

## БІЗНЕС ТА ІНТЕЛЕКТУАЛЬНИЙ КАПІТАЛ

УДК 336.67

**Бабяк Н.Д.**

кандидат економічних наук, професор,  
професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу,  
ДВНЗ «Київський економічний університет  
імені Вадима Гетьмана»

**Білоцька І.А.**

здобувач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу,  
ДВНЗ «Київський економічний університет  
імені Вадима Гетьмана»

**БІЗНЕС-СЕРЕДОВИЩЕ – КОРПОРАТИВНІ ФІНАНСОВІ СТРАТЕГІЇ:  
ПРОБЛЕМИ СИНХРОНІЗАЦІЇ В УКРАЇНІ**

*Стаття присвячена проблематиці формування та реалізації корпоративних фінансових стратегій в умовах мінливості зовнішнього бізнес-середовища. На прикладі підприємств електроенергетики України розглянуто вплив ринкових факторів на діяльність суб'єктів господарювання. Детерміновано ключові чинники, що визначають результативність вітчизняних підприємств електроенергетики – нормативно-правове регулювання, тарифна політика, кількісні та якісні параметри споживання електроенергії в Україні. Охарактеризовано основні базові корпоративні стратегії учасників вітчизняного енергетичного ринку.*

*Ключові слова:* зовнішнє фінансове середовище, бізнес-середовище, корпоративна стратегія, фінансова стратегія, фінансові індикатори, електроенергетика, енергетична стратегія.

**БИЗНЕС-СРЕДА – КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ СТРАТЕГИИ:  
ПРОБЛЕМЫ СИНХРОНИЗАЦИИ В УКРАИНЕ****Бабяк Н.Д., Білоцька І.А.**

*Стаття посвячена проблематике формирования и реализации корпоративных финансовых стратегий в условиях изменчивости внешней бизнес-среды. На примере предприятий электроэнергетики Украины рассмотрено влияние рыночных факторов на деятельность субъектов хозяйствования. Детерминированы ключевые обстоятельства, которые определяют результативность отечественных предприятий электроэнергетики – нормативно-правовое обеспечение, тарифная политика, количественные и качественные параметры потребления электроэнергии в Украине. Охарактеризованы основные базовые стратегии участников отечественного энергетического рынка.*

*Ключевые слова:* внешняя финансовая среда, бизнес-среда, корпоративная стратегия, финансовая стратегия, финансовые индикаторы, электроэнергетика, энергетическая стратегия.

**BUSINESS ENVIRONMENT – CORPORATE FINANCIAL STRATEGIES:  
PROBLEMS OF SYNCHRONIZATION IN UKRAINE****Babiak N., Bilotska I.**

*This article is devoted to the problems of formation and implementation of corporate financial strategies in the conditions of variable external business-environment. On the example of Ukrainian electric-power companies, the influence of market factors on the activity of economic entities is considered. Determined key factors that define the effectiveness of domestic electric-power companies, which are legislative regulation, tariff policy, quantitative and qualitative parameters of electricity consumption in Ukraine. The main basic corporate strategies of the domestic energy market participants are described.*

*Keywords:* external financial environment, business environment, corporate strategy, financial strategy, financial indicators, electric power, energy strategy.

**Постановка проблеми.** В процесі своєї діяльності кожна бізнес-одиниця стикається з численними викликами, які сконцентровані і на рівні внутрішнього, і на рівні зовнішнього середовища. Очевидно, що від здатності реагувати на вплив зазначених чинників багато чому залежить і результативність діяльності будь-якого

підприємства. Особливо гостро зазначені проблеми виявилися в останні десятиліття, коли багатократно зросла турбулентність світової економіки, а з нею – посилилася невизначеність в протіканні економічних процесів. Відповідно, виникає проблема синхронізації корпоративних стратегій та тенденцій розвитку бізнес-середовища.

Очевидно, що в економічно розвинених країнах бізнес теж щоденно стикається з впливом зовнішніх факторів, проте саме в країнах з «транзитивними» економіками їх роль може бути надзвичайно руйнівною. Не варто зайвий раз нагадувати щодо проблем розвитку бізнесу в Україні – саме екзогенні фактори найчастіше є визначальними з погляду перспектив діяльності тисяч бізнес-одиниць. В таких умовах постає питання щодо наукового обґрунтування шляхів забезпечення результативності корпоративних стратегій в умовах створеного в Україні конкурентного ландшафту.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичні та прагматичні питання впливу екзогенних факторів на діяльність бізнесу в Україні розглядалися в роботах В. Бабіченка, Г. Кіндрацької, М. Марченка, М. Мельника, К. Редченко, В. Савельєва, А. Старостіної, С. Страшного, О. Терещенка, З. Шершньової та ін. Разом з тим, значна частина проблем залишаються невирішеними. Особливо це стосується тих галузей вітчизняної економіки, в яких зберігається суттєвий вплив держави як власника, та регулятора. Невизначеність та непослідовність реформ в таких секторах є додатковим фактором дестабілізації діяльності підприємств та потребує додаткових досліджень.

**Мета статті** – охарактеризувати ключові фактори та канали впливу бізнес-середовища на діяльність бізнесу (на прикладі стратегічно важливих галузей української економіки).

**Виклад основного матеріалу.** Для характеристики середовища, в якому функціонують підприємства, сучасна економічна наука використовує доволі широку термінологію. «Бізнес-середовище», «макросередовище», «зовнішнє середовище», «інституційне середовище» і т. д. – усі ці поняття знайшли свої відображення в наукових роботах вчених, які досліджували діяльність бізнес-одиниць у світовій економіці. Ми не будемо детально зупинятися на сутнісній різниці зазначених термінів, лише зауважимо наступне.

Під терміном «інституційні фактори» (від лат. *institutio* – настанови, вказівки) зазвичай мається на увазі сукупність факторів, які пов'язані з управлінням, регулюванням окремих сфер суспільних відносин [1]. В свою чергу, терміном «бізнес-середовище» в економічній літературі прийнято називати сукупність зовнішніх факторів, що впливають на діяльність суб'єктів господарювання (кон'юнктура ринку товарів та послуг, що споживаються та/або поставляються суб'єктом господарювання, державне регулювання, соціальні, політичні, технологічні, правові та екологічні умови діяльності). Наприклад, окремі вчені зазначають, що бізнес середовище складається з набору інституціональних, нормативно-правових та регуляторних умов, за яких працює бізнес [2, с. 128]. Наведемо і позицію наступного автора: «Бізнес-середовище виступає, з одного боку, індикатором розвитку економіки країни, а з іншого – здійснює позитивний чи негативний вплив на функціонування суб'єктів господарювання» [3, с. 38]. Отже, до числа інституційних факторів бізнес-середовища треба відносити сукупність фінансових, інвестиційних, науково-технічних та соціальних умов, а також відповідних заходів, спрямованих на вдосконалення управління підприємствами.

Вибір для подальшого аналізу компаній електроенергетичної галузі зумовлений наступним: слабкою

ефективністю використання паливно-енергетичних ресурсів, недостатніми темпами диверсифікації джерел їх постачання та відсутністю активної політики енергозбереження. Все це створює загрозу енергетичній безпеці держави, що є складовою національної безпеки України [4]. На наш погляд, характеристика впливу інституційних факторів бізнес-середовища на корпоративні стратегії підприємств цієї галузі має враховувати насамперед: державне регулювання галузі; структуру ринку електричної енергії та перспективи розвитку його окремих складових; тарифну політику та ціноутворення на ринку електричної енергії.

Зазначимо, що ринок електроенергії України станом на початок 2018 року все ще знаходився в перехідному стані. Зокрема, оптовий ринок електричної енергії України з 1996 року функціонував за моделлю «єдиного покупця». З 2017 року набрав чинності Закон України «Про ринок електричної енергії», яким запроваджено нову модель ринку електроенергетики [5]. Зокрема, передбачено: одночасне функціонування ринку двосторонніх договорів, ринку «на добу вперед», внутрішньодобового ринку, балансуєного ринку і ринку допоміжних послуг. Проте практичне його запровадження передбачає розробку та імплементацію більше ста нормативно-правових актів. Тому фактично в 2017 році оптовий та роздрібний ринки електричної енергії в Україні працювали за старою організаційною схемою. Окрім згаданого закону на розвиток електроенергетики в найближче десятиліття суттєво впливатиме схвалена 2017 року «Енергетична стратегія України на період до 2035 року» [6], яка передбачає підвищення конкуренції.

Важливим чинником бізнес-середовища є його конкурентність. Якщо проаналізувати структуру виробництва електроенергії за джерелами, яка існувала в Україні протягом 2010–2017 років, то видно, що більше ніж 90% електроенергії, яка була поставлена на Оптовий ринок, було вироблено з використанням атомної та теплової енергії (рис. 1):

Наявною тенденцією, яку можна виділити аналізуючи рис. 1, є зменшення частки генерації теплової енергії на користь атомної енергетики та альтернативних джерел енергії. Можна припустити, що у перспективі компанії, які спеціалізуються на виробництві електроенергії на теплових електростанціях (зокрема, ТОВ «ДТЕК Східенерго», ПАТ «ДТЕК Західенерго», ПАТ «ДТЕК Дніпроенерго», ПАТ «Центренерго», ПАТ «Донбасенерго») будуть втрачати частку на ринку та зменшувати обсяги виробництва, оскільки навіть за умов зростання обсягів промислового виробництва в країні, передбачене зниження енергоємності ВВП неминуче призведе до скорочення обсягів споживання електроенергії, виробленої на ТЕС та ТЕЦ.

Аналіз структури загального кінцевого енергоспоживання за видами діяльності за період за останнє десятиліття показує, що серед ключових споживачів електроенергії найбільші зміни відбулись споживанні електроенергії промисловістю, домашніми господарствами та сектором послуг. Так, частка промисловості в споживанні електроенергії зменшилась на 9,2 п.п., натомість частка домашніх господарств зросла на 7,3 п.п., а частка сектору послуг виросла більше ніж на 60% або на 3,6 п.п.

Актуальні зміни в моделі функціонування та в під-

ходах до державного регулювання енергетичного ринку в Україні, закріплені в новому законодавстві, а також глобальні процеси щодо зменшення використання вугілля, нафти і газу у виробництві електроенергії на користь альтернативних джерел енергії, можна віднести до факторів, що вже суттєво впливають і впливатимуть надалі на діяльність енергетичних підприємств в Україні. На наш погляд, найбільші зміни стосуватимуться: компаній теплоенергетики, які будуть змушені реконструювати виробництво, щоб зменшити його собівартість та знизити шкідливість; компаній альтернативної енергетики, яким держава сьогодні намагається створити привабливі умови для розвитку (в тому числі і через застосування так званого «зеленого тарифу»); обленерго, з яких будуть виділені компанії-оператори постачання електроенергії (які будуть виконувати функцію захисту інтересів споживачів щодо якості поставок електроенергії). Самі обленерго перетворюються на операторів розподілу, функцією яких буде обслуговування електричних мереж.

До 2017 року на території України діяли єдині роздрібні тарифи на електроенергію, які розраховувались як середньозважена величина роздрібних тарифів енер-

гопостачальних компаній. Тобто всі виробники продавали електричну енергію на Оптовому ринку єдиному оптовому покупцеві (ДП «Енергоринок»), а всі постачальники купували її за однаковою «середньою» ціною. З січня 2017 року розпочався відхід від застосування єдиних тарифів на електричну енергію та перехід до ринкового формування роздрібних тарифів для споживачів. З 01 травня 2017 року «єдині тарифи» в Україні скасовані (крім тарифів для населення) і роздрібні тарифи формуються ліцензіатами з постачання електроенергії за регульованим тарифом індивідуальної самостійно доводяться ними до відома споживачів [9].

В структурі оптової ринкової ціни в 2017 році найбільшу частку (43,38%) складала вартість електроенергії, виробленої компаніями теплової енергетики – ТЕС та ТЕЦ, при цьому ці компанії були постачальниками лише 35,03% електроенергії (табл. 1).

З табл. 1 видно, що найбільш дешевою була електроенергія, яка була вироблена на АЕС і поставлялась на оптовий ринок НАЕК «Енергоатом»: атомна електроенергія забезпечувала 56,6% обсягу оптового ринку, при цьому її вартість займала лише 20,57% в структурі оптової ціни. Найдорожчою ж для споживачів вияви-

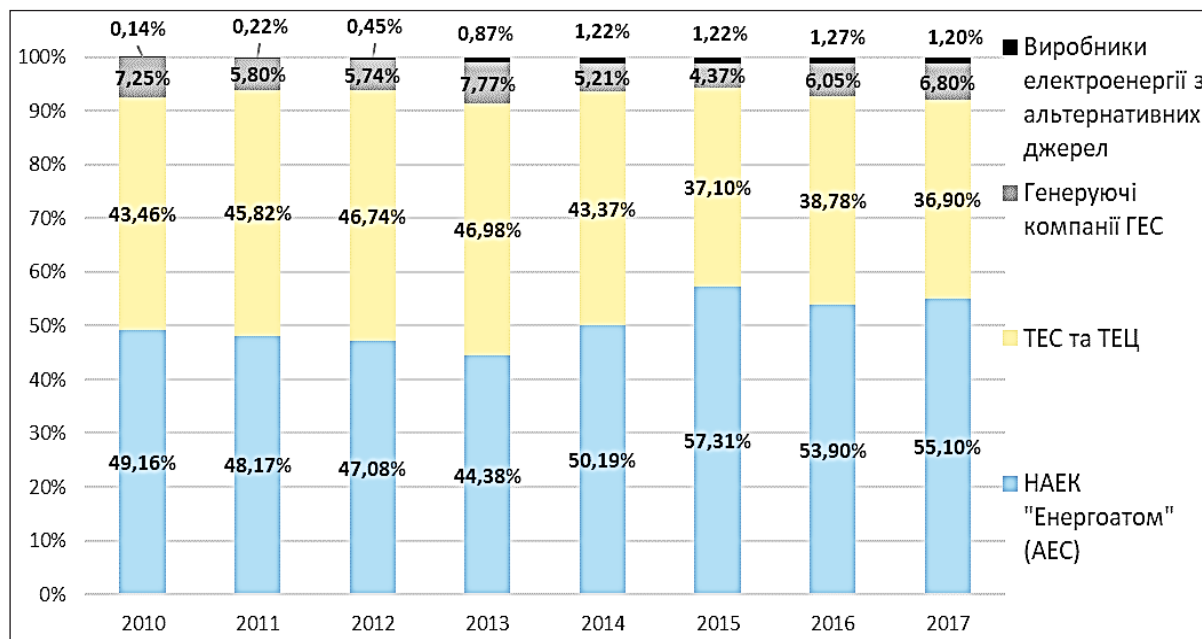


Рис. 1. Основні складові балансу електричної енергії на Оптовому ринку електроенергії України в 2010–2017 роках, %

Джерело: побудовано авторами за [7–8])

Таблиця 1. Структура оптової ринкової ціни електроенергії в 2013–2017 рр., %

	2013	2014	2015	2016	2017	Співвідношення частки у ціні до частки в обсягах поставки на ОР
ТЕС	34,19	32,71	25,09	31,18	34,03	1,19
НАЕК «Енергоатом»	13,66	17,27	21,03	20,09	20,57	0,36
Дотаційні сертифікати та ін.	32,16	31,18	30,75	25,87	20,54	-
ГЕС	2,18	1,93	2,87	3,35	3,07	0,45
ТЕЦ	9,93	8,28	9,69	8,47	9,35	1,43
ВДЕ	3,20	4,30	4,92	4,75	5,47	3,72
НЕК «Укренерго»	2,64	2,30	3,42	3,94	4,30	-
Цільова надбавка	2,04	2,03	2,24	2,34	2,51	-

Джерело: розраховано авторами за [8]

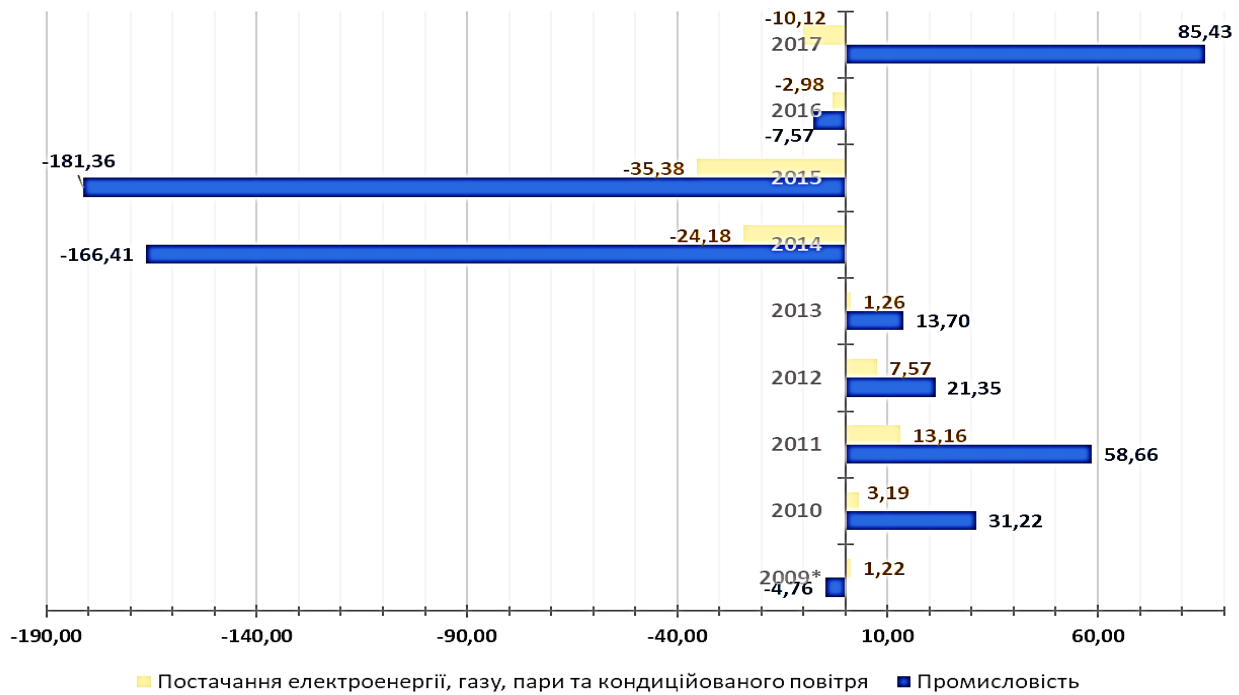


Рис. 2. Сукупні фінансові результати до оподаткування промислових підприємств та підприємств, що здійснюють постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря у 2009–2017 рр., млрд грн

Джерело: складено авторами за [10]



Рис. 3. Формування базових корпоративних стратегій вітчизняних підприємств-виробників електроенергії на сучасному етапі під впливом інституційних факторів

Джерело: розроблено авторами

лась електроенергія з відновлювальних джерел енергії (ВДЕ): співвідношення між часткою в оптовій ціні та часткою в обсягах поставки на ринок склало 3,72. Проте така висока привабливість компаній ВДЕ для їх власників пояснюється наявністю державного стимулюючого тарифоутворення, або так званого «зеленого тарифу», який покликаний стимулювати розвиток цієї галузі електроенергетики в Україні.

Отже, ТЕС та ТЕЦ сьогодні виглядають найменш конкурентоздатними виробниками електроенергії і мають високе співвідношення між часткою вартості в оптовій ціні та часткою в обсягах поставки на оптовий ринок. Виробники ВДЕ, які мають ще вищий показник, умовно знаходяться поза конкуренцією по причині пріоритетності їх розвитку для держави. Тому енергетичним компаніям, що є власниками ТЕС і ТЕЦ в Україні, доведеться вживати заходів для зниження собівартості електроенергії, оскільки з 1 липня 2019 року, коли запрацюють інші сегменти ринку, всі угоди на ньому будуть закриватися по рівноважній ціні для всіх виробників. Тому електростанції з меншою собівартістю зможуть отримувати більшу надбавку до неї (маржу), яка формуватиме прибуток цих компаній.

Розглянемо результативність підприємств галузі та порівняємо її з даними по промисловості (рис. 2).

Як бачимо з рис. 2, п'ять з останніх дев'яти років підприємства, що постачають електроенергію, працювали зі збитком, що свідчить про наявність проблем в енергетичній галузі, викликаних або низькою ефективністю діяльності, або пов'язаних з навмисним заниженням фінансових результатів керівництвом компанії, у зв'язку з ухиленням від оподаткування та/або з нецільовим використанням коштів.

Ґрунтуючись на проведеному вище аналізі, визначимо корпоративні стратегії розвитку вітчизняних підприємств-виробників електроенергії на сучасному етапі розвитку енергетичного ринку в Україні (рис. 3).

**Висновки.** Таким чином, узагальнюючи вищеведене, можна зазначити, що такі фактори бізнес-середовища, як державне регулювання галузі, структура та перспективи розвитку сегментів ринку електричної енергії, а також тарифна політика і ціноутворення на ринку електричної енергії впливають

на формування корпоративних стратегій підприємств енергетичної галузі. Проте самі ці фактори, в свою чергу, підвладні впливу сукупності інших факторів. Наприклад, ціна на ринку електричної енергії в найближчі роки визначатиметься не лише собівартістю її виробництва по окремих виробниках, але і рівнем інфляції в країні, валютним курсом, структурою балансу виробництва електричної енергії в об'єднаній енергетичній системі України, сукупним попитом на ринку, який визначатиметься темпами економічного зростання, тощо.

Крім того, інтенсивність і напрямок впливу окремих факторів на конкретні енергетичні компанії залежить від того, чи є компанія виробником чи постачальником електроенергії (якщо виробником – то який вид енергії виробляє), яка структура власності компанії, наскільки вона є фінансово стійкою тощо. Загалом, можна зробити висновок, що електроенергетика України вступила в період активних змін, які визначатимуть її стратегічний розвиток.

1. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. *Современный экономический словарь. 2-е изд., испр. М.: ИНФРА-М, 1999. 479 с.*
2. Біла І.С., Насікан Н.І. *Бізнес-середовище в Україні. Глобальні та національні проблеми економіки. 2017. № 17. URL: <http://global-national.in.ua/archive/17-2017/29.pdf>.*
3. Швець Г. *Сучасне бізнес-середовище малого та середнього підприємництва в Україні. Вісник Приазовського державного технічного університету: зб. наукових праць / ДВНЗ ПДТУ. Маріуполь, 2017. Вип. 34. С. 31–39.*
4. Закон України «Про основи національної безпеки України» від 19.06.2003 № 964-IV. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/964-15>.
5. Закон України «Про ринок електричної енергії» від 13.04.2017 № 2019-VIII. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2019-19>.
6. *Нова енергетична стратегія України до 2035 року: «Безпека, енергоефективність, конкурентоспроможність. Міністерство енергетики та вугільної промисловості України. URL: <http://mpe.kmu.gov.ua/minugol/docscatalog/document?id=245214949>.*
7. *Інформаційна довідка про основні показники розвитку галузей паливно-енергетичного комплексу України за грудень і 12 місяців 2017 року. Міністерство енергетики та вугільної промисловості України. URL: [http://mpe.kmu.gov.ua/minugol/control/uk/publish/article?art\\_id=245270103&cat\\_id=3508](http://mpe.kmu.gov.ua/minugol/control/uk/publish/article?art_id=245270103&cat_id=3508).*
8. *Річний звіт НКРЕКП за 2017 рік. НКРЕКП. Офіційний сайт. URL: [http://www.nerc.gov.ua/data/filearch/Catalog3/Richnyi\\_zvit\\_NKREKP\\_2016.pdf](http://www.nerc.gov.ua/data/filearch/Catalog3/Richnyi_zvit_NKREKP_2016.pdf)*
9. *Про ринкове формування роздрібних тарифів на електричну енергію, що відпускається для кожного класу споживачів, крім населення, на території України. Постанова НКРЕКП від 24 квітня 2017 року № 538. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1199-16>.*
10. *Статистична інформація. Державна служба статистики України. Офіційний сайт. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>. – Назва з екрана.*

E-mail: natali.babyak@gmail.com

E-mail: inna.bilotska@gmail.com