena, V. Sutnist hroshovykh potokiv pidpryyemstva ta yikh klasyfikatsiya [Essence of cash flows of the enterprise and their classification]. Retrieved from <https://goo.gl/Jmv5X4> [in Ukrainian].
18. Rosemary Peavler. Net Cash Flow. Retrieved from <http://bizfinance.about.com/od/cashflowanalysis/f/net-cash-flow.htm> [in English].

Надано до редакційної колегії 27.05.2017

Костюк-Пукаляк Оксана Михайлівна / Oksana M. Kostiuk-Pukaliak
pokaznychky@gmail.com

Посилання на статтю / Reference a Journal Article:

Значення аналізу грошових потоків в оцінці ефективності діяльності підприємств України [Електронний ресурс] / О. М. Костюк-Пукаляк // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2017. – № 3 (31). – С. 46-52. – Режим доступу до журн.: <http://economics.opi.ua/files/archive/2017/No3/46.pdf>