

9. Gachkov, A.A. (2009). Randomized algorithm R/S-analysis of financial series. *Stohasticheskaja 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

финансовых инвестиций, необоротных активов, от погашения займов и полученных процентов по ним, от владения корпоративными правами. Рассмотрены выходной инвестиционный денежный поток энергоснабжающих компаний Украины, значение которого зависит от приобретения финансовых инвестиций и необоротных активов, расходования на предоставление займов и другие платежи по финансовой деятельности компаний. На основе проведенной оценки чистого денежного потока от инвестиционной деятельности энергоснабжающих компаний в 2010-2015 годах сделаны соответствующие выводы по эффективному управлению денежными потоками от инвестиционной деятельности упомянутых компаний в разрезе их прогнозирования и планирования на будущие рассматриваемые периоды.

*Ключевые слова:* инвестиционная деятельность, денежные потоки, входящий денежный поток, исходящий денежный поток, чистый денежный поток, энергоснабжающие компании.

**Постановка проблеми.** Дослідження питань оцінки грошових потоків підприємств є надзвичайно важливим як в теоретичному, так і в практичному аспектах. Грошові потоки є формою руху капіталу, інвестованого в господарську діяльність, та виступають важливим елементом системи фінансового менеджменту підприємства. В цьому контексті необхідно зазначити, що управління грошовими потоками від інвестиційної діяльності дозволяє забезпечити ефективну організацію руху грошових коштів та фінансову незалежність діяльності підприємства.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичні та практичні засади аналізу грошових потоків підприємств стали предметом дослідження таких іноземних науковців, як: Ю. Брігхем, М. Ерхардт, Д. Теннет, Ф. Фабоцці, П. Фернандез, Т. Мерна та ін. [1-5]. Цим проблемам присвятили свої праці українські вчені: І. О. Бланк, Е. В. Виноградова, Ю. О. Єрешко, Н. Ю. Іллічова, С. В. Каламбет, Л. Г. Кемарська, Л. О. Лігоненко, А. М. Поддєрьогін [6-13]. Ними зроблено значний внесок у розробку теоретико-методичних основ аналізу грошових потоків підприємств, проте питання збалансування вхідних та вихідних грошових потоків, а також адаптація їх аналізу до специфічних категорій підприємств з врахуванням особливостей фінансово-господарської діяльності вимагає подальших наукових досліджень.

**Формулювання цілей статті й аргументування актуальності поставленого завдання.** Основними завданнями даного дослідження є оцінка грошових потоків від інвестиційної діяльності енергопостачальних компаній України з врахуванням їх фінансово-господарської діяльності, виявлення основних складових, які формують обсяги вхідних та вихідних грошових потоків від інвестиційної діяльності, а також розробка на цій основі відповідних висновків та пропозицій щодо ефективного управління

## ГРОШІ, ФІНАНСИ, КРЕДИТ

грошовими потоками від інвестиційної діяльності згаданих компаній в розрізі їх прогнозування та планування на майбутні аналізовані періоди.

**Виклад основного матеріалу.** Грошові потоки від інвестиційної діяльності обумовлені надходженням та вибуттям грошових коштів, які виникають в процесі господарської діяльності підприємств, і пов'язані з одного боку із вкладанням грошових коштів у об'єкти реального та фінансового інвестування та отриманням доходів від здійснених інвестицій, а з іншого із залученням фінансових ресурсів на фінансовому ринку та їх обслуговуванням.

Всі надходження грошових коштів від інвестиційної діяльності виокремимо у вхідний грошовий потік від інвестиційної діяльності, а витрачання – у вихідний грошовий потік від інвестиційної діяльності. Вхідний грошовий потік енергопостачальних компаній від інвестиційної діяльності є сукупними грошовими надходженнями від реалізації фінансових інвестицій (також від погашення наданих позик), отримання відсотків за надання позик, дивідендів від володіння акціями інших підприємств, від реалізації необоротних активів та інші види надходжень грошових коштів, що пов'язані з інвестиційною діяльністю.

На основі аналізу публічної фінансової звітності енергопостачальних компаній України можна стверджувати, що динаміка вхідного грошового потоку енергопостачальних компаній від інвестиційної діяльності протягом 2010-2015 років у розрізі окремих корпорацій показує, що вони є не однаковими за обсягами вхідного грошового потоку. Обсяг вхідного грошового потоку енергопостачальних компаній напряму залежить від величини здійснених реальних та фінансових інвестицій у попередніх періодах. У зв'язку з цим обсяг вхідного грошового потоку від інвестиційної діяльності є результатом інвестиційної активності у попередніх періодах, а обсяг вихідного грошового потоку від інвестиційної діяльності – результатом інвестиційної активності звітного періоду.

Обсяг вхідного грошового потоку від інвестиційної діяльності є наслідком реалізації інвестиційної політики енергопостачальних компаній. Ті енергопостачальні корпорації, які мають надлишок тимчасово вільних грошових коштів, мають можливість здійснювати фінансові інвестиції. Результатом проведення активної інвестиційної політики є більші, порівняно з іншими енергопостачальними компаніями, обсяги вхідного грошового потоку від інвестиційної діяльності.

Абсолютна величина вхідного грошового потоку підприємства від інвестиційної діяльності може слугувати лише орієнтиром, який відображає масштаби інвестиційної діяльності підприємства, що виражаються валовим обсягом надходження грошових коштів від даного виду діяльності. Проте з

позиції управління грошовими потоками, їх планування та контролю цінною є деталізація вхідного грошового потоку від інвестиційної діяльності, яка відображає його структуру, перелік компонентів які його детермінують та співвідношення між ними. Згідно з інформацією, наведеною у звіті про рух грошових коштів, до складу вхідного грошового потоку підприємства від інвестиційної діяльності відносять наступні компоненти: надходження від реалізації фінансових інвестицій (ФІ); надходження від реалізації необоротних активів (НА); надходження від погашення позик і отриманих відсотків за ними (ПВ); надходження дивідендів від володіння акціями (Д); інші надходження від інвестиційної діяльності (ІН).

Структура вхідного грошового потоку від інвестиційної діяльності є індивідуальною для кожної окремо взятої енергопостачальної компанії. З метою виявлення ключових структурних тенденцій в складі вхідного грошового потоку від інвестиційної діяльності кожної з корпорацій побудуємо таблицю 1, в якій відобразимо середню структуру вхідного грошового потоку енергопостачальних компаній за 2010-2015 роки.

Як бачимо, в структурі вхідного грошового потоку деяких компаній переважають надходження від фінансових інвестицій. До таких енергопостачальних компаній можна віднести: ПАТ «ЕК «Севастопольенерго» – 63,03% обсягу вхідного грошового потоку забезпечується надходженнями від фінансових інвестицій, ВАТ «ЕК «Житомиробленерго» – 63,18%, ПАТ «Полтаваобленерго» – 61,76%, ПАТ «ЕК «Одесаобленерго» – 52,74%, ВАТ Кіровоградобленерго» – 50,12%. Ці енергопостачальні компанії в інвестиційній діяльності зосереджують свою увагу на купівлі-продажу цінних паперів та отриманні доходів від володіння ними, в тому числі такими цінними паперами є акції інших енергопостачальних компаній.

В інших енергопостачальних компаніях протягом 2006-2015 років переважають надходження від реалізації необоротних активів. До таких ЕК можна віднести: ВАТ «Тернопільобленерго» – 100%, ПАТ «Черкасиобленерго» – 100%, ПАТ «Сумиобленерго» – 99,58%, ПАТ «Львівобленерго» – 87,52%, ПАТ «Миколаївобленерго» – 76,91%, ПАТ «Хмельницькобленерго» – 75,26%, ПАТ «Дніпрообленерго» – 71,09%, ПАТ «Київобленерго» – 66,25%. Надходження інвестиційної діяльності зазначених енергопостачальних компаній забезпечуються за рахунок продажу окремих об'єктів основних засобів та інших необоротних активів, як правило, зношених або морально застарілих.

Варто зазначити, що дезінвестиції в необоротні активи повинні супроводжуватись вкладенням вільних грошових коштів в нові об'єкти

## ГРОШІ, ФІНАНСИ, КРЕДИТ

основних засобів, щоби було забезпечене збереження та збільшення виробничого потенціалу енергопостачальних компаній. Щодо структури вхідного грошового потоку від інвестиційної діяльності решти енергопостачальних компаній, то у ВАТ АК «Харківобленерго» превалює питома вага інших надходжень від інвестиційної діяльності – 80,79%, а у інших компаній структура формування вхідного грошового потоку від інвестиційної діяльності є диверсифікованою.

Таблиця 1

### **Середня структура вхідного грошового потоку від інвестиційної діяльності енергопостачальних компаній у 2010-2015 роках (%)\***

№	Назва корпорації	ФІ	НА	ПВ	Д	ІН	Всього
1	ПАТ «ДТЕК Крименерго»	0,00	45,64	33,18	1,18	20,00	100,00
2	ПАТ «ЕК Севастопольенерго»	63,03	23,95	0,52	12,50	0,00	100,00
3	ПАТ «Вінницяобленерго»	10,66	54,54	16,18	0,00	18,62	100,00
4	ПАТ «Волиньобленерго»	0,00	46,96	0,00	0,00	53,04	100,00
5	ПАТ «ДТЕК Дніпрообленерго»	5,67	71,09	8,55	0,17	14,51	100,00
6	ПАТ «ДТЕК Донецькобленерго»	0,00	55,56	15,91	0,00	28,53	100,00
7	ВАТ «ЕК «Житомиробленерго»	63,18	0,93	27,71	4,07	4,12	100,00
8	ВАТ «Запоріжжяобленерго»	22,60	51,49	0,00	0,00	25,91	100,00
9	ПАТ «Прикарпаттяобленерго»	45,81	36,35	7,33	0,00	10,50	100,00
10	ВАТ «Кіровоградобленерго»	50,12	0,28	12,06	10,76	26,78	100,00
11	ПАТ «Львівобленерго»	10,83	87,52	0,12	1,52	0,00	100,00
12	ПАТ «Миколаївобленерго»	0,00	76,91	9,58	0,00	13,51	100,00
13	ПАТ «Закарпаттяобленерго»	0,00	26,93	29,68	42,10	1,29	100,00
14	ПАТ «Київобленерго»	1,40	66,25	32,00	0,00	0,35	100,00
15	ПАТ «ЕК Одесаобленерго»	52,74	42,21	2,57	2,49	0,00	100,00
16	ПАТ «Полтаваобленерго»	61,76	30,53	2,89	4,82	0,00	100,00
17	ПАТ «Рівнеобленерго»	24,12	47,45	11,99	0,00	16,44	100,00
18	ПАТ «Сумиобленерго»	0,00	99,58	0,00	0,00	0,42	100,00
19	ВАТ «Тернопільобленерго»	0,00	100,00	0,00	0,00	0,00	100,00
20	ВАТ АК «Харківобленерго»	3,52	15,52	0,00	0,18	80,79	100,00
21	ПАТ «ЕК Херсонобленерго»	44,16	21,11	7,10	19,72	7,92	100,00
22	ПАТ «Хмельницькобленерго»	0,00	75,26	0,00	0,00	24,74	100,00
23	ПАТ «Черкасиобленерго»	0,00	100,00	0,00	0,00	0,00	100,00
24	ПАТ «ЕК Чернівціобленерго»	26,13	63,33	10,53	0,00	0,00	100,00
25	ПАТ «Чернігівобленерго»	33,33	56,17	0,00	10,50	0,00	100,00
26	ПАТ «Київенерго»	3,05	39,92	0,00	0,05	56,98	100,00
<b>Середнє</b>		<b>20,08</b>	<b>51,36</b>	<b>8,77</b>	<b>4,23</b>	<b>15,56</b>	<b>100,00</b>

\*Джерело: побудовано автором на основі даних фінансової звітності енергопостачальних компаній за 2010-2015 роки.

Динаміка вихідного грошового потоку енергопостачальних компаній від інвестиційної діяльності протягом 2010-2015 років у розрізі окремих корпорацій показує, що вони є не однаковими за обсягами вихідного грошового потоку від інвестиційної діяльності. Обсяг вихідного грошового потоку від інвестиційної діяльності характеризує інвестиційну активність енергопостачальної корпорації (поточна інвестиційна активність).

Згідно з інформацією, наведеною у звіті про рух грошових коштів, до складу вихідного грошового потоку підприємства від інвестиційної діяльності відносять наступні компоненти: придбання фінансових інвестицій (ФІ), придбання необоротних активів (НА), витрачання на надання позик (П), інші платежі по фінансовій діяльності (ІП).

Структура вихідного грошового потоку від інвестиційної діяльності є індивідуальною для кожної окремо взятої енергопостачальної компанії. З метою виявлення ключових структурних тенденцій в складі вихідного грошового потоку від інвестиційної діяльності кожної з корпорацій побудуємо таблицю 2, в якій відобразимо середню структуру вихідного грошового потоку енергопостачальних компаній за 2010-2015 роки.

Таблиця 2

**Середня структура вихідного грошового потоку від інвестиційної діяльності енергопостачальних компаній у 2010-2015 роках (%)\***

№	Назва корпорації	ФІП	НА	ІП	Всього
1	2	3	4	5	6
1	ПАТ «ДТЕК Крименерго»	0,01	93,74	6,25	100,00
2	ПАТ «ЕК Севастопольенерго»	44,62	55,32	0,06	100,00
3	ПАТ «Вінницяобленерго»	0,33	98,87	0,80	100,00
4	ПАТ «Волиньобленерго»	0,00	99,37	0,63	100,00
5	ПАТ «ДТЕК Дніпрообленерго»	0,00	99,31	0,69	100,00
6	ПАТ «ДТЕК Донецькобленерго»	13,90	64,43	21,67	100,00
7	ВАТ «ЕК «Житомиробленерго»	42,73	54,24	3,02	100,00
8	ВАТ «Запоріжжяобленерго»	0,00	84,34	15,66	100,00
9	ПАТ «Прикарпаттяобленерго»	10,50	88,01	1,48	100,00
10	ВАТ «Кіровоградобленерго»	44,35	38,04	17,61	100,00
11	ПАТ «Львівобленерго»	1,06	98,92	0,02	100,00
12	ПАТ «Миколаївобленерго»	4,06	58,87	37,07	100,00
13	ПАТ «Закарпаттяобленерго»	15,05	77,99	6,96	100,00
14	ПАТ «Київобленерго»	3,66	96,32	0,02	100,00
15	ПАТ «ЕК Одесаобленерго»	23,18	76,82	0,00	100,00
16	ПАТ «Полтаваобленерго»	2,76	96,81	0,43	100,00
17	ПАТ «Рівнеобленерго»	14,19	85,74	0,07	100,00

Продовження табл. 2

1	2	3	4	5	6
18	ПАТ «Сумиобленерго»	0,07	99,93	0,00	100,00
19	ВАТ «Тернопільобленерго»	0,00	100,00	0,00	100,00
20	ВАТ АК «Харківобленерго»	0,00	48,40	51,60	100,00
21	ПАТ «ЕК Херсонобленерго»	13,76	54,08	32,16	100,00
22	ПАТ «Хмельницькобленерго»	0,01	99,80	0,19	100,00
23	ПАТ «Черкасиобленерго»	0,00	99,96	0,04	100,00
24	ПАТ «ЕК Чернівціобленерго»	2,08	97,74	0,18	100,00
25	ПАТ «Чернігівобленерго»	0,00	85,89	14,11	100,00
26	ПАТ «Київенерго»	0,00	79,17	20,83	100,00
<b>Середнє</b>		<b>9,09</b>	<b>82,00</b>	<b>8,91</b>	<b>100,00</b>

\*Джерело: побудовано автором на основі даних фінансової звітності енергопостачальних компаній за 2010-2015 роки.

У структурі вихідного грошового потоку більшості ЕК переважають виплати, пов'язані з придбанням необоротних активів (капітальні інвестиції). До таких ЕК можна віднести: ВАТ «Тернопільобленерго» – 100%, ПАТ «Волиньобленерго» – 99,37%, ПАТ «Дніпрообленерго» – 99,31%, ПАТ «Вінницяобленерго» – 98,87%, ПАТ «Львівобленерго» – 98,92% та ін. Деякі енергопостачальні компанії поряд з реальними здійснюють фінансові інвестиції, питома вага яких є суттєвою складовою вихідного грошового потоку від інвестиційної діяльності. До таких енергопостачальних компаній можна віднести: ПАТ «ЕК «Севастопольенерго» – 44,62%, ВАТ «Кіровоградобленерго» – 44,35% та ВАТ «ЕК «Житомиробленерго» – 42,73%.

На основі проведеного аналізу середньої структури вихідного грошового потоку від інвестиційної діяльності бачимо, що для усіх без винятку енергопостачальних компаній капітальні інвестиції, які пов'язані з придбанням необоротних активів, займають вагому складову в структурі вихідного грошового потоку від інвестиційної діяльності.

У зв'язку з цим, з метою узагальнення інформації щодо планування вихідного грошового потоку від інвестиційної діяльності енергопостачальних компаній на 2016-2019 роки побудуємо таблицю 3.

Як бачимо з таблиці 3, запланований обсяг здійснення капітальних інвестицій, який відображений в інвестиційних програмах відповідних енергопостачальних компаній, фактично детермінує значну частину обсягу вихідного грошового потоку від інвестиційної діяльності насамперед в частині здійснення реальних інвестицій компаній, які становлять основу вихідного грошового потоку від інвестиційної діяльності. В цьому контексті

**Планові значення вихідного грошового потоку по інвестиційній діяльності (капітальні інвестиції) енергопостачальних компаній у 2016-2019 роках\***

№	Назва енергопостачальної компанії	Планові значення обсягів капітальних інвестицій, тис.грн.				Джерело
		2016р.	2017р.	2018р.	2019р.	Інвестиційна програма:
1	ПАТ «ДТЕК Крименерго»	272534,91	246374,94	269233,43	н/д	за 2014р.
2	ПАТ «ЕК Севастопольенерго»	48777,00	52787,00	56487,00	н/д	за 2014р.
3	ПАТ «Вінницяобленерго»	218680,49	230209,60	232280,69	206312,83	за 2015р.
4	ПАТ «Волиньобленерго»	110989,86	114491,80	118206,43	120600,03	за 2015р.
5	ПАТ «ДТЕК Дніпрообленерго»	764950,00	767033,33	767033,33	767033,33	за 2015р.
6	ПАТ «ДТЕК Донецькобленерго»	605251,16	622983,28	н/д	н/д	за 2013р.
7	ВАТ «ЕК «Житомиробленерго»	95643,80	95643,80	95643,80	95643,80	за 2015р.
8	ВАТ «Запоріжжяобленерго»	695625,72	1008715,72	1104865,08	1159560,08	за 2015р.
9	ПАТ «Прикарпаттяобленерго»	168400,00	181255,50	180914,67	182769,17	за 2015р.
10	ВАТ «Кіровоградобленерго»	103847,00	105924,00	107520,00	109110,00	за 2015р.
11	ПАТ «Львівобленерго»	290766,33	326465,00	336153,00	370296,00	за 2015р.
12	ПАТ «Миколаївобленерго»	249960,00	190850,00	175080,00	н/д	за 2014р.
13	ПАТ «Закарпаттяобленерго»	283979,33	278830,17	288385,00	н/д	за 2015р.
14	ПАТ «Київобленерго»	255500,00	248050,00	272855,00	300140,50	за 2015р.
15	ПАТ «ЕК Одесаобленерго»	547415,33	657506,33	789231,33	807746,34	за 2015р.
16	ПАТ «Полтаваобленерго»	314549,00	408914,00	531589,00	н/д	за 2014р.
17	ПАТ «Рівнеобленерго»	73350,00	80685,00	88754,00	97629,00	за 2015р.
18	ПАТ «Сумиобленерго»	114001,00	145890,00	185873,00	н/д	за 2014р.
19	ВАТ «Тернопільобленерго»	76115,01	95143,76	118929,70	148662,13	за 2015р.
20	ВАТ АК «Харківобленерго»	139803,00	139803,00	139803,00	н/д	за 2014р.
21	ПАТ «ЕК Херсонобленерго»	94782,00	94782,00	94782,00	94782,00	за 2015р.
22	ПАТ «Хмельницькобленерго»	79000,00	79000,00	79000,00	79000,00	за 2015р.
23	ПАТ «Черкасиобленерго»	144126,49	145813,24	152559,63	158818,92	за 2015р.
24	ПАТ «ЕК Чернівціобленерго»	61605,00	62355,00	63100,00	63620,00	за 2015р.
25	ПАТ «Чернігівобленерго»	82076,88	90284,57	94798,80	н/д	за 2014р.
26	ПАТ «Київенерго»	н/д	н/д	н/д	н/д	-

\*Джерело: побудовано автором на основі даних інвестиційних програм енергопостачальних компаній.

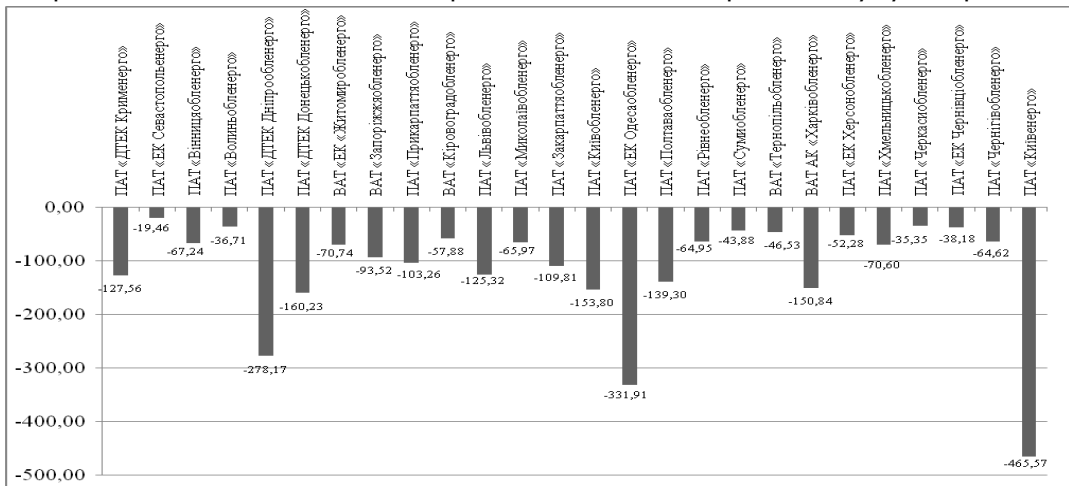


## ГРОШІ, ФІНАНСИ, КРЕДИТ

важливим є вибір оптимального з-поміж усіх наявних варіантів вкладення грошових коштів. Оптимальним буде такий варіант вкладення грошових коштів, за якого при мінімальних витратах буде досягнутий максимальний бажаний результат інвестиційної діяльності. В контексті контролю грошових потоків від інвестиційної діяльності критерієм оптимальності може бути вартість об'єктів інвестування грошових коштів.

З метою ефективного інвестування грошових коштів та забезпечення контролю за їх використанням важливо, щоб вартість об'єктів інвестування не була штучно завищеною. З цією метою енергопостачальні компанії використовують тендерні процедури, згідно з якими на основі поданих заявок обираються постачальники матеріалів та виконавці робіт в рамках інвестиційної діяльності. На нашу думку, контроль грошових потоків від інвестиційної діяльності повинен здійснюватись як на стадії тендерних процедур, так і в процесі реалізації інвестиційної діяльності.

Важливим критеріальним показником, який характеризує грошові потоки від інвестиційної діяльності, є чистий грошовий потік від інвестиційної діяльності. З метою наочного відображення середнього значення чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності енергопостачальних компаній протягом 2010-2015 років побудуємо рис. 1.



**Рис. 1. Середньорічне значення чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності енергопостачальних компаній за 2010-2015 роки\***

\*Джерело: побудовано автором на основі даних фінансової звітності енергопостачальних компаній за 2010-2015 роки.

Як бачимо, у всіх корпорацій чистий грошовий потік від інвестиційної діяльності набуває від'ємного значення, що пов'язано з необхідністю

здійснення значних обсягів інвестицій у господарську діяльність. На основі фактичних даних щодо обсягу чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності енергопостачальних корпорацій за 2010-2015 роки за допомогою використання прогнозної функції «forecast» Microsoft Excel можна на основі лінійного наближення розрахувати прогнозні значення чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності енергопостачальних компаній (таблиця 4).

Таблиця 4

**Прогнозована величина чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності енергопостачальних компаній України у 2016-2020 роках\***

№	Назва корпорації	2016р.	2017р.	2018р.	2019р.	2020р.
1	ПАТ «ДТЕК Крименерго»	-232035	-248108	-264182	-280255	-296329
2	ПАТ «ЕК Севастопольенерго»	-49108	-53669	-58231	-62792	-67354
3	ПАТ «Вінницяобленерго»	-100895	-107014	-113133	-119251	-125370
4	ПАТ «Волиньобленерго»	-57899	-61753	-65606	-69459	-73312
5	ПАТ «ДТЕК Дніпрообленерго»	-371437	-388395	-405353	-422310	-439268
6	ПАТ «ДТЕК Донецькобленерго»	-106598	-96847	-87096	-77344	-67593
7	ВАТ «ЕК «Житомиробленерго»	-95430	-99918	-104407	-108896	-113385
8	ВАТ «Запоріжжяобленерго»	-122678	-127980	-133282	-138584	-143886
9	ПАТ «Прикарпаттяобленерго»	-203601	-221829	-240056	-258284	-276511
10	ВАТ «Кіровоградобленерго»	-73594	-76452	-79309	-82167	-85025
11	ПАТ «Львівобленерго»	-220483	-237785	-255086	-272388	-289690
12	ПАТ «Миколаївобленерго»	-100887	-107235	-113583	-119932	-126280
13	ПАТ «Закарпаттяобленерго»	-252500	-278444	-304389	-330333	-356278
14	ПАТ «Київобленерго»	-315235	-345505	-375775	-406045	-436315
15	ПАТ «ЕК Одесаобленерго»	-410346	-424608	-438869	-453131	-467392
16	ПАТ «Полтаваобленерго»	-193180	-202977	-212774	-222571	-232368
17	ПАТ «Рівнеобленерго»	-119358	-129559	-139760	-149961	-160161
18	ПАТ «Сумиобленерго»	-47698	-48393	-49087	-49782	-50477
19	ВАТ «Тернопільобленерго»	-69365	-73516	-77668	-81819	-85970
20	ВАТ АК «Харківобленерго»	-205707	-215684	-225660	-235637	-245614
21	ПАТ «ЕК Херсонобленерго»	-67769	-70585	-73402	-76218	-79035
22	ПАТ «Хмельницькобленерго»	-98096	-103095	-108095	-113095	-118094
23	ПАТ «Черкасиобленерго»	-29800	-28790	-27781	-26772	-25763
24	ПАТ «ЕК Чернівціобленерго»	-73581	-80016	-86452	-92888	-99324
25	ПАТ «Чернігівобленерго»	-114974	-124129	-133284	-142440	-151595
26	ПАТ «Київенерго»	-929028	-1013292	-1097557	-1181821	-1266085

\*Джерело: розраховано автором на основі даних фінансової звітності енергопостачальних компаній за 2010-2015 роки.

Варто відзначити, що відображений в таблиці 4 прогноз чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності має ймовірнісний характер, який базується на ретроспективних тенденціях, що притаманні для чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності у 2010-2015 роках.

При цьому реалістичний план грошових потоків від інвестиційної діяльності, на нашу думку, з одного боку, повинен враховувати плановий обсяг інвестицій на наступні періоди, який відображений в інвестиційних програмах енергопостачальних компаній, а з іншого – фінансову політику компанії в сфері здійснення фінансових інвестицій.

**Висновки та пропозиції.** Отже, на основі проведеного аналізу грошових потоків від інвестиційної діяльності простежується їх нерівномірність в розрізі окремих енергопостачальних компаній протягом 2010-2015 років. Різною є структура вхідних та вихідних грошових потоків від інвестиційної діяльності. При плануванні грошових потоків потрібно враховувати, з одного боку, тип інвестиційної політики, який характерний для відповідної енергопостачальної корпорації, а з іншого – необхідною є наявність внутрішньої інформації, яка стосується перспектив інвестиційної та фінансової діяльності у плановому періоді. Невід’ємним атрибутом управління грошовими потоками від інвестиційної діяльності є їх контроль, який, з одного боку, спрямований на забезпечення повноти та своєчасності отримання надходжень грошових коштів чи здійснення платежів, а з іншого – виступає як інструмент коригування планових величин грошових потоків.

**Список використаних джерел:**

1. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент/Ю. Бригхем,М. Эрхардт.–10-е вид.–СПб.,2005.–960 с.
2. Теннет Д. Управление денежными потоками / Джон Теннет; пер. с англ. – М.: Альпина Паблишер, 2014. – 208 с.
3. Fabozzi F. J., Drake P. P. (2010). The basics of finance: an introduction to financial markets, business finance and portfolio management. New Jersey, USA: John Wiley & sons, 573 p.
4. Fernandez P. (2006). Cash flow is cash and is a fact: net income is just opinion. IESE Business school-Universidad de Navarra. Available at: <http://www.iese.edu/research/pdfs/DI-0629-E.pdf>.
5. Merna T., Al-Thani F. (2008). Corporate risk management. Padstow, Cornwall, UK: John Wiley & sons, 440 p.
6. Бланк И. А. Управление денежными потоками / Игорь Александрович Бланк. – Киев: Ника-Центр, 2002. – 736 с.
7. Виноградова Е. В. Оптимизация управления денежными потоками предприятия: монография /Е.В. Виноградова, А.В. Ластовенко, Т.В. Белопольская.–Донецк:ДонНУЕТ,2007.–194 с.
8. Єрешко Ю. О. Управління грошовими потоками підприємства : дис. канд. екон. наук : 08.00.04 / Ю. О. Єрешко; Київський політехнічний інститут. – Київ, 2011. – 274 с.
9. Іллічова Н. Ю. Теоретичні аспекти аналізу та управління грошовими потоками на підприємстві / Н. Ю. Іллічова // 36. наук. пр. Державн. екон.-технол. ун-ту транспорту. Сер. : Економіка і управління. – 2012. – Вип. 21–22(2). – С. 190-195.

10. Каламбет С. В. Управління операційними грошовими потоками підприємства : монографія / С. В. Каламбет, А. М. Якімова. – Донецьк : Вид-во Дніпр. нац. університету залізничного транспорту ім. академіка В. Лазаряна, 2009. – 122 с.

11. Кемарська Л. Г. Аналіз і моделювання грошових потоків підприємства / Л. Г. Кемарська // Вісн. Хмельниц. нац. ун-ту. Економічні науки. – 2012. – Т. 2, № 5. – С. 132–138.

12. Лігоненко Л. О. Управління грошовими потоками : навч. посіб. / Л. О. Лігоненко. – К.: КНТЕУ, 2012. – 327 с.

13. Поддєрьогін А. М. Фінансовий менеджмент: підручник / Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. – К.: КНЕУ, 2005. – 535 с.

**Galyna Drebit,**

Kyiv National Economic University by V. Getman,  
Kiev

## **ESTIMATION OF CASH FLOW FROM INVESTMENT ACTIVITY OF UKRAINIAN ENERGY SUPPLIERS**

### *Summary*

The problems of estimation of cash flows from investment activity of regional energy supply companies of Ukraine with the materials of their financial and economic activity are considered. It is proved that the input investment cash flow of energy supply companies is a set of cash receipts from the sale of financial investments, non-negotiable assets, from repayment of loans and interest received on them, from ownership of corporate rights. The output investment cash flow of energy supplying companies of Ukraine is considered, the value of which depends on the acquisition of financial investments and non-negotiable assets, expenditure on loans and other payments for financial activities of companies. Based on the assessment of net cash flow from the investment activities of energy supply companies in 2010-2015, appropriate conclusions were made on the effective management of cash flows from the investment activities of these companies in the context of their forecasting and planning for future periods under review.

**Keywords:** investment activity, cash flows, incoming cash flow, outgoing cash flow, net cash flow, energy supply companies.

### **References:**

1. Brigham, Y., Erhardt, M. (2009). *Financial Management* [Finansovyy menedzhment], 10rd ed. SPb, 960 p. (in Russ.).

2. Tennet, D. (2014). *Upravlenie denezhnymi potokami* [Manage the grotesque streams]. Alpina Publisher, Moscow, 208 p. (in Russ.).

3. Fabozzi, F.J., Drake, P.P. (2010). *The basics of finance: an introduction to financial markets, business finance and portfolio management*. New Jersey, USA: John Wiley & sons, 573 p.

4. Fernandez, P. (2006). Cash flow is cash and is a fact: net income is just opinion. *IESE Business school-Universidad de Navarra*. Available at: <http://www.iese.edu/research/pdfs/DI-0629-E.pdf>.

5. Merna, T., Al-Thani, F. (2008). *Corporate risk management*. Padstow, Cornwall, UK: John Wiley & sons, 440 p.

6. Blank, I.A. (2002). *Upravlenie denezhnymi potokami* [Cash flow management]. Nika-Center, Kyiv, 736 p. (in Russ.).

7. Vinogradova, E.V., Lastovenko, A.V., Belopolskaya, T.V. (2007). *Optimizacija upravlenija denezhnymi potokami predpriyatija* [Optimization of management of enterprise cash flows]. DonNUET, Donetsk, 194 p. (in Russ.).

8. Yereshko, Yu.O. (2011). Management of cash flows of the enterprise. Abstract to PhD dissertation. Kyiv Polytechnic Institute, Kyiv, 274 p. (in Ukr.).

9. Illichova, N.Yu. (2012). Theoretical Aspect of Analyzes and Managing Penny Things on Penetration. *Zbirnyk naukovykh prats' Derzhavnoho ekonomiko-tehnolohichnoho universytetu transportu. Ser.: Ekonomika i upravlinnia [Collection of scientific works of the State Economics and Technology University of Transport. Seria: Economics and Management]*, vol. 21-22 (2), pp. 190-195.

10. Kalambet, S.V., Yakimova, A.M. (2009). *Upravlinnia operatsijnymy hroshovymy potokamy pidpriemstva [Management of operational cash flows of the enterprise]*. Donetsk, 122 p. (in Ukr.).

11. Kemarska, L.G. (2012). Analysis and modeling of cash flows of the enterprise. *Visnyk Khmel'nyts'koho natsional'noho universytetu. Ekonomichni nauky [Bulletin of the Khmelnytsky National University. Economic Sciences]*, vol. 2, no. 5, pp. 132-138 (in Ukr.).

12. Ligonenko, L.O. (2012). *Upravlinnia hroshovymy potokamy [Management of grocery flows]*. KNTEU, Kyiv, 327 p. (in Ukr.).

13. Poddyorogin, A.M. (2005). *Finansovyj menedzhment [Financial management]*. KNTEU, Kyiv, 535 p. (in Ukr.).



**УДК 336.1**

**А. А. Москальов,**

**М. А. Москальов,** к.п.н.,

Чернівецький торговельно-економічний інститут КНТЕУ,  
м. Чернівці

## **ФОРМУВАННЯ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГУ ОРГАНІВ МІСЦЕВОГО САМОВРЯДУВАННЯ**

*Анотація*

У статті доведено, що при проведенні децентралізації місцевих бюджетів виникає необхідність пошуку додаткових джерел формування фінансового потенціалу органів місцевої влади для подальшого фінансування місцевих програм економічного розвитку. Розглянуті можливості використання нетрадиційних джерел формування місцевих бюджетів, до яких відносяться місцеві позики. Аргументовано, що успішному розміщенню облігацій місцевих позик сприяють достовірні кредитні рейтинги емітентів. Розкрито механізм регулювання діяльності рейтингових агентств в Україні. Визначено основні сфери застосування рейтингової оцінки та можливості використання результатів оцінки. Досліджено структурні компоненти рейтингової оцінки регіонів та дана характеристика окремих кредитних індикаторів. Розглянуто проблемні питання у процесі визначення кредитних рейтингів органів місцевого самоврядування та можливі шляхи їх вирішення.

**Ключові слова:** децентралізація, комунальний кредит, місцеві запозичення, облігації місцевої позики, кредитні ризики, кредитні рейтинги, кредитні індикатори.