

І. М. Свідерська

кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри корпоративних фінансів та контролінгу ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”, Київ, Україна, sviderska@ukr.net

Г. М. Дребіт

аспірантка ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”, Київ, Україна, galyna-drebit@i.ua

ПЛАНУВАННЯ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ВІД ОПЕРАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ЕНЕРГОПОСТАЧАЛЬНИХ КОМПАНІЙ УКРАЇНИ

Анотація. У статті розглянуто проблеми аналізу грошових потоків від операційної діяльності підприємств на матеріалах фінансово-господарської діяльності регіональних енергопостачальних компаній України з урахуванням економічних реалій і потреб ринку. З'ясовано, що грошові потоки від операційної діяльності зумовлені надходженням та вибуттям грошових коштів у процесі фінансово-господарської практики підприємств. Усі надходження грошових коштів від операційної діяльності виокремлено у вхідний грошовий потік від операційної діяльності, а виплати – у вихідний грошовий потік від операційної діяльності. Доведено, що вхідний грошовий потік від операційної діяльності енергопостачальних компаній є сукупністю грошових надходжень основної діяльності від ключових груп стейкхолдерів, передусім коштів від постачання електроенергії, авансових платежів від споживачів, надходжень: від боржників, процентів на залишок на поточному рахунку, цільового фінансування від держави, повернення податків і зборів, від погашення векселів та ін. Розглянуто вихідний грошовий потік від операційної діяльності енергопостачальних компаній України, значення якого залежить від обсягів закупівлі електроенергії, середніх тарифів на неї, виплат працівникам, величини податків і зборів, внесків на соціальне страхування та інших виплат з операційної діяльності, котрі здійснюються енергопостачальними компаніями України. На основі проведеного аналізу чистого грошового потоку від операційної діяльності енергопостачальних компаній у 2010–2015 рр. зроблено відповідні висновки про його максимізацію та сформульовано пропозиції стосовно довгострокового ефективного управління грошовими потоками від операційної діяльності зазначених компаній у розрізі їх планування й прогнозування на майбутні періоди.

Ключові слова: грошові потоки, вхідний грошовий потік, вихідний грошовий потік, чистий грошовий потік, надходження й витрачання грошових коштів, операційна діяльність, енергопостачальні компанії.

Рис. 1. Табл. 8. Літ. 11.

Inna Sviderska

Ph. D. (Economics), Associate Professor, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Kyiv, Ukraine, sviderska@ukr.net

Galyna Drebit

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Kyiv, Ukraine, galyna-drebit@i.ua

© Свідерська І. М., Дребіт Г. М., 2017

PLANNING CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES OF UKRAINE'S POWER SUPPLY COMPANIES

Abstract. The article considers the problems of analyzing cash flows from operating activities of companies based on the reports of financial and economic activities of Ukraine's regional power supply companies, given current economic realities and market needs. It is determined that cash flows from operating activities are due to cash inflows and outflows that occur during business economic activity. Cash inflow refers to a company's revenue from operating activities, while cash outflow refers to a company's expenses. It is proved that the cash inflow from operating activities of power supply companies are cumulative cash receipts from core activities of major stakeholder groups, especially cash flows from operating activities of power supply companies, advance payments from customers, debtor receipts, interest on the current account balance, targeted state financing, the refund of taxes and fees, note payment and other receipts. The author considered the cash outflow from operating activities of Ukraine's power supply companies, whose value depends on the volume of power purchase, average electricity tariffs, payments to employees, the amount of taxes and fees, social security contributions and other payments on operating activities, carried out by power supply companies in Ukraine. Based on the analysis of the net cash flow from operating activities of power supply companies in 2010-2015, the author concludes on its maximization and makes proposals for long-term effective management of cash flow from operating activities of these companies in terms of their planning and forecasting for future periods.

Keywords: cash flows, cash inflow, cash outflow, net cash flow, revenues and expenditure of funds, operating activities, power supply companies.

JEL classification: G30, G32.

И. Н. Свидерская

кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры корпоративных финансов и контроллинга ГБУЗ "Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана", Киев, Украина

Г. Н. Дребит

аспирантка ГБУЗ "Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана", Киев, Украина

ПЛАНИРОВАНИЕ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ОТ ОПЕРАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЭНЕРГОСНАБЖАЮЩИХ КОМПАНИЙ УКРАИНЫ

Аннотация. В статье рассмотрены проблемы анализа денежных потоков от операционной деятельности предприятий на материалах финансово-хозяйственной деятельности региональных энергоснабжающих компаний Украины с учетом экономических реалий и потребностей рынка. Выяснено, что денежные потоки от операционной деятельности обусловлены поступлением и выбытием денежных средств в процессе финансово-хозяйственной практики предприятий. Все поступления денежных средств от операционной деятельности выделены во входящий денежный поток от операционной деятельности, а выплаты – в исходящий денежный поток от операционной деятельности. Доказано, что входящий денежный поток от операционной деятельности энергоснабжающих компаний является совокупностью денежных поступлений основной деятельности от ключевых групп стейкхолдеров, прежде всего средств от поставок электроэнергии, авансовых платежей от потребителей, поступлений: от должников, процентов на остаток на текущем сче-

те, целевого финансирования от государства, возврата налогов и сборов, от погашения векселей и др. Рассмотрен исходящий денежный поток от операционной деятельности энергоснабжающих компаний Украины, значение которого зависит от объемов закупки электроэнергии, средних тарифов на нее, выплат работникам, величины налогов и сборов, взносов на социальное страхование и других выплат по операционной деятельности, осуществляемых энергоснабжающими компаниями Украины. На основе проведенного анализа чистого денежного потока от операционной деятельности энергоснабжающих компаний в 2010–2015 гг. сделаны соответствующие выводы о его максимизации и сформулированы предложения по долгосрочному эффективному управлению денежными потоками от операционной деятельности данных компаний в разрезе их планирования и прогнозирования на будущие периоды.

Ключевые слова: денежные потоки, входящий денежный поток, исходящий денежный поток, чистый денежный поток, поступление и расходование денежных средств, операционная деятельность, энергоснабжающие компании.

Аналіз грошових потоків підприємств надзвичайно важливий як з теоретичної, так і з практичної точки зору. Такі потоки є формою руху капіталу, інвестованого в господарську діяльність, та значущим елементом системи фінансового менеджменту підприємства. У цьому контексті варто зауважити, що управління грошовими потоками від операційної діяльності, котра є основною для підприємств, дає змогу забезпечити ефективну організацію руху грошових коштів і фінансову незалежність діяльності підприємства.

В умовах нестабільності внутрішнього й зовнішнього середовищ функціонування енергоринку України та появи інноваційних методів і інструментів великого значення набуває аналіз грошових потоків від операційної діяльності як основної діяльності енергопостачальних компаній із метою їх адаптації до економічних реалій та потреб ринку.

Теоретичні й практичні аспекти аналізу грошових потоків підприємств вивчали такі іноземні дослідники, як Ю. Брігхем, М. Ерхардт, Т. Мерна, Дж. Теннент, Ф. Фабоцці, П. Фернандез та ін. [1–5]. Серед українських учених свої праці окресленій проблематиці присвятили І. О. Бланк, О. В. Виноградова, Ю. О. Єрешко, Н. Ю. Іллічова, Л. Г. Кемарська, Т. А. Мельничук [6–11]. Попри вагомий внесок згаданих науковців у формування теоретико-методичних засад аналізу грошових потоків підприємств, питання збалансування вхідних і вихідних грошових потоків, а також адаптації їх аналізу до специфічних категорій підприємств із урахуванням особливостей їхньої фінансово-господарської діяльності вимагає подальших наукових досліджень.

Основними завданнями цього дослідження є аналіз грошових потоків від основної операційної діяльності енергопостачальних компаній України з урахуванням їхньої фінансово-господарської практики, виявлення ключових чинників обсягів вхідних і вихідних грошових потоків від операційної діяльності, а також розроблення на цій основі відповідних висновків та пропозицій щодо збалансування їх абсолютної величини й можливостей

підвищення ефективності формування максимального чистого грошового потоку від операційної діяльності згаданих підприємств.

Грошові потоки від операційної діяльності обумовлені надходженням і вибуттям грошових коштів у процесі фінансово-господарської практики підприємств. Інформаційною базою дослідження є фінансово-господарська діяльність регіональних енергопостачальних компаній України, предметом котрої є розподіл та постачання електроенергії побутовим і промисловим споживачам у межах окремих територій та населених пунктів. Ці компанії закупають електроенергію на оптовому ринку та як регіональні посередники постачають її споживачам. Операційна діяльність таких компаній полягає в закупівлі електроенергії на оптовому ринку, постачанні її промисловим і побутовим споживачам та забезпеченні розрахунків за спожиту електроенергію.

Енергопостачальні компанії є кінцевими постачальниками й безпосередньо взаємодіють зі споживачами електроенергії, отримуючи розрахунки за спожиту електроенергію. Технологічним постачальником останньої для таких компаній є НЕК “Укренерго”, а фінансовим контрагентом з її постачання – ДП “Енергоринок”, що забезпечує взаєморозрахунки між учасниками оптового ринку електроенергії, перераховуючи суми, отримані від енергопостачальних компаній, енергогенеруючим підприємствам.

Виокремимо всі надходження грошових коштів від операційної діяльності у вхідний грошовий потік від операційної діяльності, а виплати – у вихідний. *Вхідний грошовий потік від операційної діяльності* енергопостачальних компаній є сукупністю грошових надходжень від їхньої основної діяльності (насамперед від постачання електроенергії). Динаміка такого потоку в період 2010–2015 рр. відображена в табл. 1.

Як видно з табл. 1, абсолютні обсяги вхідного грошового потоку від операційної діяльності великою мірою залежать від розміру енергопостачальних компаній. Найбільші вхідні грошові потоки від операційної діяльності за аналізований період – у ПАТ “ДТЕК “Дніпрообленерго”, ПАТ “Київенерго” і ПАТ “Запоріжжяобленерго”. Вхідний грошовий потік першої з цих трьох компаній має висхідну тенденцію й на 31 грудня 2015 р. становив 32 643,24 млн грн; другої – циклічну тенденцію: зростання протягом 2010–2012 рр., падіння у 2013 р. і подальше збільшення до 22 447,11 млн грн за підсумками 2015 р. Вхідний грошовий потік від операційної діяльності третьої з цих компаній зростав упродовж 2010–2012 рр., потім зменшився та знову збільшився в абсолютному вираженні до 9485,04 млн грн за підсумками 2015 р.

Більшість енергопостачальних компаній за обсягом вхідного грошового потоку можна віднести до середніх, а саме: ПАТ “ДТЕК “Крименерго”, ПАТ “Вінницяобленерго”, ПАТ “Волиньобленерго”, ПАТ “ДТЕК “Донецькобленерго”, ПАТ “ЕК “Житомиробленерго”, ПАТ “Прикарпаттяобленерго”, ПАТ “Кіровоградобленерго”, ПАТ “Львівобленерго”, ПАТ “Миколаївобленерго”, ПАТ “Закарпаттяобленерго”, ПАТ “Київобленерго”, ПАТ “Одесаобленерго”, ПАТ “Чернігівобленерго”, ПАТ “Черкасиобленерго”, ПАТ “Хмельницькобленерго”,

Таблиця 1. Динаміка вхідного грошового потоку від операційної діяльності енергопостачальних компаній України протягом 2010–2015 рр., тис. грн

Назва компанії	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ПАТ "ДТЕК "Крименерго"	2 120 437	2 515 589	3 116 603	3 291 636	н/д	н/д
ПАТ "ЕК "Севастопольенерго"	564 291	704 091	757 175	816 991	н/д	н/д
ПАТ "Вінницяобленерго"	999 667	1 224 065	1 433 473	1 538 753	1 657 742	2 186 066
ПАТ "Волиньобленерго"	635 880	767 846	879 052	934 022	1 069 746	1 429 978
ПАТ "ДТЕК "Дніпрообленерго"	13 202 083	16 080 371	19 483 009	19 103 791	19 146 918	32 643 236
ПАТ "ДТЕК "Донецькобленерго"	4 474 544	5 611 713	7 189 226	6 434 140	5 031 894	4 360 853
ПАТ "ЕК "Житомиробленерго"	1 220 707	1 600 984	1 651 466	1 866 380	1 905 258	2 395 902
ПАТ "Запоріжжяобленерго"	4 936 127	5 927 621	6 536 372	5 837 171	4 776 690	9 485 041
ПАТ "Прикарпаттяобленерго"	983 295	998 150	1 144 010	1 262 953	1 389 182	1 701 909
ПАТ "Кіровоградобленерго"	1 311 837	1 191 939	1 171 146	1 290 195	1 413 825	1 737 754
ПАТ "Львівобленерго"	1 884 455	2 296 636	2 632 579	2 808 587	3 168 364	4 111 396
ПАТ "Миколаївобленерго"	1 205 835	1 406 760	1 622 244	1 694 342	1 850 625	2 659 175
ПАТ "Закарпаттяобленерго"	735 775	922 368	1 131 260	1 227 021	1 277 432	1 789 023
ПАТ "Київобленерго"	2 541 212	3 143 058	3 744 036	4 162 689	4 667 233	6 052 393
ПАТ "Одесаобленерго"	3 154 677	3 608 625	3 981 801	4 242 869	4 369 791	5 563 904
ПАТ "Полтаваобленерго"	2 788 112	3 541 826	3 302 851	3 919 297	3 815 960	7 178 054
ПАТ "Рівнеобленерго"	860 073	846 671	931 796	1 105 405	1 170 695	1 486 692
ПАТ "Сумиобленерго"	н/д	1 114 176	1 276 101	1 437 002	1 342 325	2 085 507
ПАТ "Тернопільобленерго"	579 551	673 634	791 590	881 459	971 565	1 251 448
ПАТ "АК "Харківобленерго"	2 931 839	3 417 359	4 215 612	4 455 038	4 587 444	5 898 192
ПАТ "ЕК "Херсонобленерго"	1 212 664	1 479 641	1 659 964	1 792 601	1 962 777	2 504 497
ПАТ "Хмельницькобленерго"	818 281	961 056	1 128 006	1 217 392	1 338 026	1 730 324
ПАТ "Черкасиобленерго"	1 252 017	1 708 916	1 666 068	1 605 821	1 761 200	2 759 273
ПАТ "ЕК "Чернівціобленерго"	566 593	682 925	820 805	853 502	938 235	1 235 802
ПАТ "Чернігівобленерго"	867 027	1 022 507	1 188 701	1 262 861	1 418 356	1 793 833
ПАТ "Київенерго"	11 775 932	13 225 784	19 659 509	14 310 540	18 710 333	22 447 106

Складено за даними фінансової звітності аналізованих енергопостачальних компаній за відповідні роки.

ПАТ "ЕК "Херсонобленерго", ПАТ "АК "Харківобленерго", ПАТ "Сумиобленерго", ПАТ "Рівнеобленерго", ПАТ "Полтаваобленерго". Протягом 2010–2015 рр. у багатьох названих компаній спостерігається збільшення обсягу вхідного грошового потоку від операційної діяльності за винятком ПАТ "ДТЕК "Донецькобленерго", в якій його обсяг зменшився до 4360,85 млн грн за підсумками 2015 р. (за максимального значення 7189,23 млн грн у 2012 р.).

Слід зазначити, що в енергопостачальних компаній із найменшими вхідними грошовими потоками від операційної діяльності впродовж 2010–2015 рр. цей показник мав позитивну тенденцію. Так, у ПАТ "Тернопільобленерго" та ПАТ "ЕК "Чернівціобленерго" вхідні грошові потоки є подібними як за траєкторією, так і за абсолютним обсягом. У першій з цих двох

компаній він на 31 грудня 2015 р. становив 1251,45 млн грн, а в другій – 1235,80 млн грн. У ПАТ “ЕК “Севастопольенерго”, котра є найменшою енергопостачальною компанією за обсягом вхідного грошового потоку від операційної діяльності, у 2010–2013 рр. спостерігалось його збільшення до 816,99 млн грн (станом на 31 грудня 2013 р.), а за останні роки публічна інформація про його обсяги відсутня.

Абсолютна величина вхідного грошового потоку підприємства від операційної діяльності може слугувати лише орієнтиром, який окреслює масштаби такої діяльності підприємства, що виражаються валовим обсягом надходження грошових коштів. Проте з позиції управління грошовими потоками, їх планування й контролю необхідно деталізувати цей показник, щоб відобразити його структуру, перелік компонентів, що його визначають, та їх співвідношення. Вхідний грошовий потік від операційної діяльності енергопостачальних компаній формується за рахунок надходжень від основних груп стейкхолдерів (побутові й промислові споживачі електроенергії, боржники, держава, орендарі, банківські установи та інші контрагенти) в процесі здійснення операційної діяльності. До них відносять авансові платежі від споживачів (АП), надходження: від реалізації електроенергії споживачам (РС); від боржників (Б); процентів на залишок на поточному рахунку (П); цільового фінансування від держави (Ц); повернення податків і зборів; від погашення векселів та інші надходження (ІН).

Відповідно до інформації, наведеної у фінансовій звітності, в розрізі окремих енергопостачальних компаній величини компонентів вхідного грошового потоку від операційної діяльності істотно варіюються, оскільки компанії помітно відрізняються за масштабами господарської діяльності. З метою порівняння структури вхідного грошового потоку від операційної діяльності таких компаній та визначення основних чинників його розміру відобразимо їхню усереднену структуру вхідного грошового потоку протягом 2010–2015 рр. (табл. 2). Як бачимо, в абсолютній більшості таких компаній понад 90 % усього обсягу вхідного грошового потоку від операційної діяльності забезпечується надходженням грошових коштів за електроенергію від споживачів, що обумовлюється специфікою цієї діяльності.

Упродовж 2010–2015 рр. найбільшою частка надходжень від реалізації електроенергії у структурі вхідного грошового потоку від операційної діяльності була в ПАТ “ЕК “Севастопольенерго” – 98,86 %, ПАТ “Тернопільобленерго” – 98,49 та ПАТ “Львівобленерго” – 97,95 %, а найменшою – в ПАТ “ДТЕК “Донецькобленерго” – 67,24 % і ПАТ “ЕК “Херсонобленерго” – 68,15 %; у решти компаній вона коливалася від 74 до 97 %.

У окремих компаніях чималу частку у структурі вхідного грошового потоку від операційної діяльності становлять авансові платежі від споживачів за поставки електроенергії, а саме в ПАТ “ДТЕК “Донецькобленерго” – 30,19 %, ПАТ “ЕК “Житомиробленерго” – 23,61, ПАТ “Прикарпаттяобленерго” – 17,58, ПАТ “ЕК “Херсонобленерго” – 14,58 %; в інших цей показник не перевищує 7 %. Частка решти надходжень від операційної діяльності (від нара-

Таблиця 2. Середня структура вхідного грошового потоку від операційної діяльності енергопостачальних компаній у 2010–2015 рр., %

Назва компанії	РС	АП	П	Б	Ц	ІН
ПАТ "ДТЕК "Крименерго"	92,58	6,40	0,06	0,50	0	0,46
ПАТ "ЕК "Севастопольенерго"	98,86	0	0,04	0,79	0,02	0,30
ПАТ "Вінницяобленерго"	95,47	0,78	0,05	0,14	1,81	1,75
ПАТ "Волиньобленерго"	94,17	4,98	0	0,23	0,26	0,35
ПАТ "ДТЕК "Дніпрообленерго"	93,76	2,02	0,09	0,02	0,01	4,11
ПАТ "ДТЕК "Донецькобленерго"	67,24	30,19	0,13	0,41	0,08	1,95
ПАТ "ЕК "Житомиробленерго"	74,04	23,61	0,03	0,30	0,19	1,84
ПАТ "Запоріжжяобленерго"	93,96	3,56	0	0,11	0,03	2,34
ПАТ "Прикарпаттяобленерго"	80,30	17,58	0,03	0,13	0,02	1,94
ПАТ "Кіровоградобленерго"	88,88	6,61	0,04	0,47	0	3,99
ПАТ "Львівобленерго"	97,95	0,31	0	0,68	0,01	1,04
ПАТ "Миколаївобленерго"	93,07	6,17	0	0,41	0,03	0,31
ПАТ "Закарпаттяобленерго"	88,87	5,73	0,01	0,44	0,09	4,86
ПАТ "Київобленерго"	96,32	1,81	0,01	0,31	0,23	1,32
ПАТ "Одесаобленерго"	91,80	6,70	0,04	0,42	0,01	1,02
ПАТ "Полтаваобленерго"	96,88	0,19	0,24	0,12	0	2,57
ПАТ "Рівнеобленерго"	94,94	3,40	0,12	0,31	0,60	0,63
ПАТ "Сумиобленерго"	95,59	1,22	0,22	0,57	1,34	1,06
ПАТ "Тернопільобленерго"	98,49	0,89	0,01	0,22	0,01	0,38
ПАТ "АК "Харківобленерго"	97,53	0,41	0,03	0,13	0,01	1,88
ПАТ "ЕК "Херсонобленерго"	68,15	14,58	0,01	0,14	0,45	16,67
ПАТ "Хмельницькобленерго"	89,05	6,53	0	0,05	2,77	1,59
ПАТ "Черкасиобленерго"	96,41	0,51	0	0,08	0,61	2,39
ПАТ "ЕК "Чернівціобленерго"	95,56	3,39	0,02	0,53	0,10	0,40
ПАТ "Чернігівобленерго"	95,89	3,13	0,24	0,06	0	0,67
ПАТ "Київенерго"	87,89	0,03	0,13	0,05	9,79	2,11
Середнє значення	90,91	5,80	0,06	0,29	0,71	2,23

Складено за даними фінансової звітності аналізованих енергопостачальних компаній за відповідні роки.

хованих процентів на залишок на поточному рахунку, отриманих штрафів від боржників, цільового фінансування тощо) у структурі вхідного грошового потоку від операційної діяльності енергопостачальних компаній за аналізований період є незначною. В середній структурі вхідного грошового потоку енергопостачальних компаній упродовж 2010–2015 рр. частка надходжень від реалізації електроенергії зменшилася (з 91,41 % у 2010 р. до 87,01 % у 2015 р.), натомість частка надходжень від покупців і замовників зросла (з 5,7 до 8,09 %). Отже на величину вхідного грошового потоку від операційної діяльності енергопостачальних компаній найбільше вплива-

ють обсяг електроенергії, який надійшов (надійде) споживачам, її вартість і розрахункова дисциплінованість споживачів електроенергії.

У ході аналізу грошових потоків від операційної діяльності енергопостачальних компаній виявлено основні чинники величини вхідного грошового потоку. Це обсяги придбаної й реалізованої споживачам електроенергії. Абсолютні обсяги постачання електроенергії визначають величину потенційного грошового потоку енергопостачальної компанії. Інформацію щодо обсягів придбаної й реалізованої споживачам електроенергії та середньозваженого відпускнуго тарифу на електроенергію енергопостачальних компаній України у 2010–2015 рр. наведено в табл. 3. Як бачимо, розміри реалізації споживачам електроенергії в певних корпораціях залишаються практично незмінними, а в інших варіюються в бік збільшення або зменшення, що зумовлено зміною обсягів споживання електроенергії споживачами. Разом із тим варто зауважити, що протягом 2010–2015 рр. вхідний грошовий потік від операційної діяльності практично в усіх енергопостачальних компаній зростає, що спричинено насамперед підвищенням середньозваженого відпускнуго тарифу на електроенергію.

Як видно з рисунка, середній відпускнутий тариф на електроенергію протягом аналізованого періоду збільшився практично вдвічі, що істотно вплинуло на вхідні грошові потоки від операційної діяльності енергопостачальних компаній. Водночас на середньозважений тариф окремої компанії впливає структура споживачів електроенергії, оскільки відпускнути тарифи на неї для окремих груп споживачів є диференційованими (для промислових споживачів тарифи вищі, ніж для населення), й тариф на куповану на енергоринку електроенергію.

Другою складовою операційного грошового потоку є *вихідний грошовий потік від операційної діяльності*, який відображає вибуття грошових коштів у її процесі. Вихідний грошовий потік, як і вхідний, визначається масштабами й розміром енергопостачальної компанії та виражається в абсолютних обсягах постачання електроенергії споживачам. У табл. 4 відображено динаміку вихідного грошового потоку від операційної діяльності енергопостачальних компаній України протягом аналізованого періоду. Як бачимо, динаміка таких потоків у найбільших за їхніми обсягами енергопостачальних компаній має циклічний характер: їх збільшення у 2010–2012 рр. у ПАТ “Запоріжжяобленерго” та ПАТ “Київенерго”, а також у 2010–2013 рр. у ПАТ “ДТЕК “Дніпрообленерго” змінилося зменшенням (для ПАТ “Київенерго” – у 2013 р., а для двох інших – у 2014 р.), а за підсумками 2015 р. відбулося стрімке зростання (на кінець того року вихідний грошовий потік від операційної діяльності ПАТ “Запоріжжяобленерго” становив 9450,34 млн грн, ПАТ “Київенерго” – 21 221,55 млн, ПАТ “ДТЕК “Дніпрообленерго” – 32 166,60 млн грн.

Для більшості середніх за обсягами грошових потоків енергопостачальних компаній величина вихідного грошового потоку від операційної діяльності мала тенденцію до збільшення та протягом 2010–2015 рр. подвоїлася.

Таблиця 3. Обсяги придбаної й реалізованої споживачам електроенергії та середньозважений відпускний тариф на електроенергію енергопостачальних компаній України у 2010–2015 рр. (станом на 31 грудня), тис. грн

Назва компанії	2010		2011		2012		2013		2014		2015	
	ЗРСЕ	СВТ	ЗРСЕ	СВТ	ЗРСЕ	СВТ	ЗРСЕ	СВТ	ЗРСЕ	СВТ	ЗРСЕ	СВТ
ПАТ "ДТЕК "Крименерго"	4 447 362	0,38	4 451 103	0,45	4 548 284	0,52	4 517 517	0,57	1 027 677	1,99	н/д	н/д
ПАТ "ЕК "Севастопольенерго"	968 836	0,49	1 004 426	0,63	1 195 293	0,60	1 164 547	0,59	н/д	н/д	н/д	н/д
ПАТ "Вінницяобленерго"	2 713 757	0,30	2 841 143	0,35	2 768 139	0,42	2 756 512	0,44	2 653 590	0,50	2 216 493	0,90
ПАТ "Волиньобленерго"	1 392 348	0,44	1 438 326	0,44	1 447 029	0,49	1 325 228	0,56	1 353 792	0,61	1 354 178	0,80
ПАТ "ДТЕК "Дніпрообленерго"	24 417 700	0,45	23 166 600	0,58	23 674 400	0,67	22 597 700	0,70	23 040 500	0,69	21 724 400	1,02
ПАТ "ДТЕК "Донецькобленерго"	8 585 645	0,49	8 699 440	0,60	8 756 308	0,69	8 559 598	0,72	6 748 693	0,72	5 448 671	0,90
ПАТ "ЕК "Житомиробленерго"	2 032 237	0,43	2 125 067	0,52	2 151 501	0,59	2 318 317	0,59	2 315 019	0,63	2 266 826	0,81
ПАТ "Запоріжжяобленерго"	9 331 007	0,46	8 648 157	0,58	8 327 447	0,65	8 298 341	0,57	8 471 591	0,48	8 202 077	1,01
ПАТ "Прикарпаттяобленерго"	1 861 500	0,50	1 662 600	0,57	1 694 300	0,64	1 725 900	0,57	1 733 300	0,61	1 635 679	0,79
ПАТ "Кіровоградобленерго"	1 660 483	0,41	1 687 919	0,49	1 658 323	0,54	1 910 523	0,52	1 726 230	0,63	1 616 420	0,81
ПАТ "Львівобленерго"	4 074 356	0,36	4 184 035	0,43	3 864 162	0,53	3 903 527	0,56	3 858 557	0,62	3 900 745	0,81
ПАТ "Миколаївобленерго"	2 687 715	0,36	2 670 487	0,43	2 647 307	0,50	2 615 162	0,52	2 576 874	0,59	2 521 398	0,86
ПАТ "Закарпаттяобленерго"	1 919 410	0,30	1 798 781	0,40	1 709 616	0,48	1 747 117	0,50	1 746 762	0,55	1 764 574	0,74
ПАТ "Київобленерго"	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
ПАТ "Одесаобленерго"	5 964 000	0,44	н/д	н/д	н/д	н/д	5 772 000	0,68	5 757 027	0,72	5 866 680	0,76
ПАТ "Полтаваобленерго"	920 996	0,68	907 944	0,94	667 542	1,16	807 336	1,16	657 897	1,37	н/д	н/д
ПАТ "Рівнеобленерго"	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0,80
ПАТ "Сумиобленерго"	2 054 825	0,38	2 173 947	0,40	2 202 545	0,45	2 188 441	0,54	2 135 866	0,52	1 787 187	0,95
ПАТ "Тернопільобленерго"	1 185 677	0,38	1 191 173	0,45	1 214 621	0,52	1 246 375	0,56	1 251 290	0,60	1 209 100	0,80
ПАТ "АК "Харківобленерго"	5 392 129	0,43	5 410 411	0,51	5 576 849	0,58	5 666 731	0,62	5 607 371	0,68	5 362 343	0,90
ПАТ "ЕК "Херсонобленерго"	2 186 034	0,41	2 259 649	0,54	2 359 568	0,58	2 346 664	0,72	2 341 601	0,80	2 250 657	1,06
ПАТ "Хмельницькобленерго"	1 674 240	0,38	1 650 100	0,46	1 714 663	0,51	1 748 640	0,54	1 749 100	0,59	1 710 160	0,78
ПАТ "Черкасиобленерго"	3 152 101	0,33	3 135 889	0,45	3 072 718	0,43	3 110 390	0,42	3 053 767	0,47	2 803 758	0,83
ПАТ "ЕК "Чернівціобленерго"	н/д	н/д	н/д	н/д	1 255 700	0,51	1 279 880	0,63	1 285 651	0,68	1 267 641	0,92
ПАТ "Чернігівобленерго"	1 672 389	0,50	1 663 833	0,60	1 733 206	0,66	1 767 436	0,68	1 812 739	0,73	1 704 520	0,83
ПАТ "Київенерго"	12 368 700	0,49	12 795 600	0,62	12 757 600	0,72	11 690 100	0,75	11 202 100	0,80	10 710 700	1,10

Примітка. ЗРСЕ – обсяг придбаної й реалізованої споживачам електроенергії енергопостачальних компаній України; СВТ – середньозважений відпускний тариф на електроенергію енергопостачальних компаній України.

Складено за даними фінансової звітності аналізованих енергопостачальних компаній за відповідні роки.

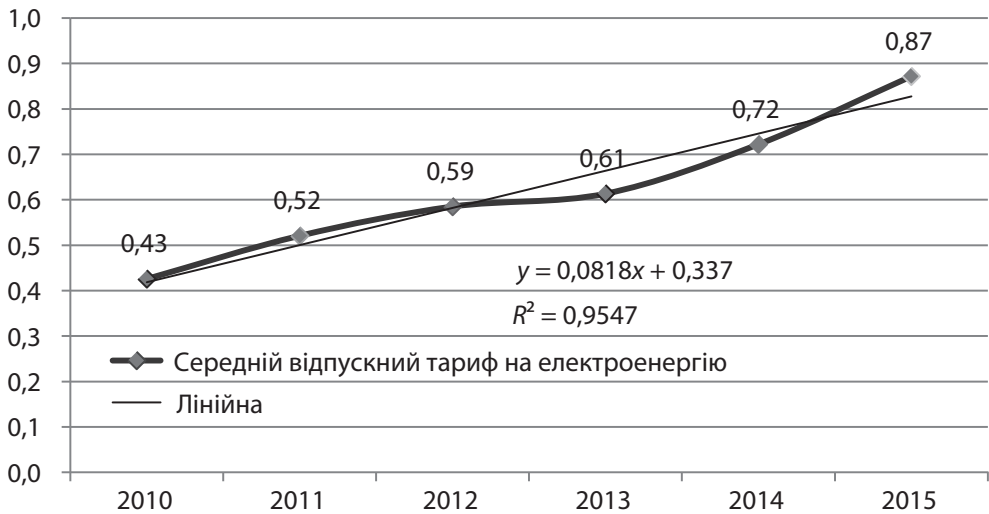


Рисунок. Динаміка середнього відпускнуго тарифу на електроенергію у 2010–2015 рр., грн

Складено за даними фінансової звітності аналізованих енергопостачальних компаній за відповідні роки.

Винятком є лише відповідний показник ПАТ “ДТЕК “Донецькобленерго”, котрий зменшився з 4256,61 млн до 4125,82 млн грн.

Стосовно динаміки вихідного грошового потоку від операційної діяльності ПАТ “Тернопільобленерго”, ПАТ “ЕК “Чернівціобленерго” та ПАТ “ЕК “Севастопольенерго” слід зазначити, що вона є висхідною. Зокрема, в першій з цих трьох компаній аналізований показник зріс до 1215,05 млн грн, а в другій – до 1102,92 млн грн станом на 31 грудня 2015 р. У третій компанії він упродовж 2010–2013 рр. теж збільшився до 697,58 млн грн.

Сума вихідного грошового потоку від операційної діяльності відображає сукупну величину всіх виплат з операційної діяльності, а складові цієї суми обумовлюються виплатами грошових коштів постачальнику електроенергії ДП “Енергоринок”, оплатою авансів за майбутні поставки електроенергії (Е), поверненням авансів (А), виплатами працівникам (Пр), сплатою податків (П), зборів і внесків на соціальне страхування (В), іншими виплатами з операційної діяльності (І). У процесі аналізу вихідного грошового потоку від операційної діяльності великого значення набуває оцінка його структури, оскільки дає змогу виокремити ключові компоненти, що впливають на його обсяг і динаміку. Така структура є досить неоднорідною в розрізі компаній (табл. 5).

Як видно, основна частка вихідного грошового потоку від операційної діяльності в переважній частині енергопостачальних компаній у аналізований період припадала на оплату за придбану електроенергію ДП “Енергоринок”. Найбільшу середню частку така оплата становить у ПАТ “Запоріжжяобленерго” – 90,49 %, ПАТ “ДТЕК “Дніпрообленерго” – 89,93 і ПАТ “Київ-

Таблиця 4. Динаміка вихідного грошового потоку від операційної діяльності енергопостачальних компаній України впродовж 2010–2015 рр., тис. грн

Назва компанії	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ПАТ "ДТЕК "Крименерго"	1 974 666	2 305 269	2 790 760	3 116 034	н/д	н/д
ПАТ "ЕК "Севастопольенерго"	551 417	700 906	683 244	697 579	н/д	н/д
ПАТ "Вінницяобленерго"	916 819	1 142 195	1 350 447	1 393 379	1 551 699	2 058 660
ПАТ "Волиньобленерго"	603 819	729 359	833 734	882 157	1 004 340	1 370 031
ПАТ "ДТЕК "Дніпрообленерго"	12 837 582	15 949 246	18 742 907	19 900 883	18 095 155	32 166 597
ПАТ "ДТЕК "Донецькобленерго"	4 256 612	5 275 513	6 661 184	6 387 882	4 586 396	4 125 817
ПАТ "ЕК "Житомиробленерго"	1 149 022	1 476 555	1 529 163	1 628 318	1 759 347	2 223 558
ПАТ "Запоріжжяобленерго"	4 856 071	5 848 281	6 353 934	5 585 448	4 702 598	9 450 337
ПАТ "Прикарпаттяобленерго"	897 927	865 580	1 070 184	1 070 723	1 169 274	1 550 071
ПАТ "Кіровоградобленерго"	1 163 994	1 257 490	1 208 741	1 100 245	1 216 714	1 511 471
ПАТ "Львівобленерго"	1 781 807	2 067 570	2 465 450	2 575 697	2 982 305	3 974 493
ПАТ "Миколаївобленерго"	1 152 583	1 333 634	1 520 172	1 593 082	1 750 567	2 588 742
ПАТ "Закарпаттяобленерго"	687 689	837 051	973 908	1 015 896	1 088 817	1 420 422
ПАТ "Київобленерго"	2 420 075	2 984 981	3 513 728	4 021 910	4 289 902	5 519 066
ПАТ "Одесаобленерго"	2 830 346	3 198 380	3 352 556	3 632 672	3 869 619	4 990 622
ПАТ "Полтаваобленерго"	2 709 090	3 104 986	2 959 937	3 593 122	3 539 687	6 833 335
ПАТ "Рівнеобленерго"	788 241	772 156	900 949	950 987	1 061 079	1 314 133
ПАТ "Сумиобленерго"	н/д	983 934	1 163 069	1 376 737	1 312 614	1 956 818
ПАТ "Тернопільобленерго"	540 218	607 818	713 196	804 946	925 677	1 215 053
ПАТ "АК "Харківобленерго"	2 785 738	3 189 433	3 927 915	4 310 591	4 475 046	5 761 049
ПАТ "ЕК "Херсонобленерго"	1 179 935	1 466 704	1 613 652	1 733 555	1 934 124	2 351 061
ПАТ "Хмельницькобленерго"	741 121	879 768	1 058 494	1 100 384	1 250 854	1 575 341
ПАТ "Черкасиобленерго"	1 222 499	1 683 561	1 641 670	1 552 438	1 727 693	2 720 661
ПАТ "ЕК "Чернівціобленерго"	538 540	647 058	714 242	767 928	857 549	1 102 920
ПАТ "Чернігівобленерго"	809 831	955 700	1 068 640	1 115 783	1 273 377	1 658 884
ПАТ "Київенерго"	10 869 445	12 617 757	18 461 802	13 410 101	17 651 948	21 221 546

Складено за даними фінансової звітності аналізованих енергопостачальних компаній за відповідні роки.

енерго" – 89,53 %, а найменшу – у ПАТ "Прикарпаттяобленерго" – 3,46 %, ПАТ "Київобленерго" – 22,16 та ПАТ "Рівнеобленерго" – 23,57 %. Зазначене спричинене передусім превалюванням у середній структурі вихідного грошового потоку від операційної діяльності останніх трьох компаній виплат за аванси – 69,93, 65,78 і 59,29 % відповідно. Ця особливість політики управління операційними грошовими потоками обов'язково повинна бути врахована при плануванні й контролі грошових потоків згаданих компаній. Під час визначення прогнозних розмірів авансових платежів варто брати до уваги не минулі, а майбутні обсяги поставок електроенергії, що зумовлює потребу в плануванні операційних вихідних грошових потоків.

Таблиця 5. Середня структура вихідного грошового потоку від операційної діяльності енергопостачальних компаній у 2010–2015 рр., %

Назва компанії	Е	А	Пр	В	П	І
ПАТ "ДТЕК "Крименерго"	76,03	2,19	8,54	4,00	7,72	1,52
ПАТ "ЕК "Севастопольенерго"	86,92	0	3,29	1,55	3,19	5,06
ПАТ "Вінницяобленерго"	71,19	0,67	12,42	6,01	8,74	0,97
ПАТ "Волиньобленерго"	76,95	1,79	9,67	4,62	6,30	0,66
ПАТ "ДТЕК "Дніпрообленерго"	89,93	0,35	2,11	0,98	1,98	4,66
ПАТ "ДТЕК "Донецькобленерго"	78,22	4,86	6,78	2,93	5,84	1,36
ПАТ "ЕК "Житомиробленерго"	76,24	0	8,92	4,12	6,38	4,34
ПАТ "Запоріжжяобленерго"	90,49	0,01	3,78	1,81	2,24	1,67
ПАТ "Прикарпаттяобленерго"	3,46	69,93	11,10	5,09	8,29	2,13
ПАТ "Кіровоградобленерго"	70,30	0,39	9,23	4,44	6,95	8,69
ПАТ "Львівобленерго"	80,54	0,31	8,00	3,72	6,42	1,00
ПАТ "Миколаївобленерго"	78,20	0,29	9,24	4,33	6,84	1,11
ПАТ "Закарпаттяобленерго"	71,60	0,46	10,87	5,07	8,59	3,41
ПАТ "Київобленерго"	22,16	65,78	4,41	1,93	3,35	2,37
ПАТ "Одесаобленерго"	83,74	0,09	6,61	3,13	4,83	1,61
ПАТ "Полтаваобленерго"	81,07	1,26	6,35	3,05	6,97	1,30
ПАТ "Рівнеобленерго"	23,57	59,29	7,12	2,96	5,81	1,25
ПАТ "Сумиобленерго"	71,07	2,45	10,93	5,42	8,63	1,51
ПАТ "Тернопільобленерго"	75,80	0	10,29	4,80	6,90	2,20
ПАТ "АК "Харківобленерго"	76,78	5,78	6,78	3,29	5,62	1,76
ПАТ "ЕК "Херсонобленерго"	74,85	4,10	6,40	3,10	4,58	6,97
ПАТ "Хмельницькобленерго"	71,50	0,15	11,67	5,86	8,53	2,30
ПАТ "Черкасиобленерго"	80,52	0,05	8,11	3,97	5,50	1,85
ПАТ "ЕК "Чернівціобленерго"	80,13	0	8,19	3,94	6,70	1,04
ПАТ "Чернігівобленерго"	71,89	3,21	10,76	5,06	7,91	1,17
ПАТ "Київенерго"	89,53	0,30	4,34	2,05	2,98	0,80
Середнє значення	71,26	8,60	7,92	3,74	6,07	2,41

Складено за даними фінансової звітності аналізованих енергопостачальних компаній за відповідні роки.

У зв'язку з цим вважаємо за доцільне виокремити поміркову й агресивну політики планування та здійснення розрахунків із постачальником електроенергії (ДП "Енергоринок"). Поміркована політика, якої дотримується більшість енергопостачальних компаній, передбачає здійснення оплати за вже поставлену й спожиту електроенергію, а агресивна – авансову форму оплати. Обрання трьома компаніями (ПАТ "Прикарпаттяобленерго", ПАТ "Київобленерго" та ПАТ "Рівнеобленерго") політики другого типу свідчить про їх високу платоспроможність і вищу якість планування грошових операційних потоків у часі.

Частка виплат працівникам у середній структурі вихідного грошового потоку від операційної діяльності енергопостачальних компаній дорівнює від 2,11 % у ПАТ “ДТЕК “Дніпрообленерго” до 12,42 % у ПАТ “Вінницяобленерго”. Чималу частку становить оплата податків, зборів і соціальних внесків. Найвищою вона є в ПАТ “Вінницяобленерго” – 14,75 % (податки, збори та соціальні внески разом), а найменшою – в ПАТ “ДТЕК “Дніпрообленерго” – 2,96 %. На решту виплат з операційної діяльності припадає порівняно неістотна частка.

Результати проведеного аналізу вихідного грошового потоку від операційної діяльності за 2010–2015 рр., з урахуванням специфіки господарської діяльності енергопостачальних компаній, дають підстави стверджувати, що на обсяг такого потоку в першу чергу впливають виплати, пов’язані з оплатою електроенергії, придбаній на її оптовому ринку в його оператора. Тому при плануванні цього показника компаніям потрібно мати прогнози обсяги електроенергії, котру планується придбати в майбутніх періодах, і прогнозований тариф на купівлю електроенергії на її оптовому ринку.

Вагомою складовою вихідного грошового потоку від операційної діяльності енергопостачальних компаній є виплати працівникам, які залежать від їх планової чисельності, посадових окладів та фонду оплати праці. Ще одна значима складова такого потоку – сплата податків, зборів і соціальних внесків. На планові величини цих складових насамперед впливають аналогічний показник об’єкта оподаткування (в розрізі кожного податку), ставка податку, терміни сплати та інші чинники.

Своєрідним результуючим показником, котрий резюмує рух коштів унаслідок операційної діяльності, є *чистий грошовий потік* від такої діяльності, що являє собою різницю між усіма надходженнями й вибуттями грошових коштів у процесі операційної діяльності енергопостачальних компаній (між обсягами вхідного та вихідного грошових потоків). Динаміку цього показника по енергопостачальних компаніях України протягом 2010–2015 рр. наведено в табл. 6.

Варто зауважити, що чистий грошовий потік від операційної діяльності вітчизняних енергопостачальних компаній упродовж аналізованого періоду розраховувався у фінансовій звітності за допомогою прямого методу. Специфіка обчислення цього показника непрямим методом полягає в тому, що його основа (чистий прибуток і амортизація) коригується на зміни в окремих статтях активів і пасивів балансу, тоді як при застосуванні прямого методу він розраховується на підставі надходження й вибуття коштів від різних груп стейкхолдерів та видів господарських операцій у процесі діяльності енергопостачальних компаній. Отже, непрямий метод дає змогу визначити лише статичну величину чистого грошового потоку (з позиції залишку грошових коштів) станом на певну дату, але не відображає господарських операцій, унаслідок котрих він формується. З огляду на особливості сутності грошових потоків, пов’язані саме з рухом грошових коштів у ході здійснення підприємством господарської діяльності, вважаємо прямий ме-

Таблиця 6. Динаміка чистого грошового потоку від операційної діяльності енергопостачальних компаній у 2010–2015 рр., тис. грн

Назва компанії	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ПАТ "ДТЕК "Крименерго"	145 771	210 320	325 843	175 602	н/д	н/д
ПАТ "ЕК "Севастопольенерго"	12 874	3 185	73 931	119 412	н/д	н/д
ПАТ "Вінницяобленерго"	82 848	81 870	83 026	145 374	106 043	127 406
ПАТ "Волиньобленерго"	32 061	38 487	45 318	51 865	65 406	59 947
ПАТ "ДТЕК "Дніпрообленерго"	364 501	131 125	740 102	-797 092	1 051 763	476 639
ПАТ "ДТЕК "Донецькобленерго"	217 932	336 200	528 042	46 258	445 498	235 036
ПАТ "ЕК "Житомиробленерго"	71 685	124 429	122 303	238 062	145 911	172 335
ПАТ "Запоріжжяобленерго"	80 056	79 340	182 438	251 723	74 092	34 704
ПАТ "Прикарпаттяобленерго"	85 368	132 570	73 826	192 230	219 908	151 838
ПАТ "Кіровоградобленерго"	147 843	-65 551	-37 595	189 950	197 111	226 283
ПАТ "Львівобленерго"	102 648	229 066	167 129	232 890	186 059	136 903
ПАТ "Миколаївобленерго"	53 252	73 126	102 072	101 260	100 058	70 433
ПАТ "Закарпаттяобленерго"	48 086	85 317	157 352	211 125	188 615	368 601
ПАТ "Київобленерго"	121 137	158 077	230 308	140 779	377 331	533 327
ПАТ "Одесаобленерго"	324 331	410 245	629 245	610 197	500 172	573 282
ПАТ "Полтаваобленерго"	79 022	436 840	342 914	326 175	276 273	344 719
ПАТ "Рівнеобленерго"	71 832	74 515	30 847	154 418	109 616	172 559
ПАТ "Сумиобленерго"	78 295	130 242	113 032	60 265	29 711	128 689
ПАТ "Тернопільобленерго"	39 333	65 816	78 394	76 513	45 888	36 395
ПАТ "АК "Харківобленерго"	146 101	227 926	287 697	144 447	112 398	137 143
ПАТ "ЕК "Херсонобленерго"	32 729	12 937	46 312	59 046	28 653	153 436
ПАТ "Хмельницькобленерго"	77 160	81 288	69 512	117 008	87 172	154 983
ПАТ "Черкасиобленерго"	29 518	25 355	24 398	53 383	33 507	38 612
ПАТ "ЕК "Чернівціобленерго"	28 053	35 867	106 563	85 574	80 686	132 882
ПАТ "Чернігівобленерго"	57 196	66 807	120 061	147 078	144 979	134 949
ПАТ "Київенерго"	906 487	608 027	1 197 707	900 439	1 058 385	1 225 560

Складено за даними фінансової звітності аналізованих енергопостачальних компаній за відповідні роки.

тод розрахунку чистого грошового потоку від операційної діяльності більш інформативним у частині виявлення передумов для якісного аналізу грошових потоків енергопостачальних компаній.

Як свідчать дані табл. 6, чистий грошовий потік від операційної діяльності ПАТ "Запоріжжяобленерго", ПАТ "ДТЕК "Дніпрообленерго" та ПАТ "Київенерго" протягом досліджуваного періоду істотно коливався, досягаючи в окремі періоди (у ПАТ "ДТЕК "Дніпрообленерго" у 2013 р.) навіть від'ємного значення. Найменшим серед трьох названих компаній цей показник був у ПАТ "Запоріжжяобленерго" (за 2010–2013 рр. він зріс із 80,056 млн грн до 251,72 млн грн, після чого зменшився до 34,70 млн грн за підсумками 2015 р.), а найбільша його варіація характерна для ПАТ "ДТЕК "Дніпрообл-

енерго” – від –797,09 млн грн у 2013 р. до 1051,76 млн грн у 2014 р. Водночас обсяг чистого грошового потоку від операційної діяльності ПАТ “Київ-енерго” мав циклічно-зростаючу тенденцію, досягши максимального значення (що є найбільшим серед усіх енергопостачальних компаній за аналізований період) – 1225,56 млн грн за результатами 2015 р.

Для переважної більшості енергопостачальних компаній, які мають середні показники абсолютної величини вхідних і вихідних грошових потоків, динаміка чистого грошового потоку протягом 2010–2015 рр. мала тенденцію до зростання, оскільки вхідний грошовий потік від операційної діяльності примножується вищими темпами, ніж вихідний (див. табл. 6).

Динаміка чистого грошового потоку від операційної діяльності ПАТ “Тернопільобленерго”, ПАТ “ЕК “Чернівціобленерго” та ПАТ “ЕК “Севастопольенерго” була циклічною. Так, аналізований показник першої з трьох компаній до 2012 р. зростав, сягнувши 78,39 млн грн, однак потім почав знижуватися й на кінець 2015 р. становив 36,4 млн грн; другої – збільшився в цілому за період із 28,053 млн грн до 132,88 млн грн; третьої – протягом 2010–2013 рр. зріс від 12,874 млн грн до 119,4 млн грн.

Таким чином, обсяг чистого грошового потоку від операційної діяльності енергопостачальних компаній залежить передусім від ефективності управління грошовими потоками, яка в контексті чистого грошового потоку виражається в його максимізації. З одного боку, ці компанії мають більші можливості для розширення своєї діяльності та максимізації абсолютної величини чистого грошового потоку, з другого – їхня операційна діяльність досить часто супроводжується неефективною політикою управління грошовими потоками (проявляється в зменшенні надходження грошових коштів через надмірні виплати з операційної діяльності), результатом котрої є низьке (порівняно з потенційно можливим) значення чистого грошового потоку від операційної діяльності.

Підсумовуючи викладене, доходимо таких висновків. Результати аналізу грошових потоків від операційної діяльності енергопостачальних компаній необхідно враховувати в ході їх планування й прогнозування. Сам процес планування таких потоків доцільно починати зі складання прогнозу операційного грошового потоку на 2016 р., наприклад за допомогою методу середньорічного зростання, помноживши фактичне значення грошового потоку від операційної діяльності за 2015 р. на середньорічний темп зростання за 2010–2015 рр. (табл. 7).

З урахуванням траєкторії зміни вхідного й вихідного грошових потоків від операційної діяльності енергопостачальних компаній загалом можна прогнозувати їх зростання у 2016 р. Однак саме по собі номінальне збільшення грошового потоку виражає лише вартісне розширення масштабів операційної діяльності. Реальний приріст грошових коштів таких компаній забезпечується за рахунок додатного сальдо чистого грошового потоку від операційної діяльності. Як бачимо з табл. 7, у всіх енергопостачальних компаніях очікується додатне значення чистого грошового пото-

Таблиця 7. Розрахунок прогнозного значення грошового потоку від операційної діяльності енергопостачальних компаній на 2016 р. за методом середньорічного зростання, тис. грн

Назва компанії	Грошові потоки		
	Вхідний	Вихідний	Чистий
ПАТ "ДТЕК "Крименерго"	н/д	н/д	н/д
ПАТ "ЕК "Севастопольенерго"	н/д	н/д	н/д
ПАТ "Вінницяобленерго"	2 564 265,0	2 429 333	134 932
ПАТ "Волиньобленерго"	1 686 502,1	1 619 845	66 657,1
ПАТ "ДТЕК "Дніпрообленерго"	39 937 662,0	39 669 317	268 345
ПАТ "ДТЕК "Донецьобленерго"	4 429 690,4	4 190 643	239 047,4
ПАТ "ЕК "Житомиробленерго"	2 756 025,6	2 548 130	207 895,6
ПАТ "Запоріжжяобленерго"	11 383 201,0	11 380 806	2 395,0
ПАТ "Прикарпаттяобленерго"	1 902 826,6	1 741 836	160 990,6
ПАТ "Кіровоградобленерго"	1 848 187,6	1 602 132	246 055,6
ПАТ "Львівобленерго"	4 816 582,3	4 680 433	136 149,3
ПАТ "Миколаївобленерго"	3 134 312,6	3 066 403	67 909,6
ПАТ "Закарпаттяобленерго"	2 149 078,9	1 647 730	501 348,9
ПАТ "Київобленерго"	7 211 851,4	6 521 711	690 140,4
ПАТ "Одесаобленерго"	6 249 437,1	5 606 174	643 263,1
ПАТ "Полтаваобленерго"	8 964 233,1	8 512 913	451 320,1
ПАТ "Рівнеобленерго"	1 665 172,9	1 460 313	204 859,9
ПАТ "Сумиобленерго"	2 481 329,6	2 353 061	128 268,6
ПАТ "Тернопільобленерго"	1 462 009,0	1 431 271	30 738,0
ПАТ "АК "Харківобленерго"	6 808 201,6	6 682 129	126 072,6
ПАТ "ЕК "Херсонобленерго"	2 901 639,9	2 703 156	198 483,9
ПАТ "Хмельницькобленерго"	2 014 001,3	1 835 575	178 426,3
ПАТ "Черкасиобленерго"	3 293 002,7	3 256 923	36 079,7
ПАТ "ЕК "Чернівціобленерго"	1 449 220,8	1 275 711	173 509,8
ПАТ "Чернігівобленерго"	2 078 013,7	1 919 792	158 221,7
ПАТ "Київенерго"	26 239 145,0	24 909 492	1 329 653,0

Складено за даними фінансової звітності аналізованих енергопостачальних компаній за відповідні роки.

ку. При цьому найбільша абсолютна величина чистого грошового потоку в розмірі 1 329 653 тис. грн очікується в ПАТ "Київенерго", а найменша, в сумі 2395 тис. грн, – у ПАТ "Запоріжжяобленерго".

Для того щоб прогноз грошових потоків від операційної діяльності був реалістичним, варто застосовувати методику планування таких потоків, котра враховує специфіку операційної діяльності енергопостачальних компаній і водночас дає змогу максимально об'єктивно оцінити прогнозні обсяги грошових потоків від такої діяльності. З метою систематизації методичних підходів щодо визначення планового обсягу грошових потоків від операційної діяльності енергопостачальних компаній складено табл. 8, де

Таблиця 8. Методика визначення планового чистого грошового потоку від операційної діяльності енергопостачальних компаній

Показник	Формула розрахунку
Планова величина чистого грошового потоку від операційної діяльності, $OCF_{net(p)}$	$OCF_{net(p)} = OCF_{in(p)} - OCF_{out(p)}$
Плановий обсяг вхідного грошового потоку від операційної діяльності, $OCF_{in(p)}$	$OCF_{in(p)} = EE_p + AE_p + I_p + D_p + TF_p + TE_p + OE_p$
Плановий обсяг вихідного грошового потоку від операційної діяльності, $OCF_{out(p)}$	$OCF_{out(p)} = EP_p + AP_p + S_p + TP_p + OP_p$
Планові надходження від постачання електроенергії, EE_p	$EE_p = \sum_{i=1}^n Q_i \cdot t_{i(plan)} \cdot K_{i(plan)}$
Планові виплати на купівлю електроенергії, EP_p	$EP_p = Q_p \cdot t_{p(plan)} \cdot K_{p(plan)}$

Примітка. Q_p – сукупний обсяг закупівлі електроенергії в плановому періоді; Q_i – плановий обсяг постачання i -му споживачу електроенергії; $t_{i(plan)}$ – середньовідпускний тариф на електроенергію для i -го споживача в плановому періоді; $t_{p(plan)}$ – плановий середньозважений тариф на придбання електроенергії в плановому періоді; $K_{i(plan)}$ – плановий коефіцієнт оплат i -го споживача; $K_{p(plan)}$ – плановий коефіцієнт оплат енергопостачальної компанії; AE_p – планова величина надходжень від авансових платежів; AP_p – плановий розмір сплати авансів енергопостачальній компанії; I_p – планова величина надходжень від банківських процентів; D_p – плановий обсяг надходжень від боржників; TF_p – плановий розмір надходжень від цільового фінансування; TE_p – планова величина повернення податків та інших обов’язкових платежів; TP_p – плановий обсяг сплати податків, зборів та інших обов’язкових платежів; S_p – плановий розмір виплат працівникам; OE_p – плановий обсяг інших надходжень від операційної діяльності; OP_p – плановий розмір інших платежів з операційної діяльності.

Складено авторами.

відображено авторську методику планування чистого грошового потоку, яка враховує вплив ключових чинників.

Планові обсяги авансових платежів визначають грошові потоки, що надійдуть від споживачів у плановому періоді в рахунок майбутніх поставок електроенергії. Вони встановлюються на основі договірних умов між постачальником і споживачем електроенергії. Для планування грошових потоків від операційної діяльності енергопостачальних компаній необхідно з’ясувати, якими будуть обсяги авансових платежів у плановому періоді.

Планова величина надходжень від боржників визначається на підставі аналізу претензійно-позовної роботи з боржниками щодо погашення штрафних санкцій за несвоєчасну оплату електроенергії; від банківських процентів на поточному рахунку – на основі залишку грошових коштів на рахунку та процентної ставки, котра нараховується на відповідну суму залишку; від цільового фінансування – за результатами аналізу державних програм, які передбачають надання преференцій певним групам споживачів електроенергії.

Плановий розмір сплати податків встановлюється після застосування до планового об’єкта оподаткування ставок податків, актуальних на плановий період часу; повернення податків – за підсумками аналізу сум, надлишково сплачених до бюджету, або обсягів постачання електроенергії за кордон, якщо йдеться про відшкодування ПДВ. Плановий обсяг виплат праців-

никам залежить від фонду оплати праці на плановий період. Інші планові надходження та виплати визначаються на основі розрахункових прогнозних значень на плановий період.

Планові обсяги закупівлі й постачання електроенергії залежать від величини споживання електроенергії в плановому періоді. Прогнозні розміри споживання електроенергії розраховуються індивідуально по кожному споживачу. Разом із тим на плановий обсяг вхідного грошового потоку від операційної діяльності впливає середньозважений відпускний тариф на електроенергію, який затверджується постановою Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики та комунальних послуг (НКРЕКП). Тариф на електроенергію, котра закуповується енергопостачальними компаніями, визначається ситуацією на її оптовому ринку та залежить від обсягів виробництва електроенергії різними типами виробників і тарифів на її відпуск для енергогенеруючих компаній, які також встановлюються регулятором.

Окрім обсягу постачання (закупівлі) електроенергії та середньозваженого тарифу на відпуск (купівлю) електроенергії, в методику планування грошових потоків від операційної діяльності включено коефіцієнти оплат кожного окремого споживача електроенергії (K_i) та власне енергопостачальної компанії (K_p), котрі відображають розрахункову дисциплінованість споживачів електроенергії (й самої компанії) та водночас визначають реальні обсяги надходжень і виплат грошових коштів у процесі операційної діяльності таких компаній.

Пропонуємо розраховувати K_i як відношення обсягу грошових коштів, що надійшли (якщо це фактичний коефіцієнт оплат) або надійдуть (якщо це плановий коефіцієнт оплат) від нього за спожиту електроенергію, до вартості наданої. З позиції надходження грошових коштів, максимально сприятливим є значення цього коефіцієнта, більше за одиницю, що вказує на відсутність заборгованості споживача за спожиту електроенергію та на авансові платежі в рахунок майбутніх поставок електроенергії.

Використання енергопостачальними компаніями грошових коштів, які надходять від споживачів за поставлену електроенергію, має власну специфіку. Грошові потоки, що надходять від споживачів, відносяться на спеціальний розподільчий рахунок, витрачання коштів з якого контролюється НКРЕКП. У разі відсутності простроченої заборгованості перед ДП “Енергоринок” усі кошти з розподільчого рахунку переводяться на поточний рахунок енергопостачальної компанії, в протилежному випадку НКРЕКП може вирішити перевести частину коштів на поточний рахунок, а решти – на погашення заборгованості перед ДП “Енергоринок”. На цю особливість регулювання грошових потоків енергопостачальних компаній із боку держави потрібно обов’язково зважати при плануванні й контролі грошових потоків.

Важливим індикатором, що впливає на обсяг вихідного грошового потоку від операційної діяльності OCF_{out} , є коефіцієнт оплат енергопостачальної компанії за електроенергію, придбану на її оптовому ринку K_p , котрий обчислюється як відношення оплати за придбану на оптовому ринку електроенер-

тію до сумарної вартості останньої. Плановий коефіцієнт оплат енергопостачальної компанії K_p (*plan*) відображає частину вартості електроенергії, що буде оплачена енергопостачальною компанією в плановому періоді.

З позиції свободи використання грошових коштів сприятливим є значення цього коефіцієнта, більше за одиницю, що свідчить про відсутність у енергопостачальної компанії заборгованості перед ДП “Енергоринок” за придбану на оптовому ринку електроенергію, при цьому НКРЕКП не встановлює обмежень щодо переведення грошових коштів з розподільчого рахунку на поточний.

Отже, основну частку у структурі вхідного грошового потоку від операційної діяльності становлять надходження від споживачів за спожиту електроенергію, надані ними аванси. Водночас вихідний грошовий потік від операційної діяльності залежить від обсягів закупівлі електроенергії, середніх тарифів на її придбання, величини податків і зборів, які сплачуються енергопостачальними компаніями, та виплат працівникам. Врахування тенденцій цих показників, що очікуються в майбутніх періодах, є підґрунтям для планування грошових потоків від операційної діяльності та їх контролю. При цьому особливої уваги потребують ключові чинники величини грошових потоків, а саме: вартість і обсяг поставленої споживачам електроенергії, рівень розрахунків за неї й тарифи. У зв'язку з цим у пропонованій методиці визначення планового чистого грошового потоку від операційної діяльності енергопостачальних компаній наголошено на плануванні саме цих компонентів вхідного грошового потоку, які сукупно становляють понад 90 % його обсягу.

Список використаних джерел

1. *Бриггем Ю., Эрхардт М.* Финансовый менеджмент. 10-е изд. М.; СПб., 2009. 960 с. (Академия финансов).
2. *Merna T., Al-Thani F.* Corporate risk management. Padstow, Cornwall, UK: John Wiley & sons, 2008. 440 p.
3. *Теннет Дж.* Управление денежными потоками / пер с англ. М.: Альпина Паблишер, 2014. 208 с.
4. *Fabozzi F. J., Drake P. P.* The basics of finance: an introduction to financial markets, business finance and portfolio management. N. J.: John Wiley & sons, 2010. 573 p.
5. *Fernandez P.* Cash flow is cash and is a fact: net income is just opinion. IESE Business school-Universidad de Navarra. 2006. URL: <http://www.iese.edu/research/pdfs/DI-0629-E.pdf>.
6. *Бланк И. А.* Управление денежными потоками. Киев: Ника-Центр, 2002. 736 с.
7. *Виноградова Е. В., Ластовенко А. В., Белопольская Т. В.* Оптимизация управления денежными потоками предприятия: монография. Донецк: ДонНУЕТ, 2007. 194 с.
8. *Єрешко Ю. О.* Управління грошовими потоками підприємства: дис. ... канд. екон. наук: 08.00.04 / Єрешко Юлія Олександрівна; Нац. техн. ун-т України “Київ. політехн. ін-т”. Київ, 2011. 274 с.
9. *Іллічова Н. Ю.* Теоретичні аспекти аналізу та управління грошовими потоками на підприємстві. *Збірник наукових праць Державного економіко-технологічного університету транспорту. Сер.: економіка і управління.* 2012. Вип. 21–22 (2). С. 190–195.
10. *Кемарська Л. Г.* Аналіз і моделювання грошових потоків підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету. Сер.: економічні науки.* 2012. Т. 2, № 5. С. 132–138.
11. *Мельничук Т. А.* Методичні підходи до аналізу грошових потоків підприємства. *Управління розвитком.* 2013. № 16. С. 73, 74.

References

1. Bragham, E., Ehrhardt, M. (2009). *Finansovyj menedzhment* [Financial management] (10th ed.). Moscow; St. Petersburg: Akademiya finansov [in Russian].
2. Merna, T., Al-Thani, F. (2008). *Corporate risk management*. Padstow, Cornwall: John Wiley & sons.
3. Tennent, J. (2014). *Upravlenie denezhny'mi potokami* [Guide To Cash Management: How to avoid a business credit crunch]. Moscow: Al'pina Pabliher [in Russian].
4. Fabozzi, F. J., Drake, P. P. (2010). *The basics of finance: an introduction to financial markets, business finance and portfolio management*. N. J.: John Wiley & sons.
5. Fernandez, P. (2006). *Cash flow is cash and is a fact: net income is just opinion*. IESE Business school-Universidad de Navarra. Retrieved from <http://www.iese.edu/research/pdfs/DI-0629-E.pdf>.
6. Blank, I. A. (2002). *Upravlenie denezhny'mi potokami* [Cash management]. Kiev: Nika-Centr [in Russian].
7. Vinogradova, E. V., Lastovenko, A. V., Belopol'skaya, T. V. (2007). *Optimizaciya upravleniya denezhny'mi potokami predpriyatiya* [Optimization of cash management of the enterprise]. Doneck: DonNUET [in Russian].
8. Yereshko, Yu. O. (2011). *Upravlinnya hroshovy'my' potokamy' pidpry'yemstva* [Cash management of the enterprise] (Unpublished master's thesis). Ky'yiv: Ky'yivs'ky'j politekhnichny'j insty'tut [in Ukrainian].
9. Illichova, N. Yu. (2012). Teorety'chni aspekty` analizu ta upravlinnya hroshovy'my' potokamy' na pidpry'yemstvi [Theoretical aspects of the analysis and management of cash flows in the enterprise]. *Zbirny'k naukovy'kh prac` Derzhavnoho ekonomiko-tehnolohichnoho universy'tetu transportu. Ser.: ekonomika i upravlinnya* [Collection of scientific papers of the State Economic-Technological University of Transport. Economics and Management], 21-22 (2), 190–195 [in Ukrainian].
10. Kemars'ka, L. H. (2012). Analiz i modelyuvannya hroshovy'kh potokiv pidpry'yemstva [Analysis and simulation of cash flows of the enterprise]. *Visny'k Khmel'ny'c'koho nacional'noho universy'tetu. Ser.: ekonomichni nauky'* [Herald of Khmelnytskyi national university. Economics], Vol. 2, No. 5, 132–138 [in Ukrainian].
11. Mel'ny'chuk, T. A. (2013). Metody'chni pidkhody` do analizu hroshovy'kh potokiv pidpry'yemstva [Methodical approaches to the analysis of cash flows of the enterprise]. *Upravlinnya rozvy'tkom* [Development management], 16, 73–74 [in Ukrainian].