

УДК 336.74(477)

І. І. Благун, к.е.н.,

Прикарпатський національний університет ім. Василя Стефаника,
м. Івано-Франківськ

АНАЛІЗ ГІПОТЕЗИ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ З ПОЗИЦІЇ ПОВЕДІНКИ ІНВЕСТОРІВ

Анотація

Проаналізовано основні аспекти гіпотези ефективності фінансових ринків (зокрема, гіпотези інформаційної ефективності) з позиції визначення розбіжностей між застосуванням отриманої інформації різними інвесторами і методами прийняття ними рішень. Обґрунтовано переваги діяльності хедж-фодів із визначенням нових фінансових інструментів як перспективного інноваційного методу прогнозування динаміки фінансових ринків. Встановлено, що згідно з гіпотезою ефективності фінансових ринків, ціни фінансових інструментів у будь-який момент часу є відображенням всієї наявної на даний момент інформації, як існуючої, так і раціонально прогнозованої, що дозволяє стверджувати про неможливість прогнозування цін на фінансові інструменти на наступний період. Визначено, що похідні фінансові інструменти, які класифікуються як активи з високим ступенем ризику, маючи строковий характер, є необхідними для забезпечення стабільного розвитку окремих галузей економіки. Водночас їх спекулятивний характер дозволяє отримати високі прибутки від порівняно малих капіталовкладень.

Ключові слова: фінансові ринки; ефективність; інвестори; інформаційна ефективність.

И. И. Благун, к.э.н.,

Прикарпатский национальный университет им. Василия Стефаника,
г. Ивано-Франковск

АНАЛИЗ ГИПОТЕЗЫ ЭФФЕКТИВНОСТИ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ С ПОЗИЦИИ ПОВЕДЕНИЯ ИНВЕСТОРОВ

Аннотация

Проанализированы основные аспекты гипотезы эффективности финансовых рынков (в частности, гипотезы информационной эффективности) с позиции определения разногласий между применением полученной информации различными инвесторами и методами принятия ими решений. Обоснованы преимущества деятельности хедж-фодов с определением новых финансовых инструментов как перспективного инновационного метода прогнозирования динамики финансовых рынков. Установлено, что согласно гипотезе эффективности финансовых рынков, цены финансовых инструментов в любой момент времени является отражением всей имеющейся на данный момент информации, как существующей, так и рационально прогнозируемой, что позволяет утверждать о невозможности прогнозирования цен на финансовые инструменты на следующий период. Определено, что производные финансовые инструменты, которые классифицируются как активы с высокой степенью риска, имея срочный характер, необходимы для обеспечения стабильного развития отдельных отраслей экономики. В то же время их спекулятивный характер позволяет получить высокие доходы от сравнительно малых капиталовложений.

Ключевые слова: финансовые рынки; эффективность; инвесторы; информационная эффективность.

Постановка проблеми. Необхідність застосування гіпотези ефективного ринку (efficient market hypothesis – EMH), яка об'єднує ефективність розподілу, організаційну та інформаційну ефективність, зумовлена раціоналізацією поведінки учасників ринку, широкого швидкого доступу до надійної, безпечної і вільної інформації; відсутності податків та зборів на біржі. Гіпотеза ефективності фінансових ринків (зокрема, гіпотеза інформаційної ефективності) є основою сучасної теорії фінансів і відіграє ту ж роль в економіці, що і теорія рівноваги в умовах конкуренції. Проте дана гіпотеза вважається достатньо суперечною, оскільки трактується як загальноприйнята основа теоретичних досліджень і присутня в усіх сучасних фінансових моделях.

Теоретики, застосовуючи усі можливі методи одночасно, в тому числі різні статистичні методи, з метою перевірки гіпотези ефективності, то підтверджували, то спростовували вказану гіпотезу, надаючи отриманим результатам відповідної інтерпретації. Науковцями встановлено, що певні методи тестування підтверджували гіпотезу, а інші заперечували, хоча в обох випадках це не було надто вагомим. Наведені проблемні аспекти трактування EMH актуалізують тему даного дослідження із необхідністю критичного аналізування наукових напрацювань.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні-практичні аспекти функціонування і розвитку фінансового ринку висвітлено у численних працях науковців, зокрема: І. А. Бланк, М. У. Тейлор, В. М. Іванов, О. Ю. Смолянська, С. В. Ковальчук, О. Д. Василик, В. В. Беляев, С. І. Архієреєва, Я. В. Зінченка, В. В. Корнеєва, О. І. Барановського, В. М. Лютого, С. В. Онишко, В. М. Шелудько, А. М. Єрмошенка, Л. М. Волощенко, М. І. Макаренка, М. І. Савлука та інших.

У науковій літературі однією з фундаментальних концепцій фінансового ринку є гіпотеза ефективності фінансових ринків. Її основоположні концепції було сформовано у працях Ю. Фама, що ґрунтуються на такому твердженні: ефективним є той ринок, який «швидко пристосовується до нової інформації» [1]. Дана гіпотеза є справедливою, якщо вся релевантна інформація є вільно доступною та безкоштовною, а можливості для отримання арбітражного та спекулятивного доходу відсутні. Проте арбітраж на фінансовому ринку є одним з механізмів, за допомогою якого й забезпечується ефективність. Згідно з основними положеннями цього підходу, функціонування фінансових ринків ґрунтується на принципах

стабільності та ефективності, а також передбачає стандартизовану процедуру ціноутворення фінансових активів.

Цілком очевидно, що припущення, прийняті в гіпотезі ефективного ринку, є ідеалістичними і на практиці їх досягти неможливо. С. В. Солодухін зазначає, що дана гіпотеза не пояснює виникнення майнових «пухирів» та різкого знецінення активів, що на практиці не вписується в реалії сучасних фінансових ринків із властивим їм граничним рівнем прибутковості фінансових операцій [2].

Зокрема, лауреат Нобелівської премії Даглас Норт звертає увагу на непрактичність даної гіпотези: «Наша заклопотаність гіпотезами раціонального вибору та ефективного ринку відсунула на задній план наслідки неповної інформації, складності середовища і суб'єктивних уявлень індивідів про зовнішній світ» [3, с. 142].

Якщо вся інформація уже відображена в цінах, учасники ринку не матимуть стимулів для отримання даних, на основі яких мали б встановлюватись ціни. Першими на даний парадокс звернули увагу Дж. Стігліц та С. Гроссман [4], які запропонували альтернативне визначення ефективності: ціна відображає всю доступну інформацію, доки маржинальні вигоди від аналізу даних не перевищать маржинальних витрат на їх отримання. Окрім того, концепція, запропонована Ю. Фамою, постійно піддавалась критиці з боку практиків, які «обігрували» ринок, використовуючи фундаментальний та/або технічний аналіз.

Як зазначає О. Пластун, згідно з цією теорією сучасні фінансові ринки, котрі є інформаційно прозорими, відповідають поняттю ефективних ринків. При цьому гіпотеза ефективного ринку описує ідеальний стан ринку, їй притаманна простота інтерпретації в частині ранжування форм ринкової ефективності та використання зручного і зрозумілого математичного апарату. Вона зазвичай справджується під час періоду зростання ринку за відсутності на ньому кризових явищ. Проте, як свідчить досвід, гіпотеза ефективного ринку з низки причин виконується не завжди. Передусім це наявність численних ринкових аномалій [5]: часові ефекти, протитрендові стратегії, стратегії «дотримання трендової відповідності», додатна автокореляція приросту цін у періоди до шести місяців і від'ємна – у періоди від трьох до восьми років для ринкових індексів, низка календарних аномалій (ефект «місяці року», ефект «дня тижня», ефект «повного місяця», ефект «пори року» тощо).

Виділення невіршених раніше частин загальної проблеми.

Незважаючи на те, що гіпотеза ефективного ринку піддається значній перевірці та критиці багатьма економістами та практиками, проте

ГРОШІ, ФІНАНСИ, КРЕДИТ

результати досліджень швидше підтверджують справедливість цієї гіпотези, що актуалізує тему дослідження з позиції поведінки інвесторів на фінансовому ринку.

Мета статті. Метою статті є дослідження основних аспектів гіпотези ефективності фінансових ринків (зокрема, гіпотези інформаційної ефективності) з позиції визначення розбіжностей між застосуванням отриманої інформації різними інвесторами і методами прийняття ними рішень. А також обґрунтування переваг діяльності хедж-фондів із визначенням нових фінансових інструментів як перспективного інноваційного методу прогнозування динаміки фінансових ринків.

Виклад основного матеріалу. Критичний аналіз наукових напрацювань щодо питання гіпотези ефективності фінансових ринків (зокрема, гіпотези інформаційної ефективності) свідчить про певні недоліки трактування, оскільки категорична відмова від даної гіпотези може призвести до заперечення раціональності дій учасників ринку, що трактуються як сукупність *homo economicus*, як з точки зору максимізації очікуваної індивідуальної вигоди, так і прогнозування загалом на підставі володіння інформацією про поточні та минулі події. Основні положення гіпотези ефективного ринку наведено у таблиці 1.

Таблиця 1

Основні положення гіпотези ефективного ринку*

Критерії порівняння	Трактування
Раціональність учасників ринку	Інвестори діють раціонально, намагаючись максимізувати свій дохід
Рівень конкуренції на ринку	Жоден з учасників ринку не може суттєво вплинути на формування ціни, яка завжди дорівнює внутрішній доходності активів та є рівноважною
Випадковість формування цін	Ціни підпорядковуються нормальному розподілу, що ілюструє броунівський рух
Однорідність інвестиційних очікувань інвесторів	Інвестори діють, виходячи з однакових оцінок ризику і доходності активів на ринку
Припущення щодо формування цін	Ціна інструмента є результатом колективної раціональної оцінки та відображає усю існуючу фундаментальну інформацію
Моделі оцінки вартості різних фінансових інструментів	Створено низку моделей оцінки вартості фінансових активів: акцій, облігацій, деривативів тощо
Прогнозованість ринку та можливість отримання прибутків від прогнозування	Зважаючи на досконалість конкуренції на ринку, відображення існуючої інформації у цінах, "переграти" ринок і отримати доходність вищу за середню жоден з учасників ринку не може

*Сформовано на основі джерела [6, с. 10].

Відповідно до гіпотези, ціни фінансових інструментів у будь-який момент часу є відображенням всієї наявної на даний момент інформації, як існуючої (включаючи й історичну), так і раціонально прогнозованої. З цього випливає, що прогноз цін на фінансові інструменти на наступний період не є можливим, оскільки припущення щодо майбутньої ситуації (як раціональне очікування) вже відображені в поточній ціні. Таким чином: по-перше, зміна ціни в наступний період може відбутися в результаті надходження нової інформації або внаслідок не прогнозованої події, що приводить до висновку про випадковий характер фінансового ринку; по-друге, якщо збір інформації на наступний період ($t+1$) дорівнює сукупності інформації в поточному періоді (t), тобто $I_{t+1} = I_t$, то ціна інструменту P є однаковою в обох періодах, тобто $P_{t+1} = P_t$; якщо ж існує відповідність зібраної інформації $h_{t+1} = h_t$ і водночас ціна у наступному періоді відрізняється від попереднього періоду $P_{t+1} \neq P_t$, то ринок не є ефективним.

Звичайно, на практиці сукупність інвесторів не є цілісністю ідентичних одиниць, які приймають однакові рішення, спираючись на одну і ту ж інформацію, мають однакові переваги і керуються в своїх рішеннях однаковою метою. У такій «ідеальній» ситуації фінансовий ринок не міг би функціонувати, тому що в кожному момент часу всі інвестори приймали б однакові рішення, а отже, обмін не зміг би відбуватися.

На практиці ж спостерігається надзвичайно різна поведінка інвесторів: від таких, що приймають дуже виважені інвестиційні рішення, до таких, що характеризуються прийняттям ірраціональних рішень; також є інвестори, які використовують актуальну, важливу інформацію, а є такі, які застосовують інформацію, яка не пов'язана з прийнятими рішеннями (*noise traders*), і нарешті, можна спостерігати так званих добре поінформованих інвесторів (*insiders*), які користуються конфіденційною інформацією.

Доцільно зазначити, що на практиці існують значні розбіжності між застосуванням отриманої інформації різними інвесторами і методами прийняття ними рішень, зокрема:

– деякі інвестори (так звані чартисти) надають перевагу методу аналізу графіків, побудованих на основі інформації про коливання валютних курсів впродовж тривалого часу;

– інші інвестори (фундаменталісти) застосовують комплексні методи з використанням широкого спектру інформації про економічні змінні, які водночас мають і пояснювальну функцію.

Як наслідок, курси фінансових інструментів підлягають додатковим коливанням, які викликані неоднорідністю рішень інвесторів і розголосом, що зумовлений нераціональними рішеннями. Однак надмірна змінність коливань

свідчить проти гіпотези ефективності фінансового ринку. З іншого боку, деякі автори [1; 3] вважають, що конкуренція між зростаючою поміркованою групою інвесторів призводить до збільшення ефективності ринку капіталу, і в цьому випадку ціни на інструменти, отримані в результаті гри між конкурентами на фондових біржах, стають все ближчими до невідомої «реальної» їхньої вартості, так званої фундаментальної ціни.

Інституційні інвестори, які зосереджують зусилля і ресурси для того, щоб домогтися прогнозованих позитивних результатів від інвестицій в акціонерний капітал, відіграють особливу позитивну роль в залученні та ефективному розміщенні заощаджень населення, що, в свою чергу, сприяє підвищенню ефективності глобального ринку капіталу. Саме внаслідок цього, інституційні інвестори стають прямими конкурентами банків.

Серед інституційних інвесторів слід виділити страхові компанії зі страхування життя, страхування майна та від нещасних випадків (*insurance companies*), а також пенсійні фонди (*pension funds*), інвестиційні фонди різних типів: *mutual funds*, *open/closed-end funds* та *hedge funds* (взаємні фонди, відкриті та закриті фонди, хедж-фонди). Серед інвестиційних фондів особливе місце займають так звані *private equity* (фонди прямих інвестицій), що зосереджені на отримання прибутку вищого, ніж прибуток від довгострокових капіталовкладень, а саме від інвестицій у компанії, які не є акціонерними товариствами. Загалом фонди «private equity» вкладають капітал (частково або повністю отриманий як позику) у підприємства, які потребують реструктуризації, одночасно з прибутків від вкладених коштів сплачують кредит, взятий на їхню купівлю, а в кінці продають їх з вигодою для фонду, а також у вище названі так звані незалежні фонди (*sovereign wealth fund*).

Серед інвестиційних фондів особливу роль відіграють різні види хедж-фондів (*hedge*). Загальна кількість фондів у світі – понад 8 тис., при чому їх кількість щорічно скорочується приблизно на 9%, що пояснюється тенденцією укрупнення хеджевих фондів внаслідок процесів злиття та поглинання. 400 хедж-фондів, або 5% від їх загальної кількості, є макрфондами і розпоряджаються капіталом більше 1 млрд. дол. США та представляють 80% усіх активів індустрії [6].

Серед хедж-фондів виділяються так звані арбітражні фонди, які застосовують усі можливі методи фінансової інженерії з метою оцінки ризиків і оптимальної диверсифікації капіталовкладень, використовуючи недосконалість місцевих ринків та різницю курсів. Окреме місце у групі хедж-фондів займають фонди зі спекулятивними стратегіями. У свою чергу, в той же період минулого століття на ринку капіталу з'явилися нові

фінансові інструменти, так звані деривативи (похідні фінансові інструменти), які є продуктами трансферу ризиків, запроваджені певними фінансовими інститутами та обмежені операціями на спеціальних ринках капіталу. Метою впровадження вказаних фінансових інструментів було отримання хедж-фондами нових, часом дуже значних капіталів, які не були вкладені у виробництво чи сферу послуг, а залишилися на банківських рахунках. Похідні фінансові інструменти, які класифікуються як активи з високим ступенем ризику, маючи строковий характер, є необхідними для забезпечення стабільного розвитку окремих галузей економіки, водночас їхній спекулятивний характер дозволяє отримати високі прибутки від порівняно малих капіталовкладень. Їхня ціна визначається ціною базових активів у визначений період, однак базові активи не обов'язково мусять перебувати в обігу в цей час (це можуть бути фондові індекси чи відсоткові ставки).

Аналізом сутності похідних фінансових інструментів, призначених для управління цінними ризиками та інвестиційними стратегіями, що пов'язані з ними, займається фінансова інженерія та управління фінансами. Натомість у центрі уваги фінансової економіки знаходяться, як правило, інструменти переміщення капіталу (позикового та власного); в методах і моделях аналізу фінансових ринків використовуються в основному статистичні спостереження курсів (цін) акцій та облігацій.

Від початку існування бірж застосовуються найрізноманітніші способи прогнозування підвищення та зниження цін на товари, а сучасна теорія фінансів пропонує найширший спектр складних і формалізованих методів аналізу і прогнозування поворотних точок в тенденції курсів, використовуючи практично безперервний потік інформації про рівні цін, стан компаній та цілих галузей, про економічну ситуацію в світі, про можливі і передбачувані злиття компаній та про політичні рішення урядів.

Слід визнати той факт, що для формування повноцінного фінансового ринку та підвищення його ліквідності, низький рівень якого на сьогодні становить найбільший ризик, потрібно забезпечити повноцінне інформаційне середовище. Об'єктом спостереження має бути не тільки офіційна статистика, приватна інформація, а й дані про кон'юнктуру ринку та поведінку учасників [7].

Необхідно також відзначити, що з огляду на досвід світових фінансових криз, в умовах сьогодення більш реалістичним є дослідження природи фінансових ринків на основі гіпотези фінансової нестабільності Хаймена Ф. Мінскі, що базується на кейнсіанському підході до теорії ефективних ринків [4, с. 241].

ринку та гіпотезою фінансової нестабільності полягає в підходах до визначення факторів, котрі обумовлюють зміни цін на фінансові активи [8].

Дуже часто гіпотезі ефективного ринку протиставляється також одна з гіпотез фрактальної геометрії – гіпотеза фрактального ринку (Fractal Market Hypothesis, FMH), розроблена Б. Мандельбротом [9], яка пропонує покласти в основу розуміння сутності фінансового ринку складніші випадкові процеси. Зокрема, Б. Мандельброт довів, що поведінка фінансових інструментів може бути описана за допомогою фрактальних моделей. Це свідчить про те, що в основі перебігу багатьох ринкових явищ є фрактальні випадкові процеси, повноцінний аналіз яких на практиці потребує суттєвих напрацювань у математичному апараті [10].

Висновки. Отже, професійні інвестори, без сумніву, у процесі прийняття рішень використовують різноманітні математичні моделі, що є поєднанням широкого спектру методів та постійним відбором інформації. Інвестори, які володіють широким спектром методів прийняття рішень, і користуються при цьому численними методами прогнозування та інформаційними потоками, загалом не піддають сумніву існування ефективного ринку, оскільки ці методи заперечують можливість «повалення» ринку, а також отримання несподіваних, екстраординарних прибутків. У свою чергу, моделі фінансових ринків, які, як було вказано, використовують інвестори, самі закладають основи ефективного ринку.

Список використаних джерел:

1. Fama E. F., Fisher L., M. Jensen and R. Roll 'The Adjustment of Stock Prices to New Information', *International Economic Review*, 10(1), 1969, pp. 1-21.
2. Солодудхін С. В. Методологічний аналіз стадної поведінки агентів на фінансових ринках [Електронний ресурс] / С. В. Солодудхін // *Бізнес Інформ*. – 2013. – № 7. – С. 28-31. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2013_7_5.
3. Fama E. F. *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work* / E. F. Fama // *The Journal of Finance*, Vol. 25(2), 1970, pp. 383-417.
4. Grossman S. and J. Stiglitz 'On the Impossibility of Informationally Efficient Markets', *American Economic Review*, June, 70(3), 1980, pp. 393-407.
5. Mandelbrot B. *The Fractal Geometry of Nature*. – New York: W. H. Freeman, 1982. – 460 p.
6. Пластун О. Л. Прогнозування цін на фінансових ринках на основі біржової інформації : автореф. дис. ... докт. ек. наук : спец. 08.00.08 – «Гроші, фінанси і кредит» / О. Л. Пластун; Українська академія банківської справи. – Суми, 2016. – 41 с.
7. Краснова І. В. *Форми інформаційної ефективності фінансового ринку* [Електронний ресурс] / І. В. Краснова // *Бізнес Інформ*. – 2014. – №3. – С. 130-135. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2014_3_21.
8. Примостка А. О. *Теоретичні концепції прогнозованості фондових ринків* / А. О. Примостка // *Наукові записки Національного університету «Острозька академія»*. Серія «Економіка» : науковий журнал. – Острог : Вид-во НУ«ОА», вересень 2016. – № 2(30). – С. 128-133.
9. Гачков А. А. *Рандомизированный алгоритм R/S-анализа финансовых рядов* / А. А. Гачков // *Стохастическая оптимизация в информатике*. – 2009. – Вып. 5. – С. 40-64.

10. Пластун О. Моделювання поведінки фінансових ринків під час фінансової кризи із застосуванням фрактальної гіпотези ринку / О. Пластун, І. Макаренко // Вісник Національного банку України. – 2014. – №4. – С. 38-45.

Ivan Blahun, Candidate of Economic Sciences,
Vasyl Stefanyk Precarpathian National University,
Ivano-Frankivsk

ANALYSIS OF EFFICIENCY HYPOTHESES OF FINANCIAL MARKET BASED ON THE INVESTORS BEHAVIOR

Summary

The article deals with the analysis of the basic aspects of efficiency hypotheses of the financial market (particularly hypothesis of informational efficiency) based on the detection of the differences between the use of the information received by various investors and methods of passing the decisions by these investors. The advantages of the activities of hedge funds were justified, with determination of new financial instruments as a promising innovative method of predicting the dynamics of financial markets. The author points out that due to the efficiency hypotheses of the financial market, the prices of the financial instruments at any time is a reflection of the entire available at that moment, information both as current and reasonably predictable that gives the opportunities to declare about the impossibility of predicting the prices for the financial instruments on next period. It is determined that the derivative financial instruments that are classified as assets with high risk, being temporary, are necessary to ensure sustainable development of certain economic sectors, while their speculative nature gives the opportunities to obtain the high profits from relatively small investments.

Keywords: financial markets; efficiency; investors; information effectiveness.

References:

1. Fama, E.F., L. Fisher, M. Jensen and R. (1969). Roll' The Adjustment of Stock Prices to New Information'. *International Economic Review*, vol.10(1), pp. 1–21.
2. Soloduxin, S.V. (2013). Methodological analysis of herd behavior in financial markets agents. *Biznes Inform [Inform Business]*, vol. 7, pp. 28-31. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2013_7_5 (Accessed 8 June 2017) (in Ukr.).
3. Fama, E.F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, vol. 25(2), pp. 383–417.
4. Grossman, S., Stiglitz, J. (1980). On the Impossibility of Informationally Efficient Markets. *American Economic Review*, vol. 70(3), pp. 393–407.
5. Mandelbrot, B. (1982). *The Fractal Geometry of Nature*. W. H. Freeman, New York, 460 p.
6. Plastun, O.L. (2016) *Forecasting prices in the financial markets through exchange of information*. Abstract to ScD dissertation, Money, Finances and Credit. Ukrainian Academy of Banking, Sumy (in Ukr.).
7. Krasnova, I.V. (2014). Forms of financial market information efficiency. *Biznes Inform [Inform Business]*, vol. 3. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2014_3_21 (Accessed 7 June 2017) (in Ukr.).
8. Prymostka, A.O. (2016). The theoretical concept of predictability of stock markets. *Naukovi zapysky Nacional'nogo universytetu «Ostrozka akademija». Serija «Ekonomika» : naukovyj žurnal [Scientific Proceedings of the National University "Ostroh Academy". Series "Economy": scientific journal]*, vol. 2(30), pp. 128–133 (in Ukr.).

9. Gachkov, A.A. (2009). Randomized algorithm R/S-analysis of financial series. *Stohasticheskaia optimizacija v informatike [Stochastic optimization in informatics]*, vol. 5, pp. 40-64 (in Russ.).

10. Plastun, O. (2014). Modeling the behavior of financial markets during the financial crisis using fractal market hypothesis. *Visnyk Nacional'nogo banku Ukrajinu [Bulletin of the National Bank of Ukraine]*, vol. 4, pp. 38-45 (in Ukr.).



УДК 336.7:338.1

Г. М. Дребіт,

Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана,
м. Київ

ОЦІНКА ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ВІД ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ЕНЕРГОПОСТАЧАЛЬНИХ КОМПАНІЙ УКРАЇНИ

Анотація

Розглянуто проблеми оцінки грошових потоків від інвестиційної діяльності регіональних енергопостачальних компаній України на матеріалах їх фінансово-господарської діяльності. Доведено, що вхідний інвестиційний грошовий потік енергопостачальних компаній є сукупністю грошових надходжень від реалізації фінансових інвестицій, необоротних активів, від погашення позик і отриманих відсотків за ними, від володіння корпоративними правами. Розглянуто вихідний інвестиційний грошовий потік енергопостачальних компаній України, значення якого залежить від придбання фінансових інвестицій і необоротних активів, витрачання на надання позик та інші платежі по фінансовій діяльності компаній. На основі проведеної оцінки чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності енергопостачальних компаній у 2010-2015 роках зроблено відповідні висновки щодо ефективного управління грошовими потоками від інвестиційної діяльності згаданих компаній в розрізі їх прогнозування та планування на майбутні аналізовані періоди.

Ключові слова: інвестиційна діяльність, грошові потоки, вхідний грошовий потік, вихідний грошовий потік, чистий грошовий потік, енергопостачальні компанії.

Г. М. Дребит,

Киевский национальный экономический университет им. В. Гетьмана,
г. Киев

ОЦЕНКА ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА ОТ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЭНЕРГОСНАБЖАЮЩИХ КОМПАНИЙ УКРАИНЫ

Аннотация

Рассмотрены проблемы оценки денежных потоков от инвестиционной деятельности региональных энергоснабжающих компаний Украины на материалах их финансово-хозяйственной деятельности. Доказано, что входной инвестиционный денежный поток энергоснабжающих компаний является совокупностью денежных поступлений от реализации