

**ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ СЕМЕНА КУЗНЕЦЯ**

(повне найменування вищого навчального закладу)

ФАКУЛЬТЕТ МЕНЕДЖМЕНТУ І МАРКЕТИНГУ

(назва факультету)

КАФЕДРА МЕНЕДЖМЕНТУ, ЛОГІСТИКИ ТА ЕКОНОМІКИ

(повна назва кафедри)

Пояснювальна записка

до дипломної роботи
МАГІСТРА

(освітній ступінь)

на тему Управління розвитком підприємства на основі удосконалення
інвестиційної діяльності

Виконала: студентка 2 року навчання за
освітнім ступенем «магістр»,
групи 8.03.073.010.19.1
спеціальності 073 «Менеджмент»
освітньо-професійної програми
«Менеджмент організацій і
адміністрування»

Степаненко М. М.

(прізвище та ініціали)

Керівник к.е.н., доц. Велика О. Ю.

(прізвище та ініціали)

Рецензент Димитров С. В.

(прізвище та ініціали)

Харків - 2020 рік

РЕФЕРАТ

Загальний обсяг роботи – 171 сторінка, в тому числі 20 таблиць, 33 рисунка, 82 найменувань списку використаної літератури на 9 сторінках, 16 додатків.

Дипломна робота присвячена теоретичному розгляду та наданню рекомендацій щодо підвищенню ефективності управління розвитком на основі удосконалення інвестиційної діяльності.

У дипломній роботі було розглянуто змістовність понять «розвиток підприємства», «інвестиційна діяльність», «інвестиції» та їх загальна характеристика, роль інвестиційної діяльності в забезпеченні розвитку підприємства та світовий досвід управління розвитком залізничної інфраструктури на основі удосконалення інвестиційної діяльності.

В роботі представлений техніко-економічний та фінансовий аналіз діяльності підприємства, аналіз управління розвитком підприємства на основі удосконалення інвестиційної діяльності. Щодо розроблення пропозицій з підвищення ефективності управління, робота була виконана на основі використання теоретичного і статистичного матеріалів та економіко-математичного моделювання та прогнозування економічних процесів на залізничному підприємстві.

В якості основних напрямків підвищення ефективності управління розвитком підприємства на основі удосконалення інвестиційної діяльності, пропонується створення Національного фонду інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту та оптимізація вибору основного джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства для подальшого розвитку за допомогою використання методу аналізу ієрархій.

Ключові слова: розвиток підприємства, інвестиції, інвестиційна діяльність, ефективність, удосконалення, математичне моделювання.

Рік виконання роботи – 2020, рік захисту – 2020.

ABSTRACT

The total volume of the work is 171 pages, including 20 tables, 33 figures, 82 titles of the list of used literature on 9 pages and 16 appendices.

The diploma paper is devoted to theoretical consideration and recommendations for improving the efficiency of development management based on the improvement of investment activities.

The thesis considered the content of the concepts "enterprise development", "investment activity", "investment" and their general characteristics, the role of investment activity in ensuring the development of the enterprise and the world experience of managing the development of railway infrastructure based on investment improvement.

The paper presents a technical, economic and financial analysis of the enterprise, analysis of enterprise development management based on the improvement of investment activities. Regarding the development of proposals to improve management efficiency, the work was done on the basis of the use of theoretical and statistical materials and economic-mathematical modeling and forecasting of economic processes at the railway enterprise.

As the main directions of improving the efficiency of enterprise development management based on the improvement of investment activities, it is proposed to create a National Fund for Investment Development of Railway Transport and optimize the choice of the main source of financing investment activities for further development using hierarchy analysis.

Key words: enterprise development, investments, investment activity, efficiency, improvement, mathematical modeling.

Year of performance of work – 2020, year of defense – 2020.

ЗМІСТ

ВСТУП	15
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ РОЗВИТКОМ ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ УДОСКОНАЛЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	11
1.1. Змістовність понять «розвиток підприємства», «інвестиції» та «інвестиційна діяльність», їх загальна характеристика	11
1.2. Роль інвестиційної діяльності в забезпеченні розвитку підприємства	22
1.3. Світовий досвід управління розвитком залізничної інфраструктури на основі вдосконалення інвестиційної діяльності	33
Висновки до розділу 1	43
РОЗДІЛ 2. КОМПЛЕКСНИЙ АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ АТ «УКРЗАЛІЗНИЦЯ»	45
2.1. Загальна характеристика та аналіз основних техніко-економічних показників діяльності підприємства	45
2.2. Фінансовий аналіз діяльності підприємства	58
2.3. Аналіз управління розвитком підприємства на основі вдосконалення інвестиційної діяльності	70
Висновки до розділу 2	80
РОЗДІЛ 3. ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ РОЗВИТКОМ ПІДПРИЄМСТВА АТ «УКРЗАЛІЗНИЦЯ» НА ОСНОВІ УДОСКОНАЛЕННЯ ЙОГО ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	83
3.1. Пропозиції щодо підвищення ефективності системи управління розвитком підприємства на основі удосконалення його інвестиційної діяльності	83
3.2. Обґрунтування пропозицій щодо підвищення ефективності системи управління розвитком підприємства на основі удосконалення його інвестиційної діяльності	96
3.3. Розрахунок економічного ефекту запропонованих заходів	105
Висновки до розділу 3	116
ВИСНОВКИ	118
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	121
ДОДАТКИ	130

ВСТУП

Основою розвитку для будь-якого підприємства, галузі та економіки в цілому завжди були інвестиції. Від ефективної інвестиційної діяльності залежить процвітання або занепад власного виробництва, здатність вирішувати соціальні й екологічні проблеми, поточний рівень і динамізм фізичного, фінансового та людського капіталів. Без надійного фундаменту для інвестиційної діяльності не варто очікувати сталого розвитку вітчизняного виробництва, науково-технічний і соціальний прогрес та сподіватись зайняти належне місце на світовій арені.

Актуальним завданням сьогодення є розвиток інвестиційної діяльності, спрямований на створення привабливого інвестиційного середовища, яке забезпечить суттєве нарощування обсягів інвестицій та відповідні умови для подальшого розвитку підприємства. Таким чином, проблема, пов'язана з дослідженням раціональних форм, методів вкладання інвестицій і їх детальної класифікації для знаходження більш доцільних способів вкладання коштів та, в цілому, дослідження теоретичних аспектів поняття інвестицій як інструменту розвитку підприємства за будь-яких економічних умов представляє великих інтерес для науковців з усього світу та є надзвичайно актуальною в наш час.

Теоретичні аспекти дослідження сутності, методів аналізу та шляхів підвищення ефективності інвестиційної діяльності і розвитку підприємства розглянуті в роботах І. Бланк, І. Богатирьова, П. Віленського, Є. Іванова, І. Пелимського, З. Кузнецової, О. Левандівський, М. Войнаренко, О. Дем'янчук та інших вітчизняних і зарубіжних авторів. Також дослідження процесів інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту знаходиться в центрі уваги і багатьох вітчизняних науковців, зокрема таких як: В. Дикань, О. Дикань, Г. Ейтутіс, М. Корінь, В. Овчиннікова, І. Токмакова, О. Ярмоліцька та ін.

Метою дипломної роботи є дослідження теоретичних основ і розробка практичних рекомендацій, спрямованих на підвищення ефективності управління розвитком на основі удосконалення інвестиційної діяльності АТ «Укрзалізниця».

Реалізація поставленої мети визначає необхідність рішення наступних завдань:

дослідити змістовність понять «розвиток підприємства», «інвестиційна діяльність» та «інвестиції», їх загальну характеристику;

визначити роль інвестиційної діяльності в забезпеченні розвитку підприємства;

проаналізувати світовий досвід управління розвитком залізничної інфраструктури на основі вдосконалення інвестиційної діяльності;

провести комплексний аналіз загальної характеристики АТ «Укрзалізниця», техніко-економічних, фінансових показників та інвестиційної діяльності підприємства;

побудувати модель, яка забезпечить підвищення ефективності управління розвитком підприємства на основі удосконалення інвестиційної діяльності;

провести аналіз взаємозв'язку показника розвитку підприємства та інвестицій, що вкладають в підприємство та іншими незалежними змінними за допомогою кореляційно-регресійної моделі;

оцінити ефективність від запропонованих заходів.

Об'єктом дослідження є процес підвищення ефективності управління підприємства залізничної галузі.

Предметом дослідження є теоретично-методичні аспекти розробки моделі підвищення ефективності управління розвитком підприємства на основі удосконалення інвестиційної діяльності підприємства.

Інформаційною базою дослідження є наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених, закон України, нормативні акти та статистичні матеріали

Державного комітету статистики України і АТ «Укрзалізниця», економічні дослідження рейтингових агентств.

У ході дослідження будуть використовуватися наступні методи: метод теоретичного узагальнення, метод аналізу і синтезу, метод порівняльного аналізу, логічне узагальнення, графічний та табличний методи.

Практичне значення отриманих результатів полягає в тому, щоб розробити рекомендації щодо підвищення ефективності управління розвитком підприємства на основі вдосконалення інвестиційної діяльності АТ «Укрзалізниця».

За результатами дослідження надруковано у науковому студентському журналі «Молодіжний економічний вісник ХНЕУ ім. Семе́на Кузне́ця» 2 наукові статті: «Взаємодія організації зі зовнішнім середовищем», «Інвестиції як інструмент розвитку підприємства». Статті подано в Додатку А.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ РОЗВИТКОМ ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ УДОСКОНАЛЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

1.1. Змістовність понять «розвиток підприємства», «інвестиції» та «інвестиційна діяльність», їх загальна характеристика

Особливою рисою сьогоденного етапу економічного розвитку є глибокі зміни, що мають значний вплив на всі сфери системи управління, тому необхідно розглядати його як динамічний процес, оскільки на його форму, метод і функцію впливає безліч факторів: масштаб виробництва, рівень інвестиційної привабливості, конкурентоспроможності та ін. [16].

Категорія «управління» характеризує можливості підприємства як єдиного комплексу соціально-економічних, матеріально-технічних та організаційно-технологічних систем не втрачати свою визначеність за допомогою встановлення та підтримки динамічного балансу між внутрішніми та зовнішніми факторами, що пливають на діяльність підприємства. У цьому випадку діяльність означає відношення учасників бізнесу до соціально-економічного середовища господарювання, що має на увазі його трансформацію та дотримання економічних інтересів [78].

На сьогоднішній день етап розвитку економічної думки серед науковців характерний тим, що класичні методика і підходи до управління системами усіх рівнів набувають нового переосмислення. Тобто якщо зовсім нещодавно досягнення підприємницької діяльності оцінювались за допомогою методів управління, в основі яких було управління фінансовими показниками діяльності, то вже відтепер відбувається те, що сьогоденне ведення бізнесу потребує радикального переосмислення стосовно основних факторів економічного розвитку [81].

Категорія «розвиток» описує характер змін, що відбуваються у системі підприємства. Тобто, це низка перетворень соціально-економічної системи підприємства з дати його створення до моменту його ліквідації (будь-то

юридична або «фізична»). Особливої уваги потребує той факт, що підприємство трактується як організаційно відокремлена, економічно самостійна і відкрита соціально-економічна система, яка взаємодіє із зовнішнім середовищем на основі свого внутрішнього стану і виробляє продукцію (товари, роботи, послуги) [67].

Розвиток підприємства характеризується як незворотний процес, який забезпечує непередбачуваний або контрольований перехід з одного унікального стану в інший через процес змін. Унікальність кожного, окремо взятого економічного стану задовольняється завдяки неможливості повністю перетворити різноманітність, якість, кількість та сили факторів, що його визначили.

Перед подальшим вивченням управління розвитком підприємства доцільно розглянути трактування самого поняття «розвиток підприємства» з точки зору різних авторів (Додаток Б).

Аналіз інтерпретації поняття «розвиток підприємства» показує, що деякі автори описують це визначення переліком конкретних змін, що відбулися, планових результатів, тоді як інші автори намагаються бути більш філософськими в цьому визначенні. Безсумнівно, що кожне із запропонованих різними авторами визначень є вірним і по-своєму розкриває суть розвитку підприємства [78].

Таким чином, під «розвитком підприємства» слід розуміти його комплексні зміни в різних проявах, що відбуваються під впливом факторів зовнішнього і внутрішнього середовища, та завдяки яким підприємство вдосконалюється та має змогу досягати своїх поставлених цілей.

Задля ефективного управління власним розвитком підприємство реалізує певний ряд принципів, а саме: основні початкові положення, широко розгалужені та загальноновизнані правила дій та властивості економічних процесів [6].

На основі аналізу та систематизації вітчизняної та зарубіжної економічної літератури пропонуємо наступну систему принципів управління розвитком підприємств (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Принципи управління розвитком підприємства [78]

Цілісний аналіз будь-якої системи управління слід проводити у два етапи. Перший етап полягає у перевірці складу та дослідженні стану системи управління в конкретний проміжок часу, тобто вивчається структура управління. На другому етапі відбувається формування та організація процесу управління, тобто здійснюється дослідження функціонування системи управління. Вихідним пунктом вивчення системи управління є визначення основної мети системи. В широкому розумінні мета управління є очікуваний стан об'єкта управління відносно до майбутнього [2]. Основною метою управління розвитком підприємств є забезпечення синхронізованого балансу між сталим економічним зростанням та збалансованістю бізнес-процесів, щоб саме підприємство могло стабільно функціонувати та прогресивно розвиватися в майбутньому.

У процесі управління розвитком підприємства основні мета, завдання та принципи втілюються шляхом реалізації певних функцій. Відповідно до загальної теорії менеджменту, процес управління розвитком на підприємстві може бути реалізований за допомогою таких основних функцій [6]:

планування (прогнозування) – визначення цільових настанов, встановлення завдань функціонування (тактика) і розвитку (стратегія), визначення шляхів і засобів реалізації планів;

організація і координування – створення, узгодження факторів і процесів виконання планів;

стимулювання і активізація – створення мотивів і стимулів персоналу до узгоджених та ефективних дій;

моніторинг – систематичне спостереження за результатами діяльності, їх аналіз, корегування планів, шляхів і засобів їх реалізації.

На цьому етапі розвитку для умов функціонування суб'єктів господарювання є характерною наявність високого рівня невизначеності й динамічності та обумовлення необхідності пошуку нових, більш сучасних підходів до забезпечення всіх умов успішного розвитку підприємства [69]. Тобто в умовах невизначеності та швидкоплинності конкурентного середовища класичні методи управління підприємством втратили свою ефективність і тому виникає потреба розглянути механізм управління економічним розвитком підприємства (Додаток В).

Для того щоб визначити, яке положення займає підприємство на ринку та проаналізувати ефективність функціонування управління розвитком підприємства, варто дослідити деякі показники. При цьому не варто вивчати тільки абсолютні показники розвитку, також треба звернути увагу на темпи їх зростання (приріст).

У науковій літературі до показників розвитку підприємства відносять рівень і динаміку наступних показників [75]:

обсяг виробництва і продажів;

прибуток і рентабельність послуг, продажів;

частку фірми на ринку;

номенклатуру, асортимент, якість продукції, її

конкурентоспроможність;

виробничі потужності та площі;

капіталовкладення і їх віддачу;
продуктивність праці;
фондовіддачу, фондомісткість і фондоозброєність;
коефіцієнти оборотності, тривалість обороту та ін.

Проте варто зазначити, що однією з вирішальних умов ефективного функціонування та розвитку підприємств на всіх етапах життєвого циклу є така важлива складова господарювання, як інвестиційна діяльність, результативність якої багато в чому визначається в умінні застосовувати сучасні методології управління [51].

Результати критичного аналізу наукових публікацій щодо визначення сутності поняття «інвестиційна діяльність підприємства» різними авторами подано у Додатку Д.

Беручи до уваги отримані результати критичного аналізу щодо визначення сутності поняття «інвестиційна діяльність» різними авторами, пропонуємо розглядати його як сукупність цілеспрямованих дій фізичних або юридичних осіб, які пов'язані з рухом капіталу, що накопичується у формі матеріальних і нематеріальних цінностей, та в майбутньому орієнтуються на подальший розвиток підприємства з метою отримання прибутку або соціального ефекту.

В ролі об'єктів інвестування в діяльність підприємства можуть бути готівкові кошти, різні види цінних паперів, майнові та немайнові права, рухоме та нерухоме майно, сукупність різних видів знань, що виявляються у формах технічної інформації, досвіду тощо [12].

Серед особливостей інвестиційної діяльності підприємства слід виділити наступні [15]:

інвестиції в розвиток – найважливіша форма забезпечення зростання ефективності господарювання підприємства;

форми і методи інвестиційної діяльності підприємства в меншій мірі залежать від галузевих особливостей підприємства аніж від виробничої діяльності;

динаміка обсягів інвестиційної діяльності має певні нерівномірності у певні проміжки часу;

інвестиційна діяльність становить окремий самостійний вид грошових надходжень підприємства;

існує значний розрив у часі від моменту реалізації інвестицій до моменту набуття доданої вартості від їх вкладання;

для інвестиційної діяльності характерні значні ризики, які можна пояснити невизначеністю впливу факторів зовнішнього середовища.

Розглянемо основні фінансові джерела фінансування інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання виступають (рис. 1.2).



Рис. 1.2. Джерела фінансування інвестиційної діяльності [4,61]

Тобто, аналізуючи дану схему, можна побачити, що джерелами фінансування інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання є фінансові ресурси [12,45]:

власні і внутрішньогосподарські резерви інвестора, включаючи початковий внесок засновника до статутного капіталу і частина грошових коштів, які були отримані від функціонування господарської діяльності (наприклад, через прибуток, амортизацію (амортизаційні відрахування), кошти, що виплачуються страховими установами у вигляді відшкодування від нещасних випадків, стихійних лих тощо);

позикові кошти, включаючи банківський, інвестиційний податковий, бюджетний кредити та інші кошти;

залучені кошти, що були отримані після продажу акцій, пайових та інших внесків юридичних осіб та працівників, які працюють на підприємстві;

централізовані кошти, отримані в порядку перерозподілу із фондів об'єднань підприємства (наприклад, концерни, асоціації тощо);

бюджетні кошти з відповідних фондів, які використовуються для реалізації цільових програм держави, регіону або галузі. Безоплатність даного джерела фактично робить його джерелом власних коштів;

кошти іноземних інвесторів, що надаються у формі фінансової або іншої участі в статутному капіталі спільних підприємств, а також у формі прямих вкладів в грошовій формі міжнародних організацій і фінансових інститутів, держав, підприємств різних форм власності. Завдяки залученню іноземних інвестицій забезпечується розвиток міжнародних економічних зв'язків і впровадження передових науково-технічних досягнень.

Інвестиції підприємства є ключовим елементом інвестиційної діяльності та розвитку підприємства [15].

І в вітчизняній, і в зарубіжній літературі існує багато варіацій для визначення терміна «інвестиція», окрема частина з яких була нами досліджена. Повний перелік авторських визначень наведено у Додатку Е.

Аналізуючи отримані дані, можна побачити, що багато авторів поєднують інвестиції винятково з метою приросту капіталу або отримання поточного доходу (прибутку). Хоча дана мета є вирішальною в умовах ринкової економіки, інвестиції можуть орієнтуватись й на інші як економічні, так і неекономічні цілі капітальних вкладень.

Однією з поширених помилок, на яку також можна натрапити в науковій літературі, – ототожнення поняття «інвестиції» з «капітальними вкладеннями» [28]. У даному випадку інвестиції розглядаються як один із способів вкладання капіталу у відтворення основних засобів (як виробничих, так і невиробничих). Проте в той самий момент, інвестиції можуть бути залучені для приросту оборотних активів, різних фінансових інструментів та деяких видів нематеріальних активів. Тобто, капітальні вкладення слід розглядати як більш вузьке поняття, адже вони є однією з форм інвестиції, але не як їх аналог.

Подібним чином багато визначень наголошують, що інвестиції – це вкладання грошей. З таким тлумаченням даного визначення також можна не погодитися. Інвестування капіталу можна здійснювати і в інших формах, не тільки в грошовій, а саме: рухоме та нерухоме майно (капітальні товари), різноманітні фінансові інструменти (зокрема цінні папери), нематеріальні активи тощо [77].

Врешті-решт декілька авторів стверджують, що інвестиції є достроковою формою вкладання засобів. Безперечно, деякі форми інвестицій (в першу чергу, капіталовкладення, інвестиції в акції та ін.) є довгостроковими, проте, інвестиції, можуть бути і короткостроковими (як приклад, короткострокові фінансові вкладення в облігації, депозитні сертифікати з періодом обігу до одного року) [29].

Різноманітність тлумачень поняття «інвестиція» в сучасній вітчизняній та зарубіжній літературі багато в чому залежить від широти основних аспектів цієї складної економічної категорії. Тому при з'ясуванні змісту цієї

категорії слід враховувати основні характеристики, згідно яких формується її суть (рис. 1.3).

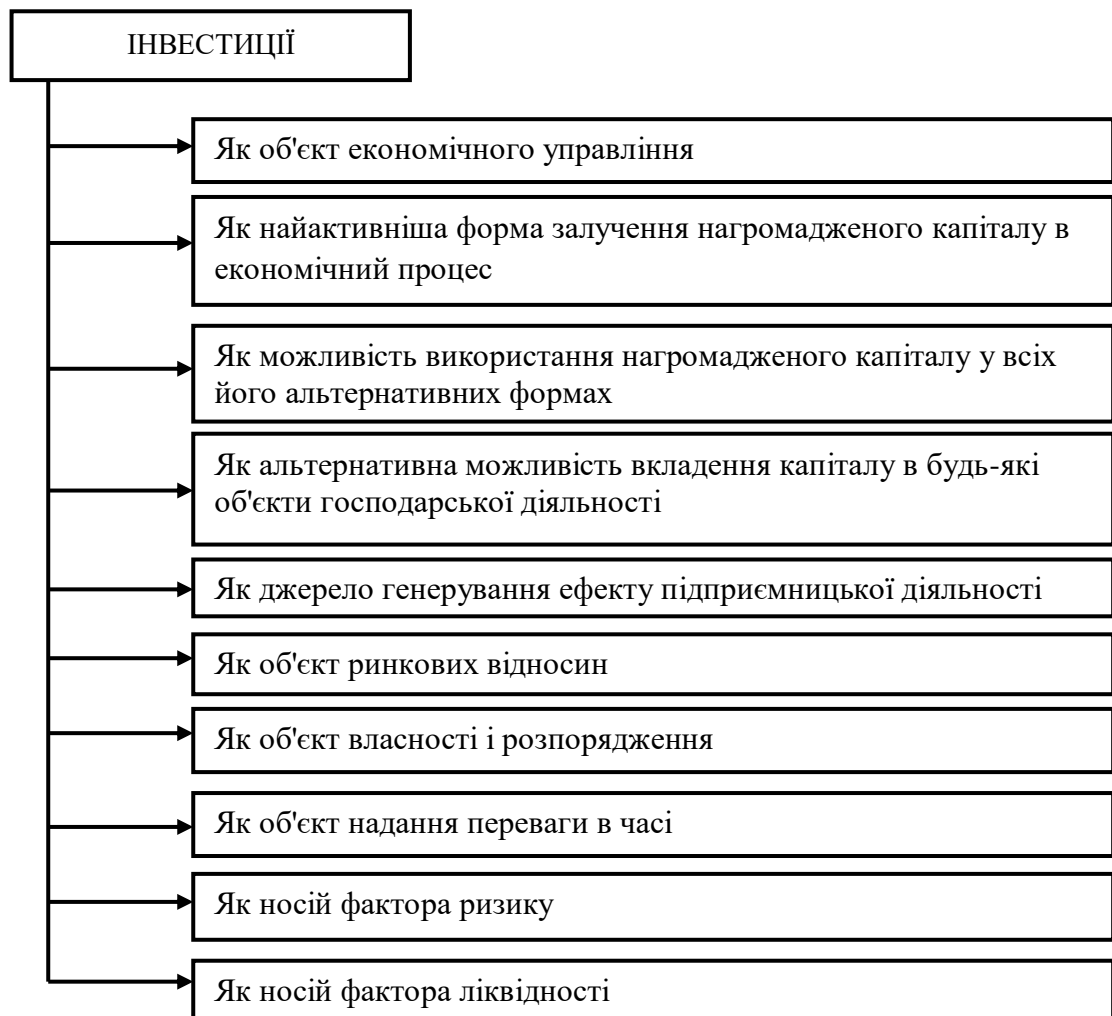


Рис. 1.3. Основні характеристики інвестицій підприємства як об'єкта управління [41]

Розглянемо детально основні характеристики інвестицій підприємства як об'єкта управління. Результати аналізу представлено в Додатку Ж.

Проведений огляд найважливіших характеристик інвестицій підприємства як об'єкта управління наглядно демонструє, наскільки багатогранною та складною є ця економічна категорія з теоретичної та прикладної точок зору. При цьому всі оглянуті характеристики, які

розкривають особливості інвестицій підприємства, тісно пов'язані між собою, тому при визначенні їх економічної суті потребують всебічний комплексний розгляд.

Отже, підсумовуючи вищевикладену інформацію та враховуючи численні визначення різних авторів та досліджені основні характеристики економічної суті інвестицій підприємства, можна зробити наступний висновок: інвестиції – це вкладання капіталу в різних формах в різні об'єкти (інструменти) його господарської діяльності задля одержання прибутку у майбутньому та досягненні іншого економічного і/або неекономічного ефекту, реалізація якого базується на ринкових принципах і тісно пов'язана з факторами часу, ризику і ліквідності.

Дослідивши економічний зміст поняття «інвестиції», природу походження такої важливої економічної дефініції, надалі слід розглянути основну класифікацію форм і видів інвестицій.

На нашу думку, за основу слід використовувати саме класифікацію І. Бланка, яку автор детально описує в своїх роботах (рис. 1.4).

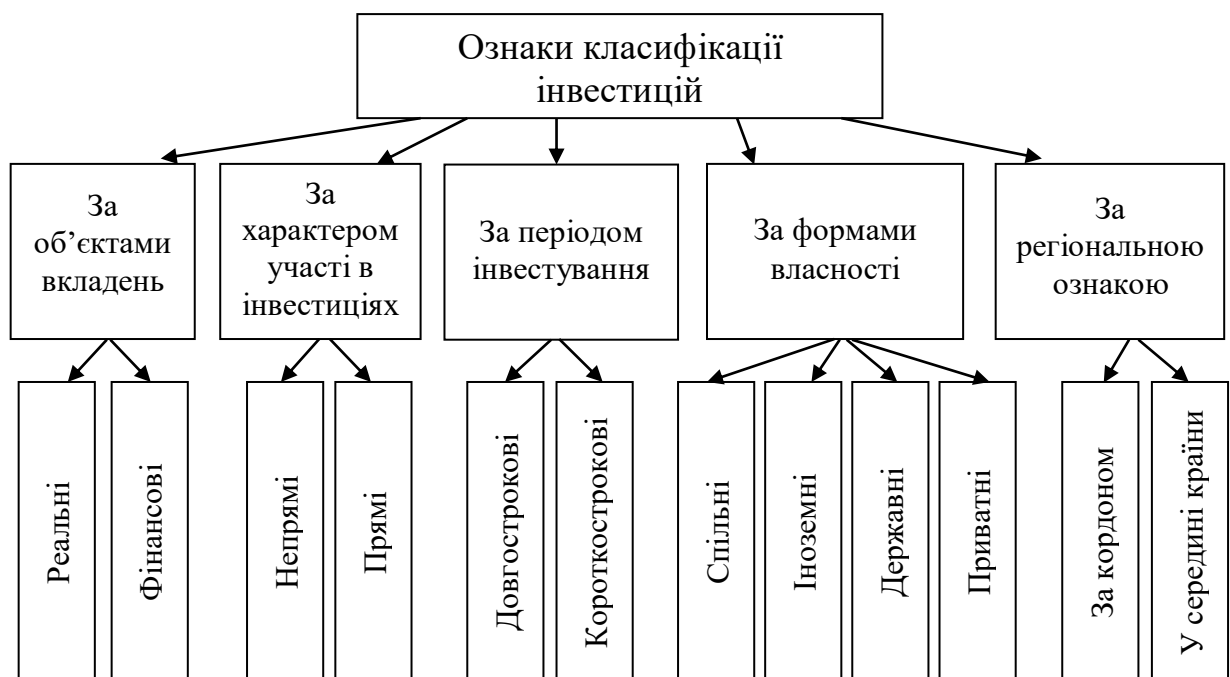


Рис. 1.4 . Ознаки класифікації інвестицій за І.А. Бланком [5]

Дана класифікація є найбільш комплексною та розширює класифікації інших авторів [29]. Звичайно ж, інші існуючі класифікації мають право на життя як у практичному плані, так і в науковому. Вони дають змогу детальніше охарактеризувати інвестиції та проводити аналіз з метою підвищення ефективності їх використання. Але в сучасних умовах цих класифікацій недостатньо [12].

Також варто окремо розглянути класифікацію, яку було б доречно використовувати саме на підприємстві (рис. 1.5).

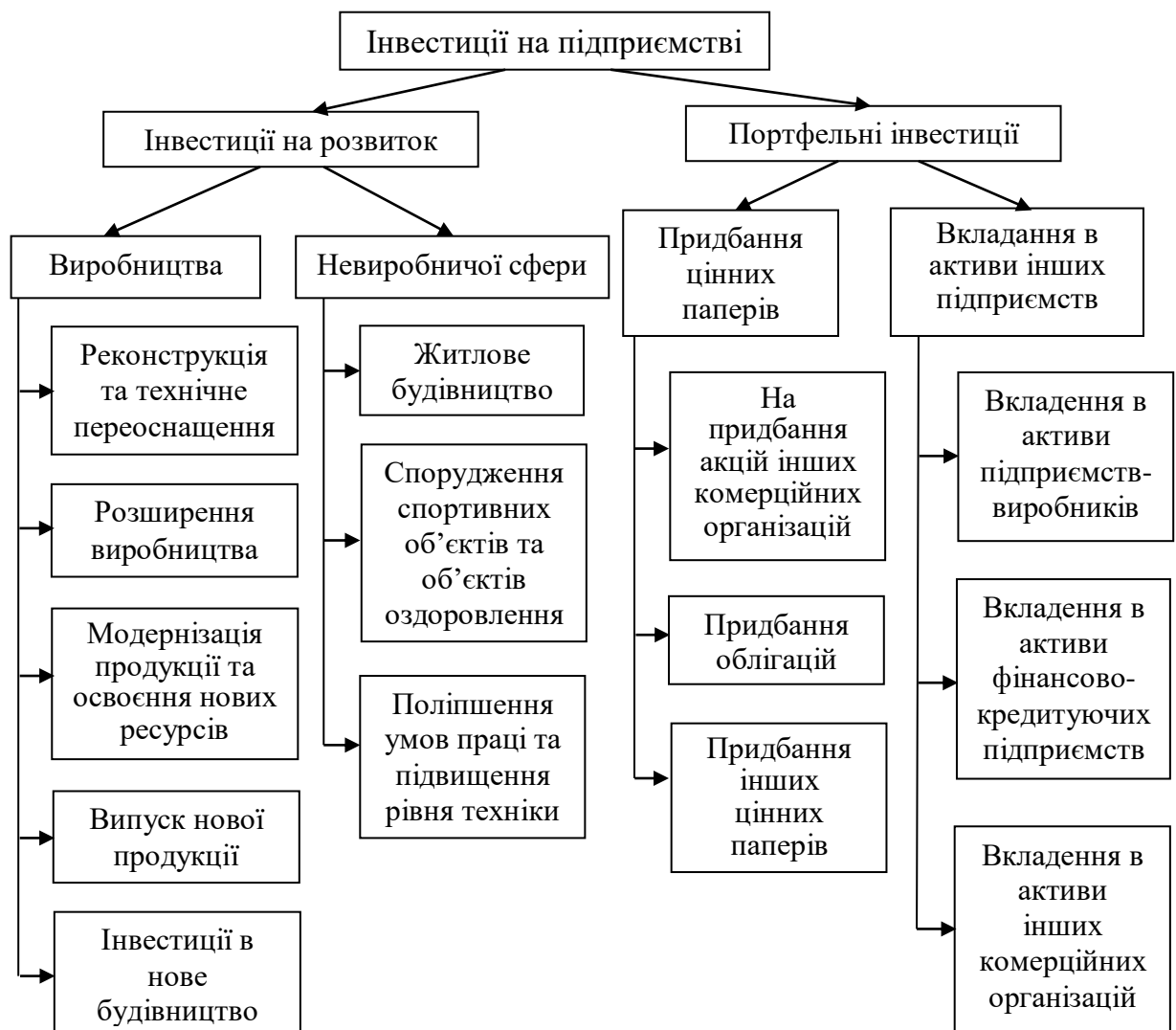


Рис. 1.5. Класифікація інвестицій на підприємстві [33]

Таким чином, наведена вище класифікація інвестицій є найбільш придатною для використання на підприємстві (див. рис. 1.5). Перевага цієї класифікації над іншими полягає в тому, що вона дає справжнє уявлення про мету підприємства щодо інвестицій, та по суті, ця класифікація характеризує інвестиційний портфель підприємства. Оптимізація портфеля з мінімізацією ризику та максимізацією отримання економічної вигоди (збільшення капіталу та доходу) є однією з найважливіших проблем на підприємстві [46].

Отже, підсумовуючи даний підрозділ, а саме змістовність понять «розвиток підприємства», «інвестиції», «інвестиційна діяльність» та їх загальну характеристику, можна зробити висновок, що наразі існує величезна наукова база щодо трактувань даних понять різними поняття. Кожен з цих науковців по-своєму правий, але варто вміти всю накоплену інформацію аналізувати та виділяти найголовніше, щоб знайти істину. Адже маючи правильну теоретичну основу, ми маємо змогу використовувати ці знання для подальших досліджень без допущення помилок.

І варто також зазначити, що дані поняття варто розглядати в сукупності, як один елемент, адже важно уявити ефективну підприємницьку діяльність без наявності цих двох взаємозалежних факторів.

1.2. Роль інвестиційної діяльності в забезпеченні розвитку підприємства

Як уже відзначалось раніше, інвестиційна діяльність відіграє головну роль в економічному процесі і обумовлює зростання економіки підприємства в цілому. Завдяки інвестуванню підприємство має змогу збільшити свої обсяги виробництва, отримати більше доходу, розвиватись і скласти гідну конкуренцію на ринку свої суперникам, а також найбільшою мірою задовольнити попит на ті або інші товари і послуги [50]. Частина отриманого доходу знову накопичується і збільшується в розмірах, завдяки чому виробництво у подальшому розширюється, тим самим ведучи підприємство до процвітання. І цей процес повторюється раз за разом. Таким чином,

використання інвестицій є найважливішою умовою реалізації стратегічних і тактичних цілей розвитку підприємства [3]. Про це дає уявлення рис. 1.6.

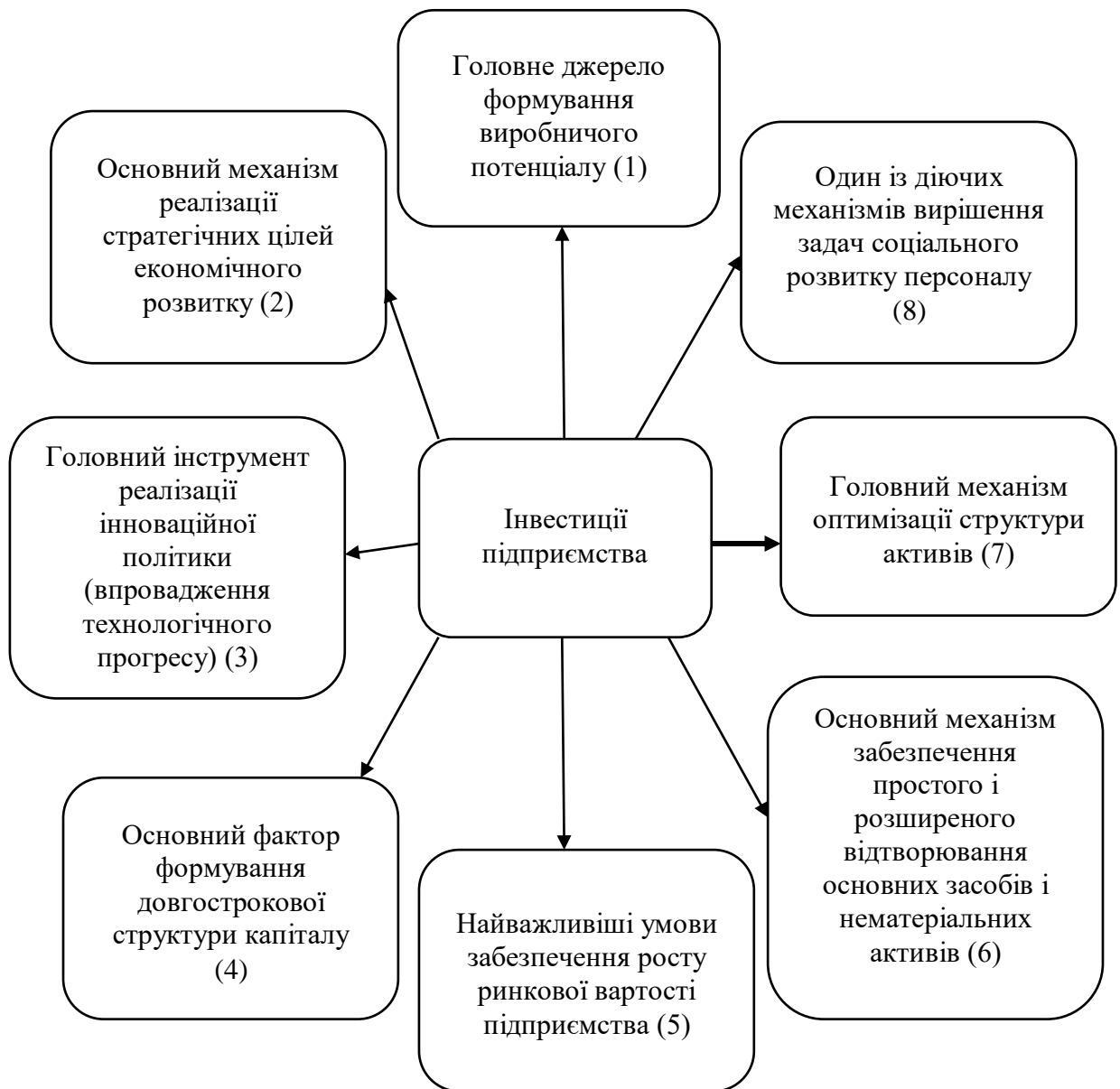


Рис. 1.6 Роль інвестицій в забезпеченні розвитку підприємства [8,66]

З наведеної схеми можна побачити, що реалізація інвестицій є визначальною умовою для вирішення майже всіх стратегічних і значної частини поточних задач розвитку і забезпечення ефективної діяльності підприємства.

Практичне втілення інвестицій задовольняється завдяки інвестиційній діяльності підприємства, яка є одним із видів його господарської діяльності і основною формою реалізації його економічних інтересів [79].

По спрямованості інвестиційну діяльність підприємства можна поділити на внутрішню і зовнішню (рис. 1.7).

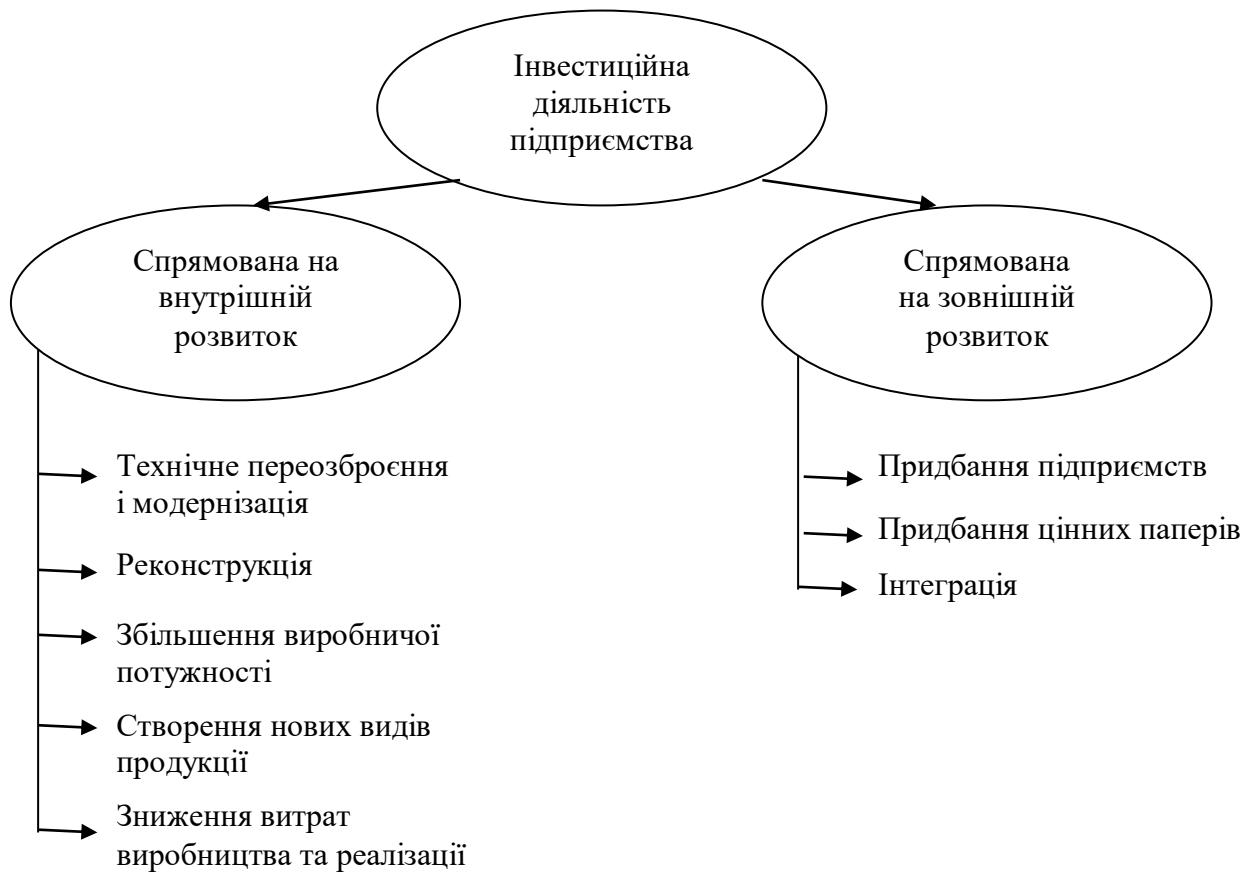


Рис. 1.7 Напрямки інвестиційної діяльності підприємства [13,40]

Технічне переозброєння і реконструкція здійснюються з ціллю переходу до нових технологій, заміни діючого парку обладнання більш сучасним. Це дозволяє знизити витрати виробництва на одиницю продукції, що випускається, і призводить до збільшення прибутку та підвищення ефективності виробництва. Також це дозволяє підприємству швидко подолати спад виробництва (якщо він є), стабілізувати й поступово нарощувати обсяги виробництва конкурентоспроможної продукції, яка

користується попитом на ринку, що призводить до приросту фінансових результатів [3].

Збільшення виробничих потужностей сприяє збільшенню потенціалу підприємства, обсягу випуску існуючої та переходу до випуску нової продукції, що в свою чергу дозволяє отримувати більші доходи за рахунок збільшення прибутку і, окрім цього, завоювати більшу частку ринку, здійснюючи тим самим свій вплив на нього [62].

Створення нових видів продукції призводить до росту прибутку, сприяє диверсифікації виробництва, що дозволяє знизити ризик, пов'язаний з коливаннями попиту на окремі види продукції, що випускається.

Зниження витрат підприємства на виробництво та реалізацію має також важливе значення, оскільки від правильної оцінки реальної собівартості залежить ефективність управління виробництвом, що в під-сумку вплине на фінансовий результат діяльності підприємства. Також це дає можливість підприємству ліпше маневрувати своїми матеріальними й людськими ресурсами, істотно зменшувати економічний ризик, пов'язаний з виробництвом і реалізацією на ринку нових видів власної продукції, підтримувати на належному рівні свою фінансову стабільність [75].

Вкладення капіталу в придбання підприємств має на меті не стільки отримання високого інвестиційного прибутку (хоча мінімально необхідний його рівень повинен бути забезпечений), скільки встановлення форм фінансового впливу на підприємства для забезпечення стабільного формування свого операційного прибутку [69].

Придбання цінних папір. Щоб примножити свої фінанси, підприємцю не обов'язково інвестувати кошти в нерухомість або депозит. Ринок цінних паперів, які вільно обертаються на фондовому ринку – перевіреним способом збільшити капітал з мінімальними ризиками. В окремих випадках цей напрям може бути використаний для встановлення форм фінансового впливу на окремі компанії при рішенні стратегічних завдань (шляхом придбання контрольного або достатньо вагомого пакета акцій) [11].

Позитивними наслідками інтеграції підприємств малого та середнього бізнесу в ринковій економіці є: їх пристосування до несприятливих обставин; досягнення фінансово-економічного ефекту; зміна форми власності та організаційно-правового статусу, технологій і методів управління виробництвом; отримання переваг у відносинах з контрагентами, а також із державою [61].

Тобто, аналізуючи вищесказане, можна стверджувати, що інвестиційна діяльність перш за все повинна бути ефективною, саме тому однією з умов економічної доцільності інвестиційного проекту є його ефективність.

Під ефективністю інвестиційного проекту в Методичних рекомендаціях з оцінки ефективності інвестиційних проектів розуміють категорію, яка відображає відповідність проекту, що породжує інвестиційний проект, цілям і інтересам його учасників [40].

З'ясування ефективності має за основу коректне зіставлення здійснених витрат з економічним ефектом, отриманим після того, як ті самі витрати були вкладені.

Ефективність класифікують за багатьма ознаками.

Розрізняють три види ефективності інвестиційних проектів: комерційну, бюджетну і суспільну [27].

Комерційну ефективність розраховують, коли оцінюють комерційні проекти через співвідношення фінансових витрат і результатів. Головним критерієм ефективності є чистий дисконтований дохід (NPV).

Бюджетна ефективність визначається фінансовими наслідками реалізації проекту і оцінюється на основі індексу прибутковості (PI) і внутрішньої норми прибутковості (IRR).

Громадська ефективність орієнтується на інтереси народного господарства, учасників здійснення проекту, які отримують всі результати проекту та несуть повністю витрати на його реалізацію. Критерій ефективності – термін окупності (DPP) [80].

Інші автори по об'єкту оцінки розрізняють ефективність [60]:

економічну (відповідність витрат і ефекту проекту цілям та інтересам учасників в грошовій формі);

соціальну (відповідність витрат і соціальних результатів проекту);

екологічну (відповідність витрат і екологічних результатів).

У Методичних рекомендаціях пропонується оцінювати ефективність проекту в цілому (включає в себе суспільну і комерційну ефективність), а також ефективність участі в проекті (ефективність участі, інвестування і бюджетна ефективність) [76].

Інвестиційна діяльність підприємства є ефективною, коли отриманні результати від реалізації інвестиційного проекту за певний проміжок часу перевищують його витрати [72].

Для того, аби остаточно вирішити чи слід реалізовувати проект, необхідно попередньо розрахувати основні показники розвитку підприємства до та після реалізації проекту. Якщо присутні декілька проектів, то варто провести розрахунки показників після теоретичної реалізації проекту, а після цього, використовуючи отримані значення і порівняльні коефіцієнти, з'ясувати який інвестиційний проект з інвестиційного портфелю є більш доцільним для впровадження [68].

Звідси виходить, що показники розвитку підприємства на пряму залежать від критеріїв ефективності інвестиційного проекту. Важливий вплив на зміну показників підприємства відіграє напрямок (мета) інвестиційної діяльності. Виходячи з видів ефективності інвестиційних проектів, нижче розглянуті основні напрямки інвестиційної діяльності та відповідні зміни показників підприємства [74].

Дослідження теоретичних аспектів оцінки ефективності інвестицій дозволило виявити, що ефективність може бути декількох видів: комерційна, бюджетна, громадська, екологічна, та ін.

Для досягнення комерційної ефективності (Додаток 3) можна реалізовувати інвестиційні проекти, основна мета яких є поліпшення якості продукції, поступове збільшення обсягів виробництва і зменшення

виробничих витрат. При поліпшенні якості продукції будуть використовуватися більш якісні матеріали, що, в свою чергу, стане результатом збільшення ціни і собівартості самої продукції, а отже, відбудеться збільшення виручки від продажів. Чистий прибуток може залишатися незмінним, але може і зрости, якщо споживчий попит на поліпшений товар також стане виросте [21].

При нарощуванні обсягу виробництва собівартість продукції повинна зменшитися в результаті ефекту масштабу. Від того, що вирішить підприємство: змінити або зберегти ціну, – залежить чи зміниться обсяг виручки і чистого прибутку. Зі збільшенням обсягу виробництва продуктивність праці також зростатиме, а збільшення середньооблікової чисельності працівників не є обов'язковою умовою даного напрямку. Збільшення обсягів виробництва можливо досягнути при умові технічного переоснащення наявного обладнання, закупівлі нового, більш продуктивного устаткування, створення додаткових робочих місць. Як результат, рентабельність продукції зміниться, адже собівартість зменшиться, а прибуток зросте [69].

Зниження собівартості продукції можливо досягнути за рахунок модифікації складу товару та його матеріалів, автоматизованого виробництва, зростання обсягів виробництва. Так само, в залежності рішення, яке прийме підприємство стосовно рівня ціни, відбуватиметься зміна чистого прибутку і виручки від продажів в сторону росту, або зниження. Матеріаловіддача повинна збільшитися, при інших рівних умовах, за рахунок зменшення витрат на матеріали. Напрямок зміни рентабельності залежатиме від того, як зміниться прибуток від реалізації продукції [40].

Для того, щоб освоїти нові види діяльності, варто провести попередній аналіз ринку для виявлення потреб споживачів в новому товарі, визначити передбачуваний сегмента ринку. Даний напрямок передбачає значні капіталовкладення, переналадку наявного обладнання при наявній можливості його використання в новому виробництві.

Виробництво нової продукції на ринку тісно пов'язане з ризиком низької інвестиційної ефективності, в той час як виробництво існуючої на ринку, але нової для підприємства продукції, має менший ступінь ризику. Обсяг виробництва буде коливатися в залежності від зміни купівельного попиту. Як результат, відбувається зміна наступних показників: виручка від продажів, собівартість продукції, чистий прибуток і показники рентабельності. Вихід на нові ринки збуту допоможе підприємству зайняти більшу долю і посилити свою конкурентоспроможність [22].

Впровадження інноваційних технологій, на думку Е. Іванова, дозволяє підприємству досягати лідерства на ринку і утримувати конкурентні переваги [26]. Тому для сталого розвитку підприємства важливо швидко реагувати на структурні зміни в галузевому середовищі, вчасно звернути увагу на щось абсолютно нове і впровадити його.

Досягнення бюджетної ефективності (рис. 1.8) відбувається за рахунок відрахувань у позабюджетні фонди, а також за рахунок сплати податків до бюджетів різних рівнів.

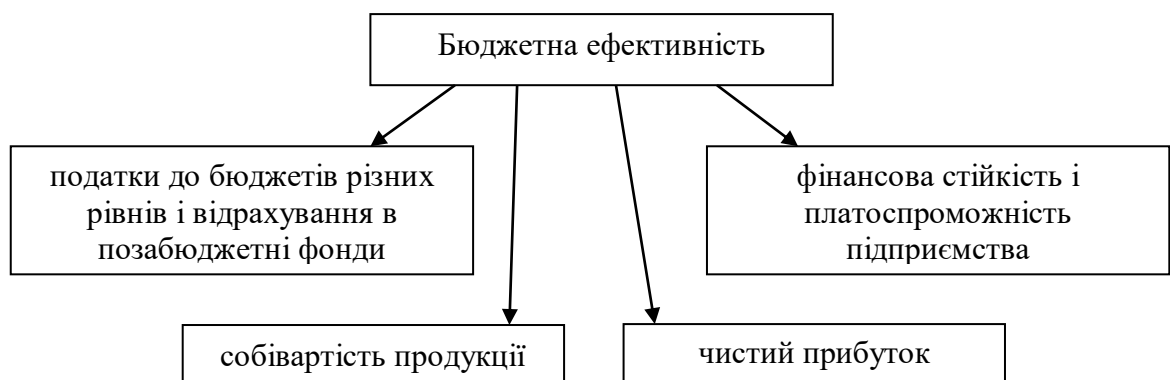


Рис. 1.8 Вплив бюджетної ефективності інвестиційної діяльності на показники розвитку діючого підприємства [22,26,60]

Громадська (соціальна) ефективність (рис. 1.9) передбачає створення нових робочих місць, покращення умов праці, збільшення заробітної плати

працівникам. Коли створюються нові робочі місця, водночас збільшується і собівартість продукції, оскільки стаття калькуляції «заробітна плата» зростає. Так само підвищиться продуктивність праці, від чого можна збільшити обсяг виробництва, якщо це має сенс. Як результат, від таких дій зміняться наступні показники: чистий прибуток, виручки від реалізації продукції, показники рентабельності.

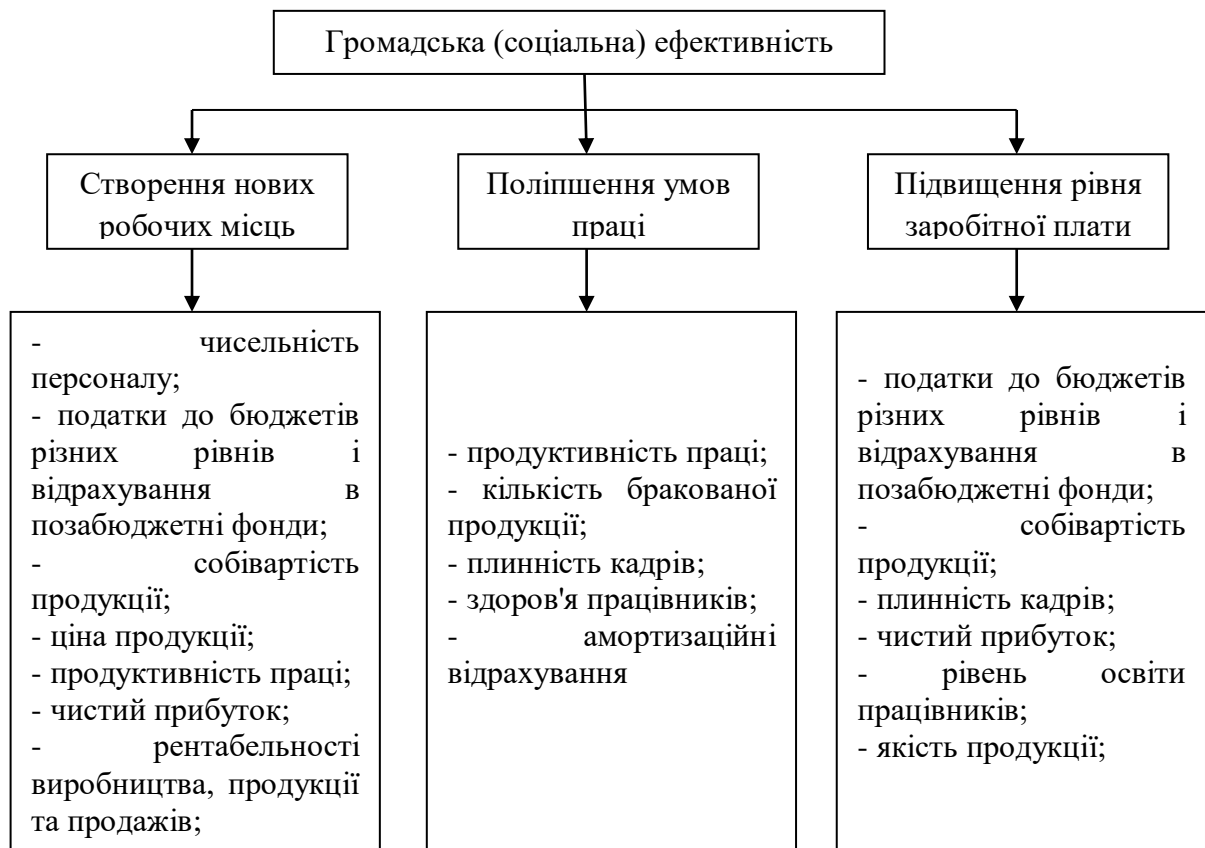


Рис. 1.9 Вплив соціальної ефективності інвестиційної діяльності на показники розвитку діючого підприємства [10, 28,45]

Покращення умов праці матиме значний вплив на зменшення плинності кадрів підприємства, зменшення відсотку браку, поліпшення якості продукції, зростає продуктивність праці. При цьому, неважливо за рахунок чого будуть покращуватись умови праці, також зазнають змін і амортизаційні відрахування. З'являться більш високі вимоги до рівня освіти працівників,

зменшиться плинність кадрів. Однак при цьому, зросте обсяг відрахування в державні фонди з фонду заробітної плати, і збільшиться сума сплати податків на доходи фізичних осіб [28].

С. Овсянніков та Ю. Лободенко підкреслюють значущість ролі інвестицій в сфері виробництва для промислового підприємства. «Необхідність в виробничих інвестиціях пов'язана з заміщенням зношених основних фондів новими виробничими активами, яке здійснюється за допомогою акумулювання відрахувань амортизації і їх використання на покупку нового обладнання і модернізацію виробничого потенціалу. Розширення операційної діяльності можливо за рахунок нових інвестицій у виробництво, на вдосконалення, якісне оновлення машин і обладнання» [52]. Так само автори стверджують про те, що саме недостатня кількість інвестиційних ресурсів для відновлення виробничого потенціалу займає лідируючу позицію серед факторів, які стоять на шляху ефективного функціонування підприємства і перешкоджають його подальший розвиток. Знос основних фондів в п'ять разів перевищує швидкість їх відновлення, що, в кінцевому рахунку, призводить до повного зносу фондів.

В результаті автори зробили наступний висновок: задля забезпечення більш стійкого розвитку підприємства інвестиційний механізм повинен орієнтуватися на цілеспрямовані зміни у внутрішньому середовищі та водночас враховувати майбутні зміни у зовнішньому середовищі. Ключовими факторами успіху даного механізму є: довгострокові перспективи, підтримка балансу між інноваційною, виробничою і маркетинговою діяльністю, орієнтація на забезпечення конкурентних переваг та впровадження інноваційних проектів.

Для виробничих підприємств важливо досягти екологічної ефективності під час реалізації інвестиційних проектів (рис. 1.10). Гарними прикладами досягнення екологічної ефективності під час інвестиційних проектів є зменшення кількості шкідливих викидів в навколишнє

середовище, зниження використання природних ресурсів, використання сучасного, більш екологічного, обладнання.

Екологічний ефект в сучасному світі відіграє важливу роль для визначення рівня конкурентоспроможності підприємства на ринку. Зменшення кількості шкідливих викидів дає змогу знизити витрати на виплату штрафів за шкідливі викиди, що, в свою чергу, допоможе зменшити собівартість продукції і матиме вплив на розмір чистого прибутку і рентабельності продукції. За рахунок використання сучасного екологічного обладнання зростає, як і фондівдача основних засобів, так і амортизаційні відрахування.



Рис. 1.10 Вплив екологічної ефективності інвестиційної діяльності на показники розвитку діючого підприємства [10,28,75]

Тобто, аналізуючи усе вищесказане, можна відзначити, що інвестиції є необхідною умовою для забезпечення розвитку підприємства. Адже при

вкладенні інвестиційних ресурсів у виробництво рух інвестицій на стадії окупності витрат здійснюється у вигляді індивідуального кругообігу виробничих фондів. У ході цього кругообігу створюється готовий продукт, що втілює у собі приріст капітальної вартості, в результаті реалізації якого утворюється дохід. Інвестиційна діяльність є необхідною умовою кругообігу коштів господарюючого суб'єкта. У свою чергу виробнича діяльність створює передумови для нових інвестицій. Тому будь-який вид підприємницької діяльності включає процеси інвестиційної та основної діяльності, які складають єдиний економічний процес.

1.3. Світовий досвід управління розвитком залізничної інфраструктури на основі вдосконалення інвестиційної діяльності

На сьогоднішній день неможливо досягнути високих показників результативності в діяльності підприємства без залучення зовнішніх джерел інвестування. Саме вкладання всіх видів цінностей (як матеріальних, так і нематеріальних) у виробничі можливості та цінні папери забезпечують необхідне підґрунтя для отримання майбутніх прибутків.

Серед усіх видів транспорту вітчизняна залізниця є найбільш розвиненим в Україні, за своєю протяжністю вона займає 4 місце у світі (після США, Росії та Канади). За обсягом вантажообігу на залізничний транспорт припадає основний обсяг перевезень – від 40 до 50%, а за пасажирообігом наразі він є незаперечним лідером, адже забезпечує понад 50-70% перевезень від загального обсягу. При великій розгалуженості колійної мережі, більша половина якої – колійна мережа підприємств і організацій, значний відсоток становлять електрифіковані ділянки (близько 40%), дво- і багатоколійні ділянки (майже третина загальної довжини) [48].

При цьому, залізничний транспорт має високий рівень зносу основних фондів (за деякими їх головним видам – 80-90%), більшість шляхів змонтовано на дерев'яних шпалах, з яких 1517 од. знаходяться в незадовільному стані, аби їх використовувати у подальшій діяльності. Значна

частка об'єктів інфраструктури залізниці є просто застарілою і не відповідає сучасним вимогам щодо виконання своїх основних функцій. В першу чергу, це відноситься до залізничних вокзалів, станцій, готелів, засобів зв'язку і управління рухом поїздів. Техніко-економічні та експлуатаційні характеристики залізниці мають тенденцію до зниження переважно через те, що ширина колії не відповідає стандартам західноєвропейської залізниці, що в свою чергу негативно впливає на закордонні та транзитні перевезення. Це потребує заміни на західних кордонах країни 14 спеціально обладнаних станцій, 11 станцій, де здійснюється перевантаження імпортованих вантажів, і 8 пунктів перестановки вагонів на візки західноєвропейської колії [44].

Структура та виробничі потужності, пов'язані з цією галуззю (що в свій час потрапили під юрисдикцію України після розпаду Радянського Союзу), які мають забезпечувати ефективне функціонування залізниці, не задовольняють необхідні умови для її подальшого стабільного розвитку.

Характерною тенденцією для світових залізниць є те, що зростання обсягів інвестицій значно випереджає зростання обсягів операційних доходів. Реалізація інфраструктурних проектів на світових залізницях має змогу здійснюватися не лише за рахунок власного або приватного капіталу, але й за рахунок державних коштів. Водночас понад 2/3 від всіх інвестицій у розвинених країнах використовується для розвитку саме залізничної інфраструктури. Більш того, з 2000 р. присутня тенденція збільшення частки інвестицій в інфраструктуру в загальній структурі інвестицій [59].

В цей же час в Україні спостерігається абсолютно протилежна ситуація, а саме: 85% від всього обсягу інвестицій спрямовані на підтримання діяльності залізниці (за даними Державної статистичної служби України за 2008 р.), і тільки 15% – на оновлення та модернізацію інфраструктури [58].

Розглянемо стан інвестицій у залізничну інфраструктуру закордоном.

Європейська система. Аналіз праць європейських науковців свідчить про те, що поточні витрати на залізничну інфраструктуру постійно

збільшуються, а в деяких країнах навіть переважають в порівнянні з витратами на рухомий склад [73]. Від загальних експлуатаційних витрат 30-50% припадає на інфраструктуру, і дані пропорції значно відрізняються по країнах-членах ЄС. Лідером серед європейських країн став Люксембург, де на душу населення припадає найвищий рівень інвестицій в залізничний транспорт в Європі (рис. 1.11).

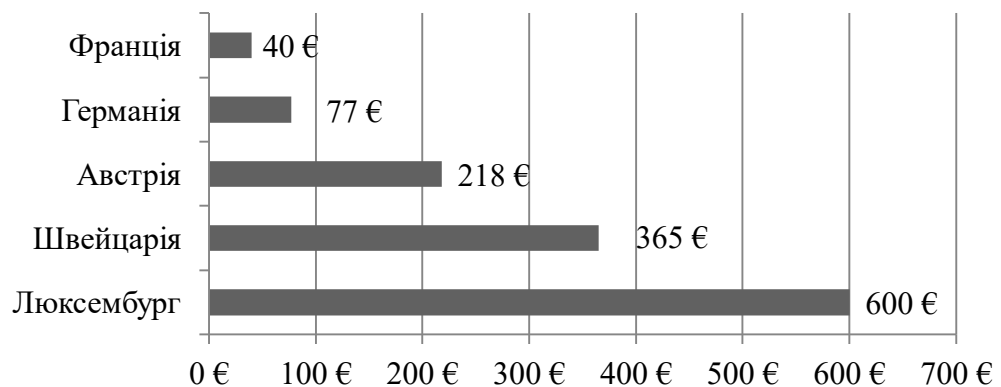


Рис. 1.11 Рівень інвестицій в залізничну інфраструктуру на душу населення в Європі за 2018-2019 рр. [53]

Як приклад європейської системи, то можна розглянути стан залізниці в сусідній державі – Польщі. Якщо говорити про польській залізниці в цілому, то тут ринок лібералізовано. У Польщі наразі функціонує більше 70 приватних перевізників, інші 51% – у держсекторі. Тому збільшення хоч і присутнє, але не стабільне, адже від держсектора не надходить постійна підтримка. Так, 2018 р. був вкрай успішним для Польських державних залізниць (PKP – Polskie Koleje Państwowe) [82]. Проте вже в травні 2019 р. обсяг вантажообігу скоротився на 6%. Польські логісти поклали великі надії на контейнерні поїзди з Китаю. Різкого зростання попиту, про який так кричали в уряді та ЗМІ, поки що так і не відбулося. Однак попит на залізницю все ще присутній: черга на фітінгові платформи, цистерни та інші спеціалізовані вагони вже розписана на місяці вперед.

Польща на шляху до реалізації масштабнішої залізничної програми в Європі. Уряд націлюється на розвиток власних залізниць. У найближчі 10-12 років в залізничну галузь планується вкладення інвестицій обсягом 100 млрд. злотих (понад 23. млрд. євро). Кошти будуть направлені як з державного фонду, так і з європейських фондів. На сьогоднішній день інвестицій виділено 66 млрд. злотих, з яких 40 млрд. становить частка ЄС [54].

Інший приклад – залізничний транспорт Великобританії, який являє собою систему транспортних організацій, ключовими елементами якої є:

оператор інфраструктури (Network Rail Limited);

пасажирські компанії-оператори (Transport operating company – «ТОС»);

вантажні компанії-оператори (Freight operating company – «ФОС»).

Network Rail виконує функції управління залізничною мережею і займається питаннями утримання, ремонту та модернізації залізничної інфраструктури.

Програма модернізації залізничної галузі передбачає істотну трансформацію залізниць і включає понад 15 тис. проектів (в тому числі в області електрифікації та збільшення ємності мережі).

У 2009-2018 рр. загальний розмір інвестицій інфраструктурного оператора становив 57,6 млрд. фунт. стерл. (рис. 1.12).

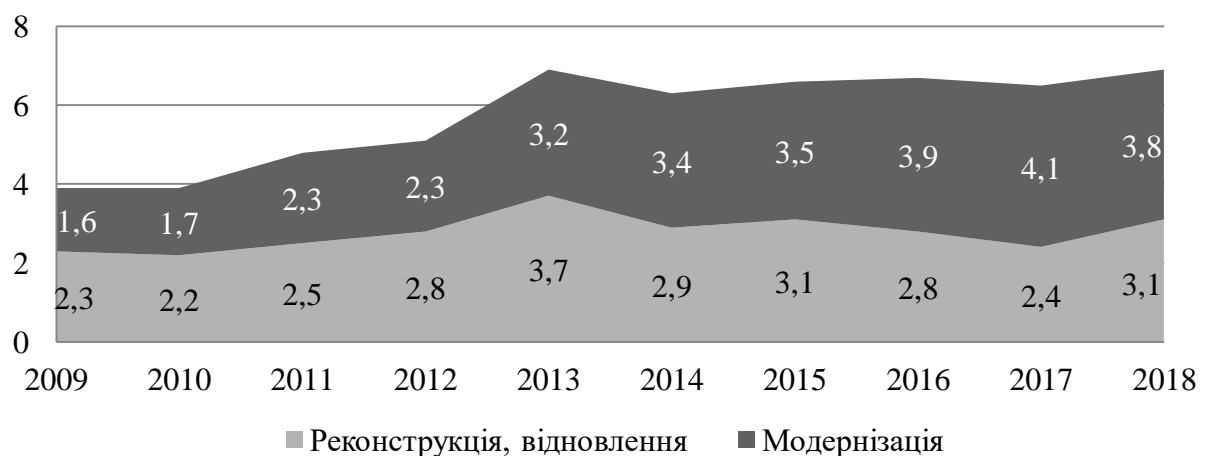


Рис. 1.12 Капітальні вкладення в Network Rail, млрд. фунт. стерл. [55]

При цьому слід відмітити, що британський уряд профінансував понад 2/3 капвкладень національної залізничної мережі Network Rail.

Ще одним прикладом європейської країни є Німеччина, а саме Deutsche Bahn AG – системоутворююча залізнична компанія, юридично є суб'єктом публічно-правової власності в організаційно-правовій формі акціонерного товариства зі стовідсотковим державним участю [24].

Для того, щоб регіональні та глобальні транспортні мережі ефективно функціонували, необхідний великий обсяг капіталу в умовах тривалих інвестиційних циклів. Протягом 2009-2018 рр. загальний обсяг інвестицій DB Group становив 86,8 млрд. євро (рис. 1.13), з яких 62% – фінансування зі сторони федерального уряду.

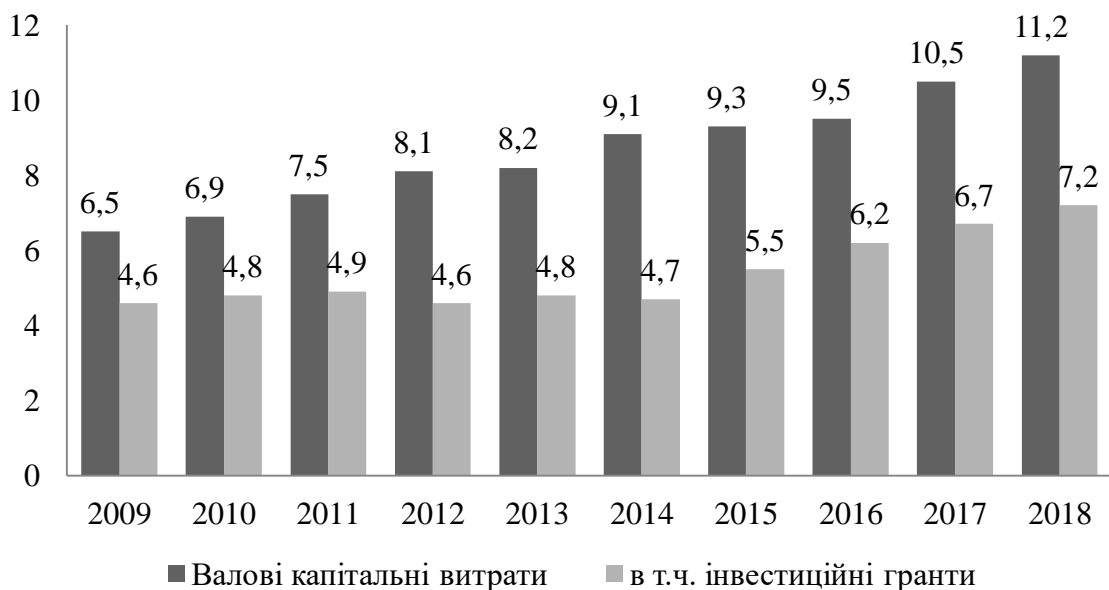


Рис. 1.13 Капітальні вкладення в DB Group, млрд. євро [82]

При цьому варто зазначити, що в загальній структурі капітальних вкладень в DB Group на частку інфраструктури припадало понад 70% капвкладень, на пасажирські перевезення у всіх видах сполучення – 15%, вантажні перевезення – 5%. Модернізація інфраструктури передбачає реконструкцію залізничних шляхів, мостів і тунелів, стрілочних переводів,

установок для командно-диспетчерський техніки. Останнім часом значний обсяг інвестицій спричинений цифровізацією залізничного транспорту [55].

В останні роки Європейською Комісією запропонувала зменшити навантаження на автомобільний транспорт шляхом перерозподілу перевезень всередині транспортної інфраструктури, про що свідчить, зокрема, наявність цілого ряду чинників, що відбивають прагнення до підвищення конкурентоспроможності залізничних систем [82]:

- поділ функціонального і фінансового управління інфраструктурою і перевізної діяльністю;

- об'єднання залізничних систем різних європейських країн для здійснення міжнародних перевезень;

- створення асоціації RailNetEurope, яка виконує роль єдиного відповідального за надання послуг залізничної інфраструктури;

- розвиток високошвидкісного руху, що вимагає нових і модернізованих ліній, на яких швидкість поїздів перевищує 200 км / год. (лідери тут Франція, Німеччина, Великобританія);

- вдосконалення механізмів ціноутворення, включаючи обґрунтування рівня плат за користування інфраструктурою;

- значні інвестиції в розвиток нової інфраструктури і модернізацію існуючих доріг.

Міжнародний союз залізниць профінансував проект InfraCost, в рамках якого створено базу даних по витратах життєвого циклу та підтримки інфраструктури 14 країн Західної Європи.

У проекті для країн Західної Європи середні витрати на поточне утримання і ремонт колії магістральних ліній (включаючи під'їзні колії і станції) складають 77,6 тис. євро на 1 км на рік [54].

Враховано різні фактори: рівень витрат на електрифікацію, протяжність одноколійних і багатоколійних ліній, частота проходження вантажних і пасажирських поїздів, щільність розташування стрілок, загальний обсяг перевезених вантажів.

Системи Північної Америки. За підрахунками Асоціації американських залізниць, з 1980 по 2019 р. компанії витратили понад 710 млрд. дол. власних коштів на капітальні видатки та технічне обслуговування, пов'язані з локомотивами, вантажними вагонами, колійним господарством, мостами, тунелями, іншою інфраструктурою і обладнанням [55]. Це більше 40% з кожного долара прибутку. Рекорд поставлений в 2015 р. – понад 30 млрд. дол. (рис. 1.14).

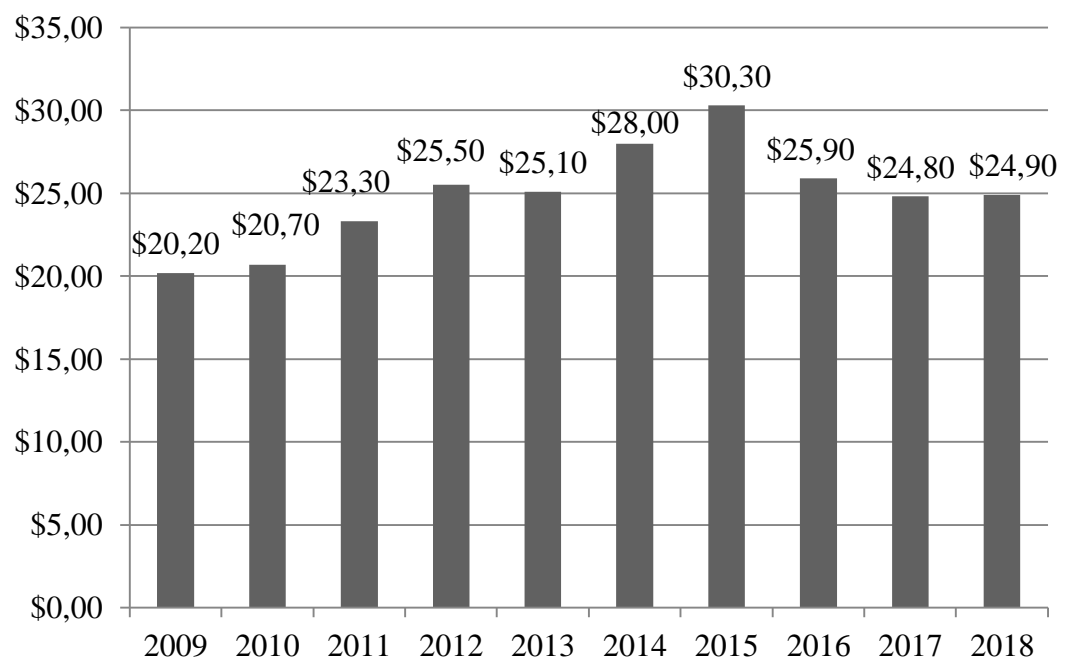


Рис. 1.14 Капітальні інвестиції залізниць США в 2009-2018 рр., млрд. дол. [82]

Чисті капітальні інвестиції в структурі витрат залізниць США рівні 19%. Це більше, ніж в будь-якій іншій сфері виробництва, включаючи комп'ютерну техніку. В середньому показники в реальному секторі по країні становлять близько 3-5% від виручки [53].

Хоча витрати на інфраструктуру в Північній Америці нижче європейських, але їх питома вага на інфраструктуру великих залізниць першого класу за останні три десятиліття збільшився з 14 до 19% від

загальних експлуатаційних витрат [24]. Даний ріст викликаний бажанням збільшити пропускну спроможність доріг для освоєння зростаючого обсягу перевезень.

При цьому більш низькі витрати північноамериканців в порівнянні з європейськими та вітчизняними мережами пояснюються [82]:

переважанням вантажних перевезень (в Європі змішаний вантажопасажирський рух, що істотно ускладнює процес управління та дотримання правил безпеки);

майже повною відсутністю електрифікованих ліній;

переважанням одноколійних ліній підвищеної потужності при більш низькій вантажонапруженості;

менш витратними системами сигналізації і безпеки руху при малої частки пасажирських перевезень;

відсутністю проектів високошвидкісного руху;

наявністю «каскадної» заміни рейок і шпал, що дозволяє своєчасно оновлювати шляхову інфраструктуру;

можливістю відновлення перевезень вантажів на лініях, які довгий час не використовувалися.

У США приватні залізничні компанії не мають змоги фінансувати великі інфраструктурні проекти тільки за рахунок власних коштів. У 2005 р. було прийнято федеральний закон про фінансування транспорту, що надало змогу залучити значний обсяг державних коштів в розвиток інфраструктури залізниць і дало можливість залучення ресурсів державно-приватного партнерства. Прикладом тут є проект спільної участі державного та приватного капіталу в формуванні транспортного коридору Alameda в Південній Каліфорнії, на створення якого було виділено 125 млн. дол. [82].

У сфері пасажирських перевезень інвестування зі сторони держави стало стимулюючим фактором після прийняття федерального закону «Про оздоровлення та реінвестування економіки США». Закон передбачав надання пасажирським транспортним адміністраціям 8,4 млрд. дол., а національній

залізничній компанії пасажирських перевезень у дальньому сполученні Amtrak – 1,3 млрд. дол. на проекти, велика частина з яких відноситься до категорії реконструкції та поточного забезпечення інфраструктури [55].

Варіант Китаю. У Китайській Народній Республіці активно модернізується і розширюється залізнична мережа; оптимізується структура галузі і підвищується сукупна її потужність. Експлуатаційна довжина залізничних шляхів постійно зростає, з 1975 р. по теперішній час їх протяжність зросла на 63%. У 2020 р. вона вже становить 100 тис. км, причому довжина додаткових і електрифікованих ліній збільшилась на 50%.

Залізниці в країні діляться на три групи: державні, змішаної власності та місцеві. При цьому протяжність державних доріг переважає – 82% експлуатаційної довжини [24].

Основними факторами швидкого розширення мережі та будівництва об'єктів інфраструктури є [82]:

- рішення уряду Китаю формувати нову диверсифіковану систему капітальних вкладень і вести пошук джерел їх фінансування;

- розширення масштабів участі спільних підприємств в будівництві, реконструкції та оснащення доріг технічними засобами;

- реструктуризація залізничних підприємств та виведення їх на фондову біржу;

- розширення випуску залізничних будівельних облігацій;

- збільшення обсягів і підвищення ефективності використання іноземних інвестицій;

- раціональне використання банківських кредитів.

Розвиток залізничної системи здійснюється із залученням різних джерел інвестицій. Структура капітальних вкладень у фінансування інфраструктурних проектів державних і змішаної власності залізниць на сьогоднішній день наступна (рис. 1.15):

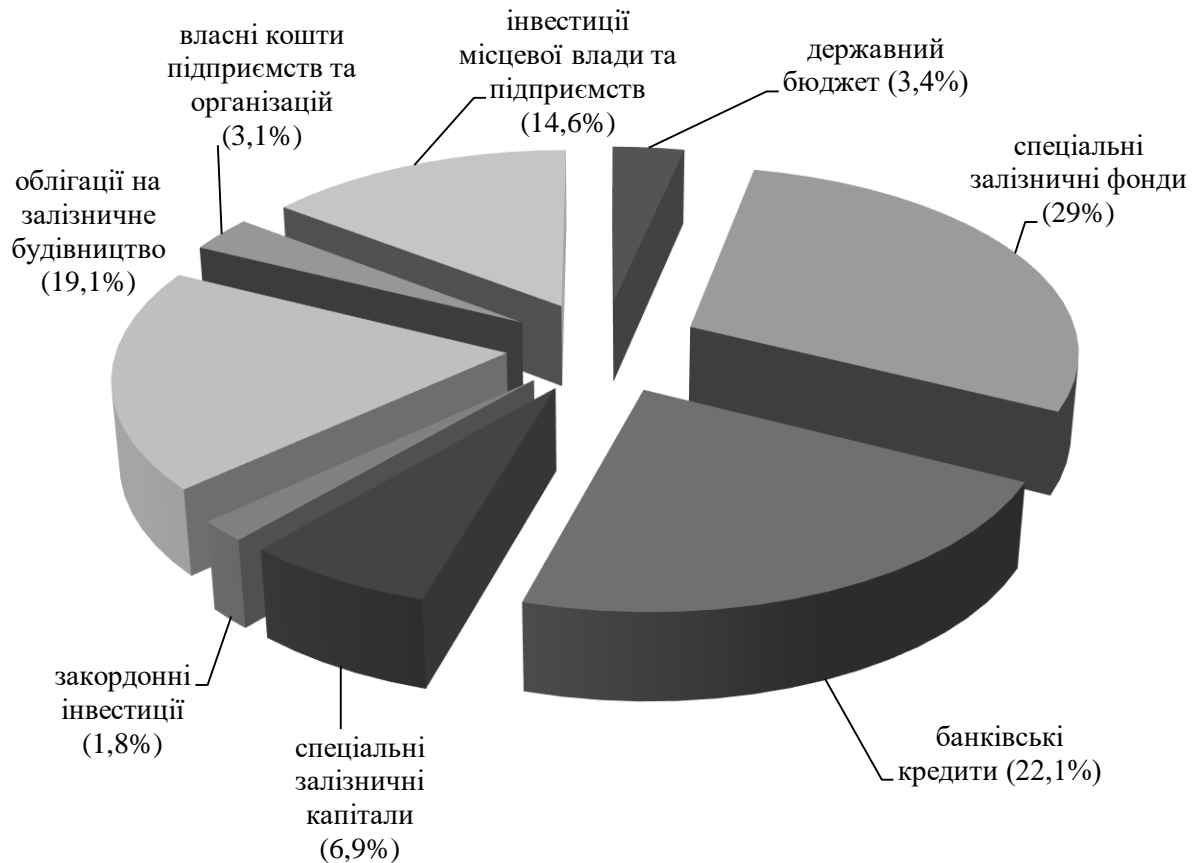


Рис. 1.15 Структура капітальних вкладень в залізничну інфраструктуру в Китаї за 2019 р. [82]

Довгострокові плани розвитку залізничного транспорту Китаю свідчать про збереження високих темпів будівництва та реконструкції доріг, і це буде сприяти більш швидкому й ефективному зростанню економіки країни.

Дослідження світового досвіду реформування залізничної галузі показав, що вкладання інвестицій в розвиток і модернізацію залізничної інфраструктури на постійній основі, є вирішальним фактором зростання галузі. За даними досліджень банківської групи DVB (м. Франкфурт-на-Майні, Німеччина), загальний обсяг інвестицій в розвиток залізничного транспорту в світі на сьогоднішній день оцінюються приблизно в 70 млрд. дол. в рік, з яких 45 млрд. дол. направлено на інфраструктуру і 25 млрд. дол. на модернізацію та реконструкцію рухомого складу [55].

В той же час сумарні інвестиції в усі види транспорту (залізничного, автомобільного, повітряного, водного) складають понад 300 млрд. дол. на рік, не беручи до уваги витрат, які пов'язані з будівництвом автомобільних доріг та орієнтовно становлять ще близько 113 млрд. дол.

Таким чином, порівнюючи досвід України зі світовим, можна сказати, що наш залізничний транспорт на сьогоднішній день знаходиться досить у складному становищі, що характеризується критичним обсягом зношеності рухомого складу та залізничної інфраструктури, погіршенням фінансово-економічних показників діяльності залізничних підприємств, зменшенням її інвестиційного та кредитного рейтингів, і, відповідно, відсутністю необхідних обсягів фінансування процесів інноваційно-технологічного розвитку залізничного транспорту, що перешкоджає повноцінному та якісному задоволенню потреб суспільства і промисловості у перевезеннях відповідно до міжнародних стандартів надання транспортно-логістичних послуг. І основною причиною того є відсутність бюджетного фінансування реалізації інфраструктурних проектів і повноцінної компенсації пільгових пасажирських перевезень з боку держави, що в свою чергу призвело до неможливості самофінансування залізничної інфраструктури та забезпечення необхідних умов для подальшого розвитку залізничної галузі в цілому.

Висновки до розділу 1

В першому підрозділі було досліджено змістовність понять «розвиток підприємства», «інвестиції», «інвестиційна діяльність». Аналізуючи проведені дослідження, можна зробити висновок, що наразі існує неймовірна кількість визначень даних понять, які трактуються різними авторами. Звичайно ж, кожен з цих науковців по-своєму правий, але, дослідження наукових праць показало, що варто вміти всю накоплену інформацію аналізувати та виділяти найголовніше, щоб знайти істину. Адже маючи правильну теоретичну основу, ми маємо змогу використовувати ці знання для подальших досліджень без допущення подальших помилок. І ще варто

вказати, що дані поняття варто розглядати в сукупності, як один елемент, адже важно уявити ефективну підприємницьку діяльність без наявності взаємозв'язку між цими факторами.

Було розглянуто основні фінансові джерела фінансування інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання, що включають в себе: власні та залучені кошти, а також безоплатне фінансування. Також було досліджено, що наразі існує велика кількість класифікації інвестицій, проте за основу було обрано саме класифікацію І. Бланка. На наш погляд, дана класифікація є найбільш комплексною та розширює класифікації інших авторів. Після цього було розглянуто класифікацію, яку було б доречно використовувати саме на підприємстві, яка полягає в тому, що інвестиції мають поділитись наступним чином: ті, що направлені на розвиток та портфельні інвестиції.

В другому підрозділі було досліджено роль інвестиції в забезпеченні розвитку підприємства. Дослідження показало, що реалізація інвестицій є визначальною умовою для вирішення майже всіх стратегічних і значної частини поточних задач розвитку підприємства. Аналіз теоретичних аспектів оцінки ефективності впливу інвестицій на розвиток підприємства дозволив виявити, що ефективність може бути не тільки комерційна і бюджетна, але й громадська, екологічна та ін.

В третьому підрозділі було виявлено, що українська залізниця, маючи величезний потенціал, значно відстає від світових залізниць в управлінні розвитком на основі ефективної інвестиційної діяльності. Адже світовий досвід показав, що наразі не існує стандартної моделі функціонування інвестиційної діяльності і не існує типових рішень, які підходять для всіх. В кожній країні потрібно впроваджувати таку модель, що буде забезпечувати відповідність національному середовищу, гарантуючи, що сектор залізничних перевезень зможе перейти до надійного фінансового становища шляхом успішних реформ та підвищення конкурентоспроможності, що свою чергу створить відповідні умови для ефективного розвитку підприємства в цілому.

РОЗДІЛ 2. КОМПЛЕКСНИЙ АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ АТ «УКРЗАЛІЗНИЦЯ»

2.1. Загальна характеристика та аналіз основних техніко-економічних показників діяльності підприємства

Перш за все, варто зауважити, що подальші аналіз і дослідження підприємства, шляхів вдосконалення та розрахунку економічної ефективності будуть стосуватись не окремо ДП «Південна Залізниця» (об'єкт проходження практики), а АТ «Укрзалізниця» в цілому, яка є основною компанією та підпорядковує собі раніше зазначене підприємство. Основною причиною того є недостатня кількість необхідної інформації окремо взятих філії залізниці, на відміну від тої доступної інформації, яка розміщується на власному ж сайті головною компанією АТ «Укрзалізниця» і є вільною в користуванні для будь-кого.

АТ «Укрзалізниця» є оператором залізничної інфраструктури та національною вантажно-пасажирською транспортною компанією, яка приймає участь у стратегічній функції забезпечення економічного розвитку та безпеки країни [57].

В даний час підприємство забезпечує 65% транспортних робіт у загальній структурі перевезень серед усіх видів транспорту, і більше 35% пасажирських перевезень у загальній структурі загальних транспортних робіт, які виконуються всіма видами транспорту, крім міського електричного транспорту.

За обсягами вантажних перевезень АТ «Укрзалізниця» (надалі УЗ або Залізниця) посідає четверте місце на Євразійському континенті, поступаючись лише залізницям Китаю, Росії та Індії. Вантажонапруженість українських залізниць (річний обсяг перевезень на 1 км.) в 3-5 разів перевищує відповідний показник розвинених європейських країн [48]. Важливість залізничного транспорту в системі транспортних комунікацій

України посилюється і тим, що через територію держави пролягають основні транспортні транс'європейські коридори: Схід-Захід, Балтика-Чорне море.

Залізниця є одним із засновників Ради із залізничного транспорту держав-учасників Співдружності [82].

Публічне акціонерне товариство «Українська залізниця» є юридичною особою, що утворене відповідно до Закону України «Про особливості утворення публічного акціонерного товариства залізничного транспорту загального користування», постанови Кабінету Міністрів України від 25 червня 2014 р. № 200 «Про утворення публічного акціонерного товариства «Українська залізниця» [57].

Товариство утворене як публічне акціонерне товариство, 100 % акцій якого закріплюються в державній власності, на базі Укрзалізниці, а також підприємств, установ та організацій залізничного транспорту загального користування, які реорганізовано шляхом злиття, згідно до постанови Кабінету Міністрів України від 25 червня 2014 р. № 200 «Про утворення публічного акціонерного товариства «Українська залізниця» [32,63].

31 жовтня 2018 р. КМУ прийняв рішення про зміну типу акціонерного товариства Укрзалізниці з публічного на приватне, перейменування його в акціонерне товариство «Українська залізниця» та про викладення статуту Залізниці в новій редакції.

Організаційна структура Залізниці надзвичайно масштабна та складна, вона вміщує в себе різноманітні служби, які в свою чергу підпорядковують велику кількість людей, вона представлена у додатку И та К.

Для забезпечення функціонування товариства, відповідно до статуту публічного акціонерного товариства «Українська залізниця», затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 02.09.2015 № 735 (в редакції постанови Кабінету Міністрів України від 30.08.2017 № 682), утворюються органи товариства, а також апарат управління [30].

Організаційна структура Залізниці складається з наглядової ради, правління та апарату управління.

Структурними підрозділами апарату управління є департаменти, управління, інспекції і такі підрозділи, як регіональні філії, філії та представництва. Крім того, до апарату управління належать директори, корпоративний секретар, комплаєнс і Проектний офіси та офіс корпоративного секретаря [31].

Права та обов'язки голови та членів правління товариства визначаються законодавством, статутом товариства та трудовим контрактом. Голова та члени правління у своїй діяльності керуються законодавством України, статутом УЗ, рішеннями вищого органу управління, рішеннями наглядової ради товариства та його внутрішніми документами.

Права та обов'язки функціональних директорів товариства визначаються чинним законодавством, колективними договорами, положеннями товариства та контрактом. Повноваження та відповідальність функціональних директорів товариства передбачено наказом від 14.04.2016 № 285 «Про затвердження Порядку розмежування компетенцій між директорами АТ «Укрзалізниця». Положеннями зазначеного наказу директори підпорядковуються голові або члену правління, безпосередньо забезпечують та несуть персональну відповідальність за вирішення питань координації діяльності підрозділів, що перебувають у їх безпосередньому підпорядкуванні. Функціональні директори формують апарат управління.

Апарат управління УЗ відповідає за стратегічне планування, визначення методології, загальну координацію роботи регіональних філій та філій, їх структурних підрозділів, створення умов для підвищення конкурентоспроможності галузі [30].

Статутом компанії встановлено, що товариство створює філії, представництва, інші відокремлені підрозділи без статусу юридичної особи як на території України, так і за її межами, які діють на підставі положень.

Товариство через регіональні філії та філії задовольняє потреби держави, юридичних і фізичних осіб в безпечних та якісних залізничних перевезеннях у внутрішньому та міжнародному сполученнях, роботах та

послугах, що здійснюються регіональними філіями та філіями, забезпечує ефективне функціонування та розвиток виробничо-технологічного комплексу залізничного транспорту загального користування, оперативну координацію роботи структур функціональних вертикалей.

Структурні підрозділи апарату управління регіональних філій та філій керують виробничими підрозділами регіональних філій. Вони безпосередньо підпорядковуються керівникам апарату управління регіональних філій згідно розподілу компетенцій та функціонально структурним підрозділам апарату управління Залізниці.

Виробничі підрозділи регіональних філій здійснюють свою діяльність відповідно до положень, затверджених наказами регіональних філій та філій.

Діяльність господарських та залежних товариств, акції яких внесені до статутного капіталу УЗ, направлена на отримання прибутку за рахунок виробничої, підприємницької, комерційної та інших видів діяльності й забезпечення на цих засадах соціально-економічних потреб суспільства, зростання добробуту працівників товариства та його акціонера – АТ «Укрзалізниця» [57]. Підприємства, якими володіє або має частку Залізниця представлено у Додатку Л.

Визначення та затвердження організаційної структури товариства, питання утворення структурних підрозділів УЗ (апарату управління та відокремлених підрозділів) та затвердження положення про них здійснюється за рішенням правління компанії.

Основною діяльністю підприємства є [31]:

1. Надання послуг з перевезення пасажирів, вантажів, зокрема небезпечних вантажів, багажу, вантажобагажу і пошти залізничним транспортом у внутрішньому та міжнародному сполученні;
2. Надання послуг з доступу до інфраструктури залізничного транспорту;

3. Проектування, будівництво, утримання, експлуатація, реконструкція, ремонт, модернізація, технічне переоснащення об'єктів інфраструктури залізничного транспорту;

4. Будівельна діяльність;

5. Діяльність із зберігання та складування всіх видів вантажів, у тому числі тих, що перебувають під митним контролем, а також вантажобагажу, багажу та ручної поклажі пасажирів;

6. Надання послуг з ремонту вантажних вагонів і контейнерів, ремонту колісних пар, проведення промивально-пропарювальних робіт, а також дезінфекція вантажних вагонів;

7. Продаж проїзних документів, виконання робіт та надання послуг з обслуговування пасажирів на станціях, вокзалах та в пасажирських поїздах;

8. Надання послуг з навантаження, перевантаження, розвантаження, зважування, приймання, видачі та кріплення вантажів, перевірка правильності їх навантаження та кріплення;

9. Надання послуг з навантаження та вивантаження багажу, вантажобагажу та пошти на залізничних коліях загального та не загального користування;

10. Надання послуг з охорони вантажів, прийнятих до перевезення;

11. Інша діяльність.

Серед основних цінностей підприємства можна виокремити наступні (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Основні цінності компанії та їх характеристика

(складено на основі [57])

№ з/п	Цінності	Характеристика
1	2	3
1	Ефективність та орієнтація на результати	Ефективність у веденні бізнесу з фокусом на результати, розвитку персоналу підприємства та підтримці економіки країни.

Закінчення табл. 2.1

1	2	3
2	Якість	Спрямованість на високу якість послуг, що надаються та управління компанією.
3	Відповідальність	Піклування про власних співробітників, партнерів та суспільство на засадах безумовного пріоритету безпеки при веденні діяльності, а також дотримання законодавства України (та очікування, що всі співробітники будуть керуватися такими самими принципами).
4	Єдність	Праця постає як єдина злагоджена команда для досягнення спільних цілей та результатів.
5	Відкритість та цілісність	Прозорість в прийнятті рішень та процесах, відкритість до широкого суспільного діалогу і взаємодії, та діяльність за принципами професійної та персональної етики.

Тобто, аналізуючи дані цінності, можна побачити, що основною місією підприємства є стабільний та процвітаючий бізнес, який працює для підтримки та розвитку економіки й забезпечення благополуччя України та співробітників підприємства шляхом надання найкращих якісних, безпечних, надійних, ефективних, конкурентних та орієнтованих на клієнта послуг залізничних перевезень.

Аналіз сильних та слабких сторін, загроз та можливостей (SWOT-аналіз) представлено у Додатку М.

Згідно зі SWOT-аналізом Залізниця ефективно виконує роль національного перевізника пасажирів і вантажів та раціонально управляє залізничною інфраструктурною, забезпечуючи потребу населення і економіки України в перевезеннях; є соціально відповідальним, привабливою для співробітників, надійним і відкритим партнером для суспільства. Також варто зазначити, що використовуючи свої сильні сторони та реалізуючи свої можливості, Залізниця зможе досягнути наступного результату для ключових зацікавлених сторін [24]:

- для вантажних/логістичних клієнтів:
 - підвищення швидкості і своєчасність доставки вантажів;
 - підвищення надійності та доступності перевезень залізничним транспортом;

прозорі правила діяльності;
 поліпшення якості обслуговування;
 збереження вартості доставки вантажів залізничним транспортом на конкурентному рівні;

покращення безпеки перевізного процесу на залізниці.

- для пасажирів:

підвищення привабливості;

зниження часу транспортування і забезпечення пунктуальності;

підвищення рівня комфорту і чистоти;

покращення рівня безпеки.

- для співробітників:

постановка чітких цілей і визначення функцій персоналу;

посилення залежності розміру оплати праці від досягнутих результатів;

підвищення рівня соціальної захищеності;

можливість професійного розвитку і кар'єрного росту;

покращення соціального рівня.

сталий розвиток трудового колективу УЗ та вирішення соціально-економічних питань його розвитку через соціальний діалог з профспілками.

- для інвесторів:

прозора та проста для розуміння структура підприємства та фінансовий профіль;

захищеність інвестицій та надійність і своєчасність при виконанні зобов'язань;

адекватний рівень дохідності інвестицій, який відповідає ризикам.

- для держави (як власник і регулятор, а також представник інтересів великих верств суспільства):

внесок в економічний добробут країни;

зростання вартості бізнесу, а також надходжень до бюджету;

підвищення доступності перевезень залізничним транспортом;

мінімізація впливу на навколишнє середовище;

підвищення рівня зайнятості і соціальної відповідальності.

Залізниця є одним із найбільших роботодавців України, де працює близько 270 тис. співробітників, або 1,6% від загальної кількості працюючих в Україні. До 2,6% ВВП України генерується саме в Залізниці. Основні дані про підприємство, персонал та витрати на оплату праці за 2016-2019 рр. представлено в табл. 2.2.

Витрати на оплату праці працівників операційної діяльності у 2017 р. мали значну тенденцію до росту і склали 26 482,0 млн. грн., що більше звіту відповідного періоду минулого року на 5 444,4 млн. грн. В основному це відбулося за рахунок підвищення посадових окладів з 01.03.2017 – на 25%, збільшення розміру премії для гостродефіцитних категорій працівників згідно рішення правління (протокол № Ц-57/87 КомТ від 13.09.2017) та початком поетапного введення Положення про оплату праці працівників Залізниці (з 01.12.2017), а також включення «інших витрат», які не відносяться до фонду оплати праці відповідно до вимог МСБО 19. У 2018-2019 рр. тенденція до збільшення збереглась.

Таблиця 2.2

Основні дані про підприємство, персонал та витрати на оплату праці за 2016-2019 рр. (складено на основі [34-38])

№ з/п	Найменування показника	Період, рік			
		2016	2017	2018	2019
1	2	3	4	5	6
1	Середня кількість працівників (штатних працівників, зовнішніх сумісників та працівників, що працюють за цивільно-правовими договорами), у т. ч.:	282 847	278 111	266 335	252 620
	- директор	42	7	7	7
	- адміністративно-управлінський персонал	3 031	3 410	750	487
	- працівники	279 774	274 694	265 578	252 126

Закінчення табл. 2.2

1	2	3	4	5	6
2	Фонд оплати праці, млн. грн., у т. ч.:	19 585,3	26 053,9	33 309,1	38 100
	- директор	73,7	35,8	39,4	34,8
	- адміністративно-управлінський персонал	274,6	765,1	413,9	562,3
	- працівники	19 236,9	25 252,9	32 855,8	37 502,9
3	Витрати на оплату праці, млн. грн., у т. ч.:	19 287,5	26 481,9	33 327,9	37 161,1
	- директор	73,7	35,8	39,4	34,8
	- адміністративно-управлінський персонал	274,6	765,1	413,9	562,3
	- працівники	18 939,2	25 681,1	32 874,6	36 563,9
4	Середньомісячні витрати на оплату праці одного працівника (грн.), усього, у т. ч.:	5 682,6	7 935,1	10 427,9	11 969,8
	- директор	146 299,6	425 928,6	469 345	491 600
	- адміністративно-управлінський персонал	7 549,9	18 698,5	45 986	79 400
	- працівники	5 641,2	7 790,8	10 315	11 700

Середня кількість працівників галузі за проаналізований період має тенденцію до зниження за рахунок працівників Донецької та Луганської дирекцій, які раніше входили до складу регіональної філії «Донецька залізниця». Також це обумовлено природною плінністю кадрів та приведенням кількості працюючих до прогнозованого обсягу робіт [18].

Фонд оплати праці Залізниці щороку зростає. Якщо у 2017 р. він становив 26 млрд. грн., то у 2018 р. – вже 33 млрд. грн., а 2019 р. – 37 млрд. грн., що становить близько 39% загальних доходів товариства (тоді як інші галузі зазвичай на оплату праці витрачають значно менше) [20].

Середньомісячна заробітна плата за 2018 р. склала 10 428 грн., а за 2019 р. – 11 053 грн. За даними Держстату України, у травні 2019 р. середньомісячна заробітна плата штатних працівників у сфері наземного та трубопровідного транспорту становила 10 659 грн. Раніше в компанії зазначили, що підвищення зарплати дозволить не лише зберегти

кваліфіковані кадри, а й повернути залізничників до десятки галузей економіки України [58].

УЗ забезпечує прийом вантажів (зокрема транзитних) і їх перевезення залізничним транспортом. Провідну роль в організації цих процесів відіграє вертикаль комерційного (вантажного) господарства. Основні показники вантажних перевезень представлено в табл. 2.3.

Таблиця 2.3

Основні показники вантажних перевезень за 2016-2019 рр. (складено на основі [34-38])

№ з/п	Показник	Період, рік			
		2016	2017	2018	2019
1	Перевезено вантажів, млн. тонн	343,4	339,6	322,3	312,9
2	Відправлено вантажів, млн. тонн	292,1	277,3	267,6	259,3
	у середньому за добу	0,8	0,76	0,73	0,71
3	Загальний вантажообіг, млрд. т·км., у т. ч.:	226,1	232,1	228,5	225,9
	тарифний вантажообіг	187,6	191,9	186,3	181,4
	порожній вантажообіг	38,5	40,19	42,25	44,5

За аналізований період по всім показникам спостерігається тенденція до зниження. Так наприклад, у 2018 р. залізницею було перевезено 322,3 млн. т. вантажів, що порівняно з 2017 р. менше на 17,2 млн. т., або на 5,1 %, а в 2019 р. було перевезено 312,9 млн. т. вантажів, що на 2,9% менше за аналогічний період 2018 р.

Така сама ситуація і з вантажообігом, який у 2018 р. склав 186,3 млрд. т·км., це на 5,6 млрд. т·км., або на 2,9 %, менше, ніж у 2017 році. В 2019 р. обсяг знизився ще на 2,4% і становить 181,4 млрд. т·км. Основні показники перевезень залізничним транспортом за 2017-2018 рр. представлено у табл. 2.4.

Таблиця 2.4

Основні показники вантажних перевезень за напрямками
за 2017-2019 рр. (складено на основі [34-38])

№ з/п	Показник	Період, рік		Зміна		Період, рік		Зміна	
		2017	2018	«+/-» (абс.)	% (відн.)	2019	«+/-» (абс.)	% (відн.)	
1	Перевезено, у т. ч. (млн. тонн):	339,6	322,3	-17,21	94,9	312,9	-9,4	97,1	
	Транзит	19,6	16,4	-3,21	83,6	14,4	-2	88,0	
	Імпорт	43,9	43,6	-0,25	99,4	43,2	-0,4	99,0	
	Експорт	116,1	107,4	-8,71	92,5	115,8	8,4	107,8	
	Внутрішні	160,0	155,0	-5,04	96,9	139,6	-15,4	90,1	
2	Вантажообіг, у т. ч. (млн. т.км.):	191 914,1	186 344,1	-5 570,0	97,1	181 844,7	-4 499,4	97,6	
	Транзит	20 272,6	17 452,8	-2 819,8	86,1	15 216,2	-2 236,6	87,2	
	Імпорт	22 873,7	23 846,0	972,4	104,3	23 673,5	-172,5	99,3	
	Експорт	79 817,3	76 664,9	-3 152,5	96,1	80 855,8	4 190,9	105,5	
	Внутрішні	68 950,5	68 380,4	-570,1	99,2	62 099,2	-6 281,2	90,8	

Зменшення обсягів перевезень відбулось у всіх видах сполучень у 2018 р.: експорт – на 8,71 млн. т., або на 7,5%; внутрішнє сполучення – на 5,04 млн. т., або на 3,1%; транзит – на 3,21 млн. т., або на 16,4%; імпорт – на 0,25 млн. т., або на 0,6%. В 2019 р. спостерігається така ж сама ситуація, окрім експорту – в даному випадку маємо ріст на 8,4 млн. т. або 7,8%.

Основними країнами-споживачами українського експорту (відповідно до перевізних документів) є: Швейцарія (18,4% від загального експорту); Польща (8,7%); КНР (8,7%); Російська Федерація (7,6 %); Білорусь (5,2%). Основний вантажопотік транзиту у 2018 році формувалася в Російській Федерації (79,8%), Республіці Білорусь (8,3%) та Республіці Казахстан (5%) [24].

На зниження показників обсягів перевезень вплинули наступні фактори:

втрата потужностей металургійних заводів та вуглевидобувних підприємств, розташованих в ОРДЛО;

зменшення врожаю зернових у 2017-2018 рр. на 6,4%;

часткова переорієнтація на автотранспорт та річковий транспорт;
 введення та продовження дії російських дискримінаційних торговельних та транспортних обмежень на перевезення транзитних та експортних вантажів (зокрема мінбудматеріалів та хім. міндобрив);
 посилення контролю за вирубкою українських лісів відповідно до ухваленого законопроекту ВРУ від 06.09.2018 № 5495 та ін.

Для забезпечення пасажирських перевезень функціонує 105 вокзалів. Крім того, діє 1 288 станцій, які в станційних будівлях мають приміщення для обслуговування пасажирів. Основні показники пасажирських перевезень представлено в табл. 2.5.

Таблиця 2.5

Основні показники пасажирських перевезень
 за 2016-2018 рр. (складено на основі [34-38])

№ з/п	Показник	Період, рік			Зміна % (2018 відн. до 2017 р.)
		2016	2017	2018	
1	Пасажирообіг, млн. пас.-км.	26 997,1	28 043,4	28 614,9	102,2
1.1	приміське сполучення	5 748,3	5 443,5	4 986,4	91,6
1.2	далеке сполучення, у т. ч.:	21 248,8	22 557,8	23 628,5	104,7
	швидкісне сполучення	1 872	2 417	2 652	109,7
2	Відправлено пасажирів (тис. ос.):	162 341,0	158 126,0	151 162,0	95,6
2.1	приміське сполучення	119 352,0	112 541,0	103 876,0	92,3
2.2	далеке сполучення, у т. ч.:	42 989,0	45 585,4	47 286,7	103,7
	швидкісне сполучення	3 807	5 185	5 660	109,2

У далекому сполученні пасажирообіг за досліджений період (2016-2018 рр.) мав незначну тенденцію до росту та у 2018 р. склав 23 628,5 млн. пас.-км, що більше рівня 2017 р. на 4,7%. Основна причина того є збільшенням кількості курсування поїздів у далекому сполученні у західному та південному напрямках.

У приміському сполученні пасажирообіг склав 4 986,4 млн. пас-км, що та менше аналогічного періоду минулого року на 8,4%, що обумовлено рядом економічних, соціальних та демографічних факторів, розвитком приміського автотранспорту та скороченням кількості приміських поїздів внаслідок зносу моторвагонного рухомого складу. Значна зношеність та відсутність коштів на закупівлю нового рухомого складу призводить до відсторонення від експлуатації секцій МВРС та курсування поїздів у 6-ти, а подекуди і 4-вагонному виконанні, що негативно впливає на рівень комфортності поїздки і, як наслідок, пасажир знаходить альтернативу та переходить на більш зручний вид транспорту [18].

Основні економічні показники по Залізниці за 2016-2019 рр. представлено у табл. 2.6 (дані для розрахунку представлено в Додатку Н).

Таблиця 2.6

Ефективність використання основних засобів
за 2016-2019 рр. (складено на основі [34-38])

№ з/п	Найменування показника	Період, рік		Зміна (відн.)	Період, рік 2018	Зміна (відн.)	Період, рік 2019	Зміна (відн.)
		2016	2017					
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	Чистий дохід від реалізації продукції (млн. грн.)	67 559,9	73 938,2	109,4	83 402,4	112,8	90 352,3	108,3
2	Доходи від перевезень, з них (млн. грн.):	62 142,0	67 431,1	108,5	75 988,5	112,7	82 394,6	108,4
2.1	- доходи від вантажних перевезень	55 424,5	60 112,6	108,5	67 519,8	112,3	72 488,8	107,4
2.2	- доходи від пасажирських перевезень	6 717,5	7 318,5	108,9	8 468,7	115,7	9 905,8	117,0
3	Доходи від реалізації послуг допоміжної діяльності (млн. грн.)	5 417,9	6 507,0	120,1	7 413,9	113,9	7 957,7	107,3

Закінчення табл. 2.6

1	2	3	4	5	6	7	8	9
4	Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) (млн. грн.)	63 246,9	67 346,7	106,5	77 104,1	114,5	80 774,7	104,8
5	Валовий прибуток (млн. грн.)	4 312,9	6 591,5	152,8	6 298,3	95,6	9 577,7	152,1
6	Фінансовий результат від операційної діяльності (млн. грн.)	(2 745,8)	4 258,1	-	4 174,8	98,0	9 145,2	219,1
7	ЕВІТДА (млн. грн.)	19 669,9	20 060,0	102,0	16 023,5	79,9	17 300,0	108,0
8	Рентабельність ЕВІТДА (%)	29,1	27,1	93,1	19,2	70,8	19,1	99,5
9	Чистий фінансовий результат (млн. грн.)	(7 322,0)	114,5	-	203,9	178,0	2 988,0	1465,8

Залізниця зі збиткового у 2016 р. стала прибутковою та чистий прибуток від результатів діяльності починає щороку зростати (у 2017 р. – 114,5 млн. грн., у 2018 р. – 203,9 млн. грн. та за 2019 р. – 2,9 млрд. грн.), натомість у 2016 р. чистий збиток товариства становив 7,3 млрд. грн.

Зокрема, показник ЕВІТДА за підсумками минулого року досяг 17,3 млрд. грн., що на 7,9% більше, ніж у 2018 р. При цьому дохід від реалізації продукції Залізниці в порівнянні з попереднім періодом збільшився на 8,4% – до 90,4 млрд. грн. Найбільша частка структурі доходу від реалізації продукції – це доходи від перевезень саме вантажів та пасажирів, які у 2019 р. склали 82,4 млрд. грн.

За підсумками 2019 р. УЗ продовжила позитивний тренд покращення діяльності та забезпечила вихід на прибутковий фінансовий результат.

2.2. Фінансовий аналіз діяльності підприємства

В умовах ринкової економіки компанії самостійно здійснюють виробничу та торговельну діяльність, проте конкуренція, основна мета якої полягає в конкуруванні компаній за своїх споживачів, закликає виробника

(продавця) перш за все враховувати інтереси та побажання покупця та виробляти необхідну саме йому продукцію.

Аналіз фінансового стану підприємства є одним із інструментів, який допоможе підприємству з'ясувати наскільки він є конкурентоспроможним серед конкурентів на ринку. Навіть для самого успішнішого та благополучного підприємства аналіз фінансового стану є простою необхідністю, бо неможливо вести діяльність без аналізу її доходів та витрат.

Закони сучасної ринкової економіки вимагають від всіх її учасників відповідного способу міркування та поведінки. Ринкова економіка мобілізує всі ресурси задля отримання найвищого прибутку від кожної гривні, вкладеної в підприємство. Саме тому кожному підприємству, щоб досягнути даного результату, є надзвичайно важливим постійно проводити аналіз свого фінансового становища та обґрунтовані наукові дослідження стосовно руху фінансових ресурсів і фінансових відносин у ході господарської і торговельної діяльності [75].

Скорочений аналітичний баланс УЗ за 2016-2019 рр. представлено в Додатку П. Горизонтальний та вертикальний аналіз звітності підприємства за 2016-2019 рр., розроблений на основі скороченого аналітичного балансу, представлено в Додатку Р.

Згідно аналізу можна побачити, що загальна сума активів у 2017 р. трохи знизилась, а саме на 0,9% (або 2,4 млрд. грн.) і склала 264,4 млрд. грн., проте вже у наступному році мала збільшення на 0,4% (або 1 млрд. грн.) і склала 265,5 млрд. грн. У 2019 р. загальна сума активів зросла ще на 1,3% (або 3,5 млрд. грн.) і склала 269 млрд. грн. В основному це збільшення відбулося переважно за рахунок збільшення обсягу оборотних активів.

Результати аналізу розміщення коштів у активах викликають серйозні побоювання відносно фінансової стійкості підприємства. Більш як половина майна (в 2016 р. становило 94,1%, в 2017 – 94,2%, в 2018 – 95,5%) характеризується тривалим строком використання, а отже, тривалим періодом окупності. На цю групу майна не доводиться розраховувати при

забезпеченні поточної платоспроможності. На частку активів, призначених для реалізації, припадає лише 5,9% у 2016 р., 5,8% – 2017 р., 4,5% – 2018 р. (рис. 2.1).

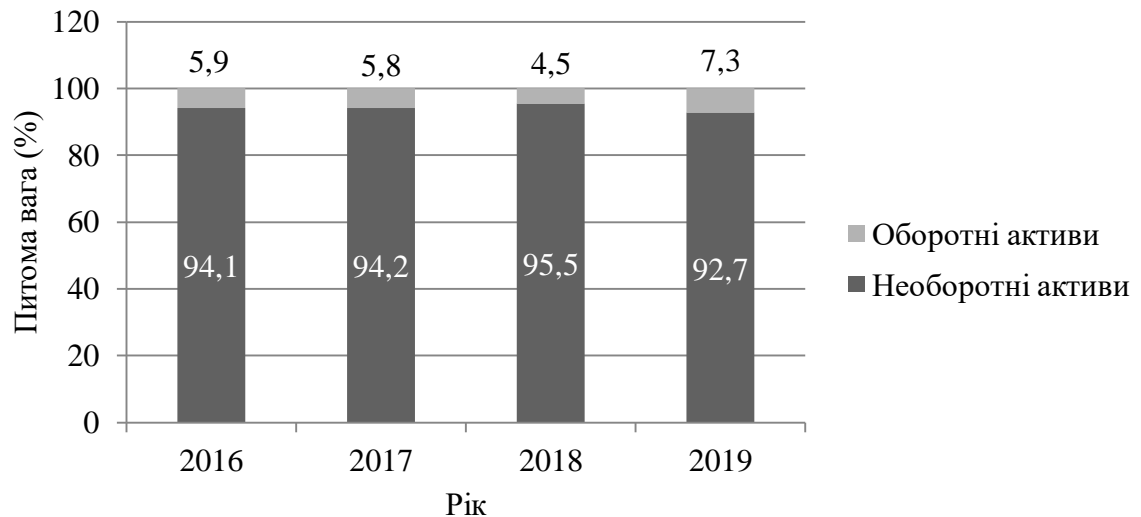


Рис. 2.1 Зміна питомої ваги оборотних і необоротних активів у загальній структурі активів протягом 2016-2019 рр. (складено на основі [34-38])

Отже, згідно даного графіку можна побачити, що у Залізниці сума поточних зобов'язань перевищує величину поточних активів. Це свідчить про те, що частка активів довгострокового характеру була сформована за рахунок короткострокових зобов'язань підприємства. У зв'язку з цим можна очікувати, що строк погашення останніх настане раніше, ніж окупляться вкладенні кошти. Таким чином, очевидно, що підприємство обрало небезпечний спосіб розміщення коштів, наслідком якого є надто важкий фінансовий стан.

Проте, незважаючи на значне переважання необоротних активів, їх питома вага у 2019 р. все ж таки зменшилась на 2,8 %, а оборотних – на цей процент зросла. Отже, підприємство перерозподілило свої засоби таким чином, що збільшилась питома вага їх мобільної частини (поточних активів). Така структура активів свідчить про можливість прискорення оборотності

оборотного капіталу. В той же час зменшення частки основного капіталу може бути результатом звуження виробничої діяльності.

Щодо структуру необоротних активів, то тут, як вже зазначалось раніше, в останньому році відбулося підвищення на 2,8%. В основному це відбулось за рахунок збільшення питомої ваги грошей та їх еквівалентів у 2019 р. на 2,1%. Структура з низькою часткою заборгованості та високим рівнем грошових коштів може свідчити про позитивний стан розрахунків підприємства зі споживачами.

Взагалі на початок 2016 р. загальна вартість необоротних активів становила 251,1 млрд. грн. Надалі у 2017 р. відбулось зниження на 0,8% (або 2 млрд. грн. у абсолютному виразі) і становило 249 млрд. грн. Скорочення частки необоротних активів свідчить про погіршення матеріально-технічного устаткування підприємства. У 2018 р. навпаки спостерігається приріст на 1,8 % і обсяг необоротних активів збільшується до 235,5 млрд. грн. Цей факт свідчить про поліпшення майнового стану підприємства. У наступному періоді збереглася тенденція 2017 р. і зниження склало 1,6 %. Як результат, обсяг необоротних активів у 2019 р. становить 249 млрд. грн.

Абсолютна величина збільшення оборотних коштів у 2019 р. склала 7,6 млрд. грн. або 63,2%. Основні причини збільшення обсягу оборотних активів у 2019 р. наступні:

дебіторська заборгованість за розрахунками виросла на 80% або на 0,24 млрд. грн. у абсолютному виразі;

гроші та їх еквіваленти зросли на 457,7% або на 5,7 млрд. грн.

Також відбулось збільшення питомої ваги запасів у 2017 р. до 3,2% та залишались на приблизно стабільному рівні надалі (3,2-3,4%). Збільшення питомої ваги запасів готової продукції може бути наслідком порушення її ритму відвантаження, незадовільної організації перевезень, затримки оформлення транспортних документів.

Щодо структури джерел коштів, то в нашому випадку вона характеризує стабільне становище підприємства: більший обсяг його

діяльності (майже 80% протягом усього періоду) фінансується за рахунок власного капіталу, менший — за рахунок позикового капіталу (а саме довгострокових та поточних зобов'язань та забезпечень, що за весь період коливались від 9% до 11%).

Власний капітал Залізниці включає в себе: статутний капітал, додатковий капітал, непокритий збиток, неконтрольовану частку.

Протягом 2016-2019 рр. статутний капітал компанії становив 229,9 млрд. грн. і ділився на 229 879 115 простих іменних акцій номінальною вартістю 1 000 грн. кожна.

Обсяг власного капіталу УЗ є меншим від розміру статутного капіталу залізниці за рахунок непокритого збитку, який у 2017 р. і 2019 р. мав тенденцію до зменшення і склав -38 млрд. грн. (що більше на 0,7 млрд. грн. за попередній рік) і -36,9 млрд. грн. (що більше на 1,7 млрд. грн. за попередній рік) відповідно. Також варто зазначити, що власний капітал – це частина в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань, тобто цей показник говорить про стабільність отримання прибутку підприємством за 2017-2019 рр.

Короткострокові кредити банків – це переважно кредити до 1 місяця, овердрафти для забезпечення своєчасної виплати заробітної плати та ліквідації касових розривів. У періоди виплати заробітної плати та розрахунків з бюджетом у разі необхідності та тимчасового дефіциту обігових коштів, регіональні філії мають право на отримання короткострокових кредитів/овердрафтів для забезпечення, відповідно до чинного законодавства, своєчасної виплати заробітної плати та платежів до бюджету, що дозволяє стабілізувати соціальну напругу в залізничній галузі. Таким чином, на весь аналізований період (2016-2019 рр.) короткостроковий кредитний портфель залишається нульовим.

Сукупні зобов'язання (довгострокові + поточні) протягом 2016-2019 рр. мали позитивну тенденцію до росту, а саме на кінець 2017 р. вони склали 53,7 млрд. грн., на наступний рік вони зросли на 3% (або

1,7 млрд. грн. в абсолютному виразі) і становили 55,4 млрд. грн. На кінець 2019 р. сукупні зобов'язання зросли ще на 3% (або 1,7 млрд. грн. в абсолютному виразі) і склали 57,1 млрд. грн.

Розглянемо окремо довгострокові та короткострокові зобов'язання. У 2017 р. довгострокові зобов'язання збільшились на 3,13 млрд. грн. (або 11,7%) і склали 29,97 млрд. грн., а вже через рік вони зменшились на 20% або 5,9 млрд. грн. в абсолютному виразі і становили 23,97 млрд. грн. В 2019 р. вони знов збільшились майже на 19% або на 4,5 млрд. грн. в абсолютному виразі та склали 28,5 млрд. грн.

Короткострокові зобов'язання на кінець 2017 р. становили 23,7 млрд. грн. (зменшились майже на 19% або 5,5 млрд. грн. в порівнянні з попереднім роком), а на кінець 2018 р. вони навпаки збільшились на 32,6% (або 7,7 млрд. грн. в абсолютному виразі) та склали 31,4 млрд. грн. У 2019 р. короткострокові зобов'язання зменшились на 8,7% (або на 2,7 млрд. грн. в абсолютному виразі) і становлять 28,6 млрд. грн.

Таким чином, можна побачити наступну картину, яка відбувалась протягом 2016-2018 рр. на рис. 2.2:

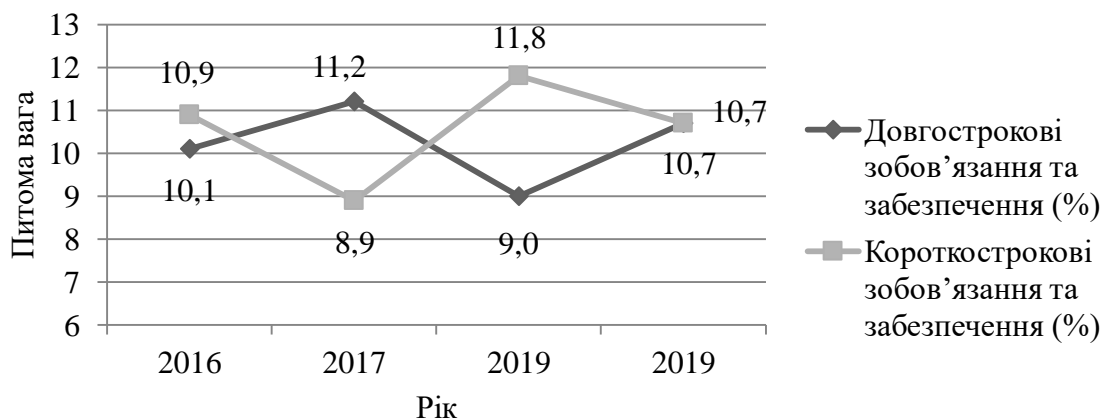


Рис. 2.2 Зміна питомої ваги довгострокових та короткострокових зобов'язань та забезпечення у структурі позикових коштів протягом 2016-2019 рр.

Спочатку (у 2016 р.) спостерігалось незначне переважання короткострокових джерел у структурі позикових коштів, що є негативним фактом і характеризує можливе погіршення структури балансу і підвищення ризику втрати фінансової стійкості; (у 2017 р.) спостерігалось переважання довгострокових джерел у структурі позикових коштів, що навпаки є позитивним фактом, який характеризує покращення структури балансу і зменшення ризику втрати фінансової стійкості; надалі (у 2018 р.) повторилась ситуація 2016 р. і було переважання короткострокових джерел. В 2019 р. питома вага довгострокових та короткострокових зрівнялась.

Як констатує залізниця, у 2019 р. вона повинна сплатити частину основної суми зобов'язання за єврооблігаціями у розмірі 300 млн. дол., а також здійснити виплати за іншими кредитами та позиками.

В березні 2019 р. Залізниця своєчасно та в повному обсязі погасила першу частину основного боргу за єврооблігаціями в сумі 150 млн. дол. та виплатила черговий купонний дохід за ними. Кредитні ресурси для рефінансування заборгованості «за підтримки уряду» були залучені з внутрішнього ринку від державного банку (Ощадбанку) та Державного агентства інфраструктурних проєктів України (Укрінфрапроект) [20].

За оцінками УЗ, вжиття низки заходів (як-то підвищення урядом тарифів на вантажні перевезення з 30.03.2019 на 14,2%, оптимізація операційних витрат, реалізація металобрухту та надлишкового майна) «може бути не достатнім для здійснення виплат за вищезазначеними зобов'язаннями у 2019 р.» [19].

Надалі проведемо аналіз фінансового стану залізниці, а саме розрахуємо показники оцінки ліквідності та платоспроможності, фінансової стійкості, оборотності коштів і рентабельності.

Розраховані показники фінансового стану підприємства УЗ представлено в табл. 2.7.

Таблиця 2.7

Показники фінансового стану УЗ

Показник	Норма	Період, рік		Зміна		Період, рік	Зміна	
		2017	2018	абс. (+/-)	відн. (%)		2019	абс. (+/-)
Показники оцінки платоспроможності та ліквідності								
Розмір ВОК (млн. грн.)	>0	-38 302	-43 373	-5 071	0,88	-37 586	5 787	115,4
Загальний коефіцієнт покриття	1÷2	0,65	0,38	-0,27	0,58	0,68	0,30	178,95
Поточний коефіцієнт покриття	1	0,29	0,10	-0,19	0,34	0,37	0,27	370,00
Показник абсолютної платоспроможності	≥0,2	0,22	0,04	-0,18	0,18	0,24	0,20	600,00
Показник співвідношення деб. і кред. заборгованості	>1	0,07	0,05	-0,02	0,71	0,05	0,00	100,00
Показники оцінки фінансової стійкості								
Коефіцієнт автономії	≥0,5	0,8	0,79	-0,01	0,99	0,79	0,00	100
Коефіцієнт фінансування	>1	0,25	0,26	0,01	1,04	0,27	0,01	1,04
Показники оцінки оборотності коштів								
Обсяг виручки (млн. грн.)	-	73 938	83 402	9 464	1,13	90 352	6 949	108,33
Показник оборотності активів	↑	0,28	0,31	0,03	1,11	0,34	0,03	109,68
Показник оборотності ДЗ	↑	34,70	64,7	30	1,86	75	10,30	115,92
Період обороті ДЗ (днів)	↓	11	6	-5	0,54	5	-1	86,33
Показник оборотності КЗ	↑	3,04	3,37	0,33	1,11	3,25	-0,12	96,44
Період обороту КЗ (днів)	↓	119	107	-10	0,90	111	4	103,93
Показники оцінки рентабельності								
Чистий прибуток (млн. грн.)		114,5	203,8	89,3	1,78	2 988	2 784,2	1365,88
Показник рентабельності активів	-	0,04	0,07	0,03	1,75	1,12	1,05	1500,00
Показник рентабельності власного капіталу	Банк %	0,05	0,09	0,04	1,8	1,41	1,32	1466,67
Показник рентабельності продажів	-	0,15	0,24	0,09	1,6	3,31	3,07	1279,17

Як правило, власні оборотні кошти = 0 для нових підприємств. Якщо $ВОК > 0$, то це говорить про те, що фінансовий стан підприємства в нормі. У нашому випадку, в Залізниці $ВОК < 0$: в 2017 р. склало від'ємне значення (-38,3 млрд. грн.), а в наступному році ще зменшилося на 12% (-43,4 млрд. грн.). У 2019 р. присутня позитивна тенденція, а саме ріст на 15%

(або 5,8 млрд. грн. у абсолютному виразі) і становить -37,6 млрд. грн. Проте підприємство все одно фінансово неблагополучне, тому що у нього немає власних оборотних коштів для покриття боргів.

У 2018 р. загальний коефіцієнт покриття склав 0,38, що майже в два рази нижче, ніж в попередньому році (0,65). У 2019 р. залізниця повернулася до рівня 2017 р. і загальний коефіцієнт покриття склав 0,68, проте отриманий результат не відповідає нормі (1-2) і це говорить про те, що у підприємства низька здатність розплачуватися за своїми короткостроковими зобов'язаннями і перед кредиторами за рахунок наявності великого обсягу задіяних у виробничій діяльності грошових ресурсів. При цьому на підприємстві раціональна структура капіталу, тобто відсутність надлишкових власних коштів. Але присутній високий рівень ризику банкрутства, якщо підприємство не буде в силі погасити свої борги протягом року.

Щодо поточного коефіцієнту покриття, то в даному показнику також є тенденція до зменшення, тому що в 2017 р. цей показник становив 0,29, а вже в 2018 р. знизився на 66% і склав 0,1. У 2019 р. показник зріс майже в 4 рази і склав 0,37, проте все ще менше за норму. Отже, підприємство не може розплачуватися з короткостроковими зобов'язаннями протягом 3-х місяців.

Показник абсолютної платоспроможності також зменшився з 0,22 у 2017 р. до 0,04 у 2018 році, що склало 82% зниження. Але в основному великі підприємства не тримають кошти просто на своїх рахунках, вони завжди знаходяться у виробничому обороті. Тому значення даного показника можна вважати незначним.

Співвідношення між заборгованістю дебіторів і зобов'язаннями перед кредиторами становить в 2017 р. 0,07 і в 2018 – 0,05, що набагато нижче прийняттого значення, яке знаходиться в діапазоні від 0,9 до 1. Тобто в 2017 р. на 1 грн. зобов'язань перед кредиторами припадає лише 0,07 грн. дебіторської заборгованості, а в 2018 р. – 0,05 грн., що створює загрозу фінансовому становищу підприємства за рахунок ймовірності неможливості

погашення своїх зобов'язань, через відсутність коштів. В 2019 р. тенденція збереглася.

Щодо коефіцієнту автономії, то за три проаналізованих року показник коливався в межах 0,79-0,8, тобто підприємство фінансово стійке і незалежне. Але близькість значення коефіцієнта автономії до 1 говорить про стримування темпів розвитку компанії. При відмові від залучення позикового капіталу, підприємство втрачає можливість отримати додаткове джерело фінансування приросту майна (активів), за рахунок яких можна максимізувати прибуток.

Коефіцієнт фінансування. Аналізуючи отримані дані, можна помітити, що компанія є фінансово стабільною. Рівень фінансових ризиків знаходиться на прийнятному рівні. У 2017 р. на кожен гривню зобов'язань компанії доводиться 0,25 грн. власного капіталу і в 2018 р. – 0,26 грн., в 2019 р. – 0,27 грн. Як видно з результатів, тут присутня тенденція до збільшення, що говорить про зменшення частки позикових коштів у структурі балансу. Але все одно отримані показники говорять про те, що підприємство має високий рівень фінансових ризиків (адже норма складає 1). Це в подальшому може призвести до появи фінансової залежності підприємства і зростання неплатоспроможності (залежність від кредиторів). Для збільшення значення показника необхідно залучати кошти власників або інвесторів, реінвестувати прибуток у роботу компанії та ін.

У 2017 р. розмір виручки склав 73,9 млрд. грн., а в 2018 р. цей показник збільшився на 13% і став 83,4 млрд. грн. В основному, дане зростання стало можливим завдяки зростанню доходу від вантажоперевезень і доходів від реалізації послуг додаткової діяльності:

доходи від вантажних перевезень – 67,5 млрд. грн., що більше звіту 2017 р. на 7,4 млрд. грн. або 12,3%.

доходи від реалізації послуг допоміжної діяльності складають 8,9% в сумі чистого доходу від реалізації продукції і становлять 7,4 млрд. грн., що більше звіту 2017 р. на 0,9 млрд. грн. або 13,9%.

В 2019 р. обсяг виручки вдалося збільшити ще на 8,3% (або на 6,9 млрд. грн.) і наразі він становить 90,4 млрд. грн.

Показник оборотності активів. Дані показують, що ефективність використання активів компанії підвищується. Якщо в 2017 р. на кожну гривню залучених коштів було реалізовано продукції (надано послуг) на суму 0,28 грн., то в 2018 р. – вже 0,31, а 2019 р. – 0,34. В основному це відбулося завдяки зростанню обсягу продажів (і, як результат, виручки) і зменшення суми активів на 1%.

Показник оборотності дебіторської заборгованості. В даному випадку при аналізі була присутня тенденція до зростання, тому що у 2017 р. показник дорівнював 34,7, а в 2018 р. він зріс на 86% і склав 64,7. В 2019 році даний показник зріс ще на 16% і становить 75. Це говорить про те, що в звітному році покупці стали швидше погашати свою заборгованість, що в свою чергу краще для організації.

Період обороту дебіторської заборгованості. Зменшення показника на 46% в даному випадку (у 2017 р. період обороту ДЗ був 11 днів, 2018 – 6 днів, 2019 – 5 днів) говорить про позитивну ситуації. Але в нашому випадку це зменшення відбулося не за рахунок того, що дебітори стали швидше повертати гроші, а за рахунок того, що компанія в звітному періоді продавала менше послуг в кредит.

Період оборотності кредиторської заборгованості. Даний показник мав тенденцію до зростання на 11% (з 3,04 у 2017 р. до 3,37 у 2018 р.). У 2019 р. показник трохи знизився (на 3,6%) до 3,25. Отже, компанія стала трохи швидше виплачувати свої кредити постачальникам. Але в нашому випадку можна говорити про те, що збільшення було можливим завдяки зростанню показника собівартості реалізованої продукції. Хоча невелика оборотність може означати як проблеми з оплатою рахунків, так і більш ефективну організацію взаємовідносин з постачальниками, що забезпечує більш вигідний, відкладений графік платежів і використовує кредиторську заборгованість як джерело отримання дешевих фінансових ресурсів.

Період обороту кредиторської заборгованості. Період погашення кредиту знизився з 119 днів у 2017 р. до 107 днів в 2018 р., тобто зменшення склало 10%. Причини для зменшення все ті ж, що і вказані в показнику вище. У 2019 р. показник збільшився майже на 4% і склав 111 днів.

Аналізуючи показник чистого прибутку, то за останні 4 роки залізниці вдалося вийти з мільярдних збитків до мільярдного прибутку (рис. 2.3).

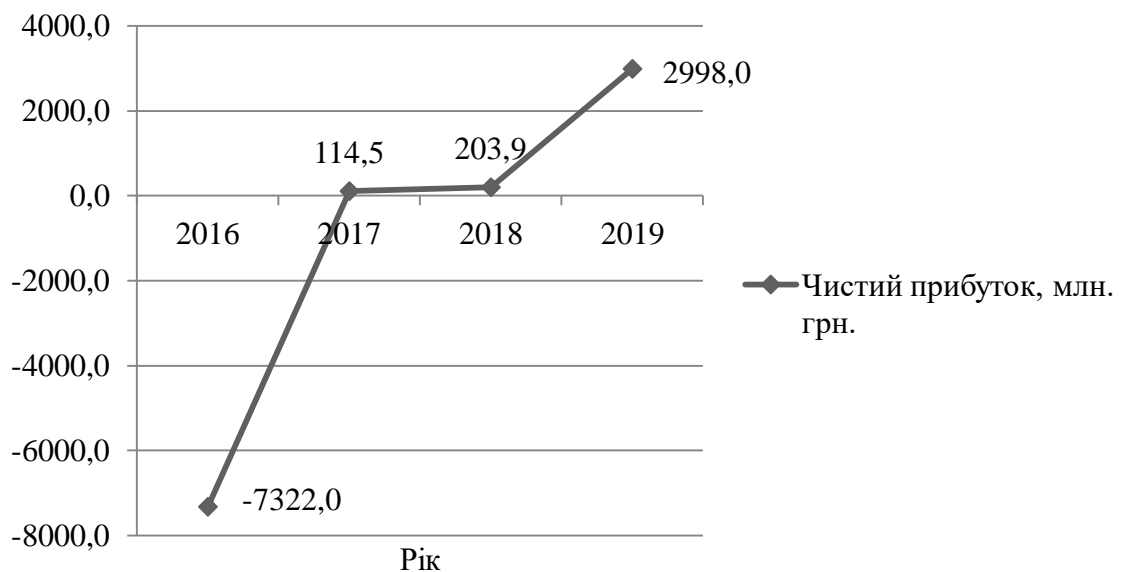


Рис. 2.3 Динаміка чистого прибутку підприємства за 2016-2019 рр.

Починаючи з 2017 р. компанія почала нарощувати чистий прибуток: з 114,5 млн. грн. в 2017 р. до, власне, 3 млрд. грн. чистого прибутку в 2019 р. Цей факт говорить про правильну фінансову політику в компанії та вірний вектор стратегії розвитку.

Показник рентабельності власного капіталу. Рентабельність власного капіталу в 2017 р. становила 0,05%. Тобто, кожна гривня власного капіталу приносить лише 0,05 копійок чистого доходу. Це низький показник, який свідчить про незадовільну ефективність роботи підприємства. Рентабельність активів в 2018 р. склала 0,09%, тобто на кожен гривню активів підприємство отримало 0,09 копійок чистого прибутку. Хоч і показник збільшився, але все

одно залишився незадовільним. Але вже у 2019 р. внаслідок збільшення чистого прибутку майже в 13 разів, збільшилась і рентабельність активів, капіталу та продажів також в десятки разів, що є дуже гарним показником діяльності підприємства за останній рік.

«Укрзалізниця увійшла у турбулентний 2020 р. із запасом міцності та очевидними досягненнями в управлінні ефективністю операцій, дохідністю та ліквідністю. Компанія поліпшила свій фінансовий результат, виконавши при цьому усі зобов'язання перед державою, суспільством та кредиторами – вчасно та в повному обсязі. Наразі ми маємо сфокусуватися на розв'язанні нагальних проблем галузі – віднайти джерела фінансування для закупівлі рухомого складу, звільнити залізницю від сплати земельного податку, усунути несправедливість серед тарифних класів вантажів та інших питаннях, які не є новими, але будуть ще більш відчутними на тлі кризових явищ в економіці, спричинених епідемією COVID-19», — зазначив голова правління Залізниці Іван Юрик [24].

2.3. Аналіз управління розвитком підприємства на основі вдосконалення інвестиційної діяльності

Сьогодні українська залізниця знаходиться в доволі плачевному фінансовому стані, навіть не дивлячись на чистий прибуток у 2019 році, який зріс майже в 15 разів. Основними причинами того є [71]

жорстке регулювання виробничо-економічної та фінансової діяльності галузі, перш за все тарифів, що виключає можливість своєчасного реагування на зміни попиту на транспортному ринку;

перенесення фінансового тягаря соціальних функцій держави на залізничний транспорт без відповідної компенсації (перевезення пільгових категорій пасажирів, встановлення тарифів нижче собівартості, зміст збиткових малодіяльних ліній і ін.), що призводить до вимивання фінансових ресурсів з операційного обороту;

фактична відсутність конкуренції при перевезенні основної номенклатури вантажів (кам'яного вугілля і коксу, нафти і нафтопродуктів, залізних і марганцевих руд, чорних металів, продукції хімічної промисловості, зерна і продуктів перемолу, будівельних матеріалів), наслідком чого стала відсутність мотивації до розширення переліку надаваних послуг і підвищення їх якості.

Все це призвело до значного погіршення стану виробничих потужностей галузі та, як наслідок, до зменшення її перевізних можливостей (перш за все, тягового рухомого складу) і пропускної здатності залізничної мережі.

Ситуація, що склалася стала наслідком порушення процесів простого та розширеного відтворення на залізничному транспорті України (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Показники стану і руху основних виробничих засобів залізничного транспорту України за 2012-2019 роки (складено на основі [34-38])

№ з/п	Показник	Період, рік							
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Коефіцієнт зносу на початок року	0,98	0,99	0,99	0,99	0,67*	0,6	0,6	0,61
2	Коефіцієнт оновлення	0,002	0,001	0,001	0,013	0,003	0,001	0,002	0,002
3	Коефіцієнт вибуття	0,022	0,012	0,012	0,001	0,001	0,001	0,003	0,004
4	Коефіцієнт приросту	-0,020	-0,011	-0,011	0,012	0,002	0,02	0,02	0,02

* Зміна рівня зносу основних виробничих засобів сталася в результаті проведеної переоцінки їх вартості в 2015 р.

У той же час для вирішення проблем підвищення пропускної здатності залізничної мережі України, оновлення та модернізації необоротних активів, ліквідації технічного і технологічного відставання українських залізниць від європейських, за оцінками фахівців Міністерства інфраструктури України, щорічно необхідно витратити 20-30 млрд. грн. щорічно [71]. Це обумовлює

підвищення значущості проблем фінансового забезпечення інвестиційної діяльності в галузі.

Аналіз динаміки фінансових показників діяльності УЗ за 2012-2019 рр. підтверджує той факт, що власні фінансові можливості залізничної компанії досить обмежені (табл. 2.9).

Таблиця 2.9

Динаміка фінансових показників діяльності УЗ за 2012-2019 рр.

(складено на основі [34-38])

№ з/п	Показник (млрд. грн.)	Період, рік							
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Дохід від реалізації продукції	52,7	51,1	49,5	60,1	66,6	73,9	83,4	90,4
2	Операційні витрати	47,5	46,1	46,2	54,4	64,7	68,6	79,8	85,5
3	Операційний прибуток	5,3	4,9	3,3	5,8	1,8	5,3	3,5	4,8
4	Прибуток / збиток за звітний період	0,8	0,6	(15,4)	(16,8)	(7,3)	0,1	0,2	2,9

Як вже зазначалось, прибуток у 2019 р., порівняно з попередніми роками, мав значний позитивний скачок, а саме у 15 разів і склав 2,9 млрд. грн. Хоча опираючись на той ж самий консолідований фінансовий звіт, компанія планувала отримати 4,5 млрд. грн. [38].

У такий тяжкий час для залізничної галузі важливого значення набуває отримання державної фінансової підтримки та виконання зобов'язань держави щодо розвитку залізничного транспорту, закріплених у законодавчій та нормативно-правовій базі. Однак, всупереч зазначеному, спостерігається посилення податкового навантаження (рис. 2.4) і соціального тягаря, пов'язаного з відсутністю необхідного обсягу компенсації державою пільгових пасажирських перевезень, що завдає значного негативного впливу на фінансовий стан залізничної компанії [14].

Голова правління УЗ Іван Юрик зазначив, що: «Україна — практично єдина країна в світі, яка не використовує бюджетні кошти для інвестицій у залізницю. При цьому податкове навантаження на компанію щороку зростає.

За минулий рік ми вимушені сплатити близько 4 млрд. грн. податку на землю, якого позбавлені майже всі залізниці світу та ще 1,5 млрд. грн. акцизу на пальне. За ці кошти компанія могла б купити 196 нових пасажирських вагонів або 12 приміських електропоїздів у 10-вагонній комплектації» [44].

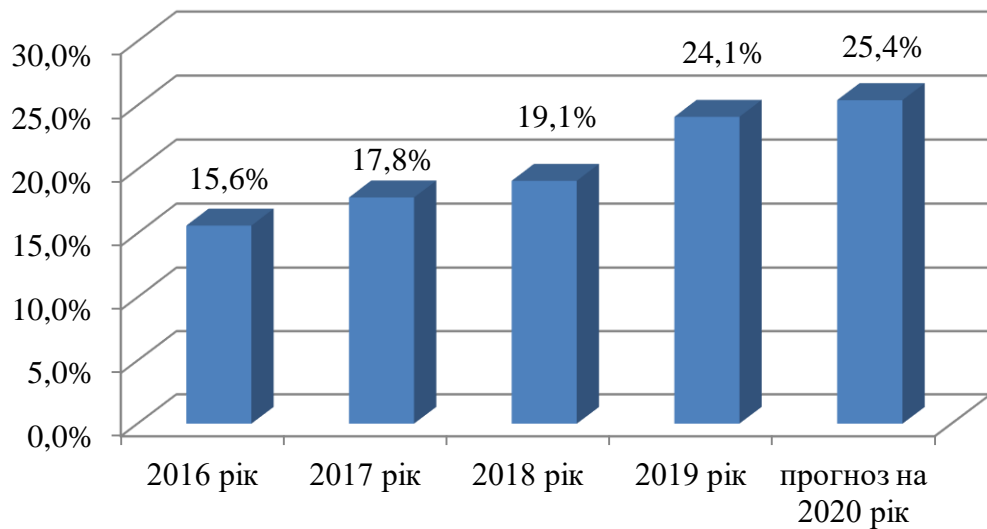


Рис. 2.4 Відсоток загального доходу залізниці, що перераховується до державного та місцевих бюджетів у вигляді податків та зборів [18,64]

Так само залишається невирішеним питання, що стосується компенсації пасажирських перевезень пільгових категорій населення, вартість проїзду яких покриває лише 10% фактичної собівартості перевезень. Так, у 2014 р. рівень компенсації державою соціальних перевезень склав 44,3% (борг досягнув 174,1 млн. грн.), у 2015 р. – 39,7% (242,7 млн. грн.), у 2016 р. – 9,2% (242,7 млн. грн.), за 2017 р. – 15,0% (325,0 млн. грн.) [49]. За 2019 р. та перший квартал 2020 р. Залізниця не отримала від місцевих органів влади понад півмільярда гривень компенсацій за перевезення пільговиків [65]. Місцева влада повернула перевізнику за вказаний період лише близько 20% від загальної суми за послуги, надані пільговим категоріям населення. Враховуючи той факт, що пасажирські перевезення є досить збитковим

видом діяльності (у 2018 р. Залізниця задекларувала 12,4 млрд. грн. збитку, у 2019 р. – 12 млрд. грн.) [30-31], відсутність державного фінансування, зокрема здійснення компенсаційних виплат, значно впливає на погіршення фінансово-економічних показників функціонування залізничної галузі. Проте, на повноцінну компенсацію понесених збитків залишається лише сподіватися.

Варто зазначити, що якщо раніше компенсація витрат за пільгові перевезення здійснювалася за рахунок цільових субвенцій з державного бюджету, то наразі вирішення даної проблеми має договірний характер та покладене на місцеві органи влади, які не виконують належним чином взятих на себе зобов'язань. Однак, більшість сплачених коштів земельного податку за користування землею під залізничними коліями та спорудами зараховуються до місцевих бюджетів.

Попри сказане, доцільно наголосити, що основним джерелом інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту залишаються власні кошти, наприклад, питома вага яких у загальному обсязі фінансування 2017 р. була найбільшою і склала 94,8 % (табл. 2.10).

Таблиця 2.10

Динаміка інвестиційного забезпечення УЗ
за 2010-2019 рр. (складено на основі [34-38])

№ з/п	Показник	Період, рік							
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Обсяг капітальних інвестицій, у тому числі:	13973,8	5 329,1	3 508,2	4 500,0	6 885,8	10904,8	16 600	10421,4
2	- кошти державного бюджету, млн. грн.	336,8	-	-	-	-	-	-	-

Закінчення табл. 2.10

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
3	у % до загального підсумку	2,41	-	-	-	-	-	-	-
4	- власні кошти, млн. грн.	5 660,8	2 648,5	1 743,9	4 200,0	6 209,0	10337,2	12773,7	8 543,1
5	у % до загального підсумку	40,51	49,7	49,71	93,05	90,2	94,8	76,95	81,98
6	- залучені кошти, млн. грн.	7 976,2	2 680,5	1 764,3	300,0	676,8	566,85	3 826,3	1 878,2
7	у % до загального підсумку	57,08	50,3	50,29	6,95	9,8	5,2	23,05	18,02

Результатом катастрофічної нестачі інвестиційних ресурсів для забезпечення інноваційно-технологічної модернізації рухомого складу та залізничної інфраструктури стало загострення проблеми їх критичного зношення, що, у свою чергу, перешкоджає повноцінному задоволенню потреб суспільства у перевезеннях. Так, відсутність необхідного обсягу фінансування на оновлення рухомого складу зумовила ситуацію, коли рівень зносу рухомого складу залізниць досягає 90 %, у тому числі: тепловозів – 95,1 %, електровозів – 90,7 %, пасажирських вагонів – 85,9 %, вантажних вагонів – 88,2 %. При цьому рухомий склад українських залізниць не лише фізично зношений, але й технічно, конструктивно і морально застарілий. Абсолютну більшість тягового рухомого складу залізниць побудовано за технічними вимогами 60-70-х років минулого століття. Переважна кількість локомотивів за своїм технічним станом вимагають на 40-60 % більше витрат на технічне обслуговування та ремонт, і мають низьку економічність у порівнянні з сучасними моделями [24].

У 2020 р. обсяг капітальних інвестицій повинен скласти 20,1 млрд. грн. Це найвищий показник за останні 10 років і в два рази більше, очікуваних

капіввестицій в поточному році. З цієї суми 11,6 млрд. грн. (або 58%) – будуть власні кошти дороги, 8,4 млрд. грн. (або 42%) – залучені [71].

Практично половину власних коштів УЗ планує витратити на оновлення рухомого складу (5,6 млрд. грн.), ще 3,3 млрд. грн. від загальної суми – на капітальне будівництво, 836 млн. грн. – на капітальні ремонти. У наступному році планується провести електрифікацію ділянки Київ-Ізов-Держжордон вартістю 200 млн. грн., а також розвиток ділянки Ковель-Ягодин, Мостиська-Львів вартістю 1 млрд. грн. На реконструкцію колій, стрілочних переводів та переїздів буде виділено 1,3 млрд. грн.

Трохи менше половини від усіх позикових коштів – гроші Європейського банку реконструкції і розвитку (ЄБРР). За їх рахунок в наступному році Залізниця планує провести реконструкцію інфраструктури (2,6 млрд. грн.) і закупити вантажні вагони (1,6 млрд. грн.). За гроші МФО буде проведена реконструкція ділянки Долинська-Миколаїв (750 млн. грн.). Не визначені поки що кредитори для покупки тепловозів і поновлення електропоїздів, але в фінплані зазначено, що на ці заходи планується витратити 1,8 млрд. грн. і 985 млн. грн. відповідно.

Звичайно, в умовах дефіциту власних фінансових можливостей для забезпечення розвитку залізничного транспорту, залізнична компанія змушена вдаватися до механізмів залучення позикових коштів. Однак, наразі довгостроковий кредитний рейтинг УЗ за оцінкою Міжнародного рейтингового агентства S&P Global Ratings було понижено до рівня CCC з поміткою «В-» із негативними прогнозами через погіршення ліквідності. Тобто емітент знаходиться у положенні близькому до дефолту, а здатність виконати фінансові зобов'язання залежить від ділової або економічної кон'юнктури [20].

Кредитний портфель УЗ на кінець жовтня становив 40,8 млрд. грн. Очікується, що на кінець 2020 р. кредитний портфель компанії збільшиться до 46,4 млрд. грн. [19].

У наступному році УЗ планує погасити 1,2 млрд. грн. перед ЄБРР, ЄІБ, КЕХІМ, USEХІМ; 1,4 млрд. грн. – місцевий борг в гривнях, 5,8 млрд. грн. – місцевий борг в доларах, 2,7 млрд. грн. – виплата за євробондами, 473 млн. грн. – лізинг. У той же час планується залучити 4,2 млрд. грн. від ЄБРР, ЄІБ, КЕХІМ, USEХІМ і 9,9 млрд. грн. на місцевому ринку [18].

Таким чином, ми маємо змогу спостерігати наступну картину: дефіцит власних коштів та бюджетного фінансування, який може стати основною проблемою в процесі залучення коштів для забезпечення інвестиційних потреб залізниці та подальшого розвитку інфраструктури в цілому.

Також варто розглянути модель управління УЗ, в якій наглядова рада стала вирішувати питання не своєї компетенції, як на думку експертів, що в свою чергу гальмує операційну роботу компанії, знижує привабливість підприємства в очах інвесторів та гальмує його подальший розвиток.

«Стан речей, який ми наразі маємо суперечить функціям наглядової ради, основне завдання якого – стратегічні перетворення компанії, які контролюють і регулюють функції», – підкреслює О. Бистрицька [9].

Зокрема, член наглядової ради УЗ О. Журавльов в інтерв'ю ЦТС раніше вже відзначав, що відсутність повноцінного сформованого правління призводить до того, що багато питань, які могли б і повинні вирішуватися на більш низькому рівні, вирішуються на рівні наглядової ради. За словами О. Бистрицької, така модель управління компанією неефективна і ускладнює роботу УЗ, в результаті чого вона недоотримує сотні мільйонів доходів [7].

«Показовий приклад неефективності нинішньої моделі керівництва – раніше анонсована продаж 285 тис. т. брухту. За перше півріччя 2020 р/ продали 46 тис. т., тобто тільки в частині металобрухту УЗ в першому півріччі недоотримала близько 400 млн. грн. Менеджмент кілька разів ініціював це питання, але наглядова рада блокувала всі пропозиції щодо прискорення продажу брухту. Як наслідок, НР не тільки не вирішує стратегічні завдання, а й гальмує нормальну операційну роботу УЗ, через що остання недоотримує сотні мільйонів гривень доходів»[9].

У той же час, економіст Б. Кушнірук заявив, що Залізниця стане привабливою для інвесторів тільки після поділу на окремі бізнеси збиткових пасажирських перевезень і прибуткових вантажних.

Залізниці необхідна реформа і поділ бізнесів, нинішня бізнес-модель компанії себе зжила» також заявляв голова правління Залізниці І. Юрик.

«Неможливо продовжувати ту бізнес-модель, на якій зараз існує компанія. Ця модель не має права на життя. Криза оголила дисбаланси, які раніше були невидимими назовні, тому що вирішувалися всередині компанії» [19].

За його словами, до цього часу вантажний бізнес забезпечував достатньо доходів для УЗ і він фінансував збиткові пасажирські перевезення, інфраструктуру, оновлення основних засобів. На його думку, різні напрямки бізнесу повинні бути розділені.

«Треба розділити ці кілька бізнес-вертикалей з окремими балансами і фінансами, які зараз об'єднані в одному кошику. Пасажирський бізнес – збитковий, як у всьому світі. Він повинен покриватися за рахунок коштів державного та місцевих бюджетів. Інфраструктурний оператор, фактично оператор шляху, завжди буде в державній власності. Він повинен фінансуватися тарифом доступу, який може частково дотуватися з бюджету, як це відбувається в країнах Західної Європи», – пояснив І. Юрик [44]. Він підкреслив, усі перевізники повинні платити справедливий тариф доступу: і приватні перевізники, і майбутні пасажирські і вантажні оператори.

Також варто розглянути як в світі в умовах постійного бюджетного дефіциту одним із найефективніших інструментів стимулювання інфраструктурного розвитку країни є використання моделі комплексного інвестиційного проекту, за якої забезпечується спільна участь держави та бізнесу в реалізації інфраструктурних проектів, що знайшла втілення в моделі державно-приватного партнерства [82]. Як механізм залучення фінансових ресурсів «державно-приватне партнерство» розглядається з точки зору системи публічно-приватних відносин, що виникають між державою та

приватним капіталом, з приводу реалізації інвестиційно-інноваційних проектів розвитку, у процесі реалізації яких відбувається зосередження активів та зобов'язань учасників, а також розподіл ризиків та доходів [24].

У якості дієвого інструменту вирішення проблеми збитковості пасажирських перевезень запропоновано впровадження державних дотацій за перевезення пасажирів, що набуло широкого поширення в країнах Європи. Сумарний розмір таких державних дотацій в країнах ЄС складає близько 75 млрд. євро на рік. Зокрема, у Німеччині виділяється 10 млрд. євро на рік з державного бюджету, із яких 5,4 млрд. євро на покриття збитків від пасажирських перевезень та придбання нових пасажирських вагонів, і 4,6 млрд. євро – на утримання та розвиток інфраструктури [53].

У Польщі одним з найбільш ефективних фінансових механізмів реалізації інфраструктурних проектів стало створення Національного дорожнього фонду, призначеного для вдосконалення інвестиційного процесу будівництва доріг, а також підвищення ефективності використання державних коштів шляхом підтримки реалізації урядової програми будівництва доріг. Основними джерелами наповнення Фонду є грошові надходження в розмірі 80% від паливного збору, кредитні кошти, кошти від емісії облігацій, надходження від електронного збору плати за проїзд платними автострадами та інші надходження. Одним з найбільш значущих джерел наповнення є кошти в рамках програм ЄС, які спільно фінансуються з фондів ЄС, і призначені для розвитку дорожньої інфраструктури [55].

Приймаючи до уваги європейський досвід, наразі в Україні також створено Державний дорожній фонд, основною задачею якого є забезпечення цільового фінансування дорожньої галузі. Передбачається наповнення фонду за рахунок акцизних зборів з вироблених в Україні та ввезених нафтопродуктів й автотранспорту, ввізного мита на нафтопродукти, транспорт та шини до нього, штрафів за порушення вагових норм великоваговиками тощо. У 2018 р. через Дорожній фонд галузь отримала загалом 33 млрд. грн. Окрім цього, державою було передбачено виділення

14 млрд. грн. на ремонт ряду ключових магістралей [24]. Однак, варто зазначити, що в бюджеті новоствореного фонду так і не було передбачено фінансування галузі залізничного транспорту.

Тому у контексті зазначеного, і приймаючи до уваги інвестиційні потреби вітчизняного залізничного транспорту, важливого значення набуває формування моделі інвестиційного забезпечення залізничної галузі, що передбачає створення Національного фонду інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту, створеного для цільового фінансування розвитку саме залізничної галузі.

Таким чином, в умовах катастрофічного дефіциту власних коштів та бюджетного фінансування розвитку залізничної галузі, актуальним питанням є визначення альтернативних джерел інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту у контексті реалізації масштабних інфраструктурних проектів. У зв'язку з цим досліджено перспективні можливості залучення позикових коштів.

Висновки до розділу 2

В першому підрозділі було досліджено, що АТ «Укрзалізниця» є оператором залізничної інфраструктури та національною вантажно-пасажирською транспортною компанією, яка наразі забезпечує 65% транспортних робіт у загальній структурі перевезень серед усіх видів транспорту, і більше 35% пасажирських перевезень у загальній структурі загальних транспортних робіт, які виконуються всіма видами транспорту, крім міського електричного транспорту.

Аналіз техніко-економічних показників показав, що Фонд оплати праці Залізниці щороку зростає. Якщо у 2017 р. він становив 26 млрд. грн., то у 2018 р. – вже 33 млрд. грн., а 2019 р. – 37 млрд. грн. Середня кількість працівників в 2019 р. в порівнянні з 2016 р. знизилась на 10,7% і склала 252 620 ос. При цьому середньомісячна заробітна плата має тенденцію до росту: у 2018 р. склала 10 428 грн., а за 2019 р. – 11 053 грн.

Що стосовно показників вантажних перевезень, то за аналізований період по всім показникам спостерігається тенденція до зниження. Так наприклад, у 2018 р. залізницею було перевезено 322,3 млн. т. вантажів, що порівняно з 2017 р. менше на 17,2 млн. т., або на 5,1%, а в 2019 р. було перевезено 312,9 млн. т. вантажів, що на 2,9% менше за аналогічний період 2018 р.

Така сама тенденція спостерігається і серед пасажирських перевезень в цілому, а саме: кількість перевезених пасажирів за досліджений період (2016-2019 рр.) має тенденцію до зниження, адже у 2016 р. було перевезено 162 340,8 тис. ос., а в 2019 р. – 151 162,0 тис. ос., що на 6,9% за рівень 2016 р.

Проте доходи від перевезень за досліджений період (2016-2019 рр.) все ж таки зросли на 32,6% і, як результат, Залізниця зі збиткового у 2016 р. (чистий збиток товариства становив 7,3 млрд. грн.) стала прибутковою та чистий прибуток від результатів діяльності починає щороку зростати (у 2017 р. – 114,5 млн. грн., у 2018 р. – 203,9 млн. грн. та за 2019 р. – 2,9 млрд. грн.).

В другому підрозділі було досліджено фінансовий стан підприємства, який показав, що підприємство фінансово неблагополучне, тому що у нього немає власних оборотних коштів для покриття боргів (так, наприклад, розмір ВОК в 2017 р. становив від'ємне значення (-38,3 млрд. грн.), в 2018 р. зменшилося ще на 12% (-43,4 млрд. грн.), у 2019 р. присутня позитивна тенденція – ріст на 15% (становить -37,6 млрд. грн.).

Загальний та поточний коефіцієнт покриття становлять нижче за норму та також мають тенденцію до зменшення. Це говорить про те, у підприємства низька здатність розплачуватися за своїми короткостроковими зобов'язаннями і перед кредиторами протягом 3 місяців або 1 року. В основному це відбувається за рахунок наявності великого обсягу задіяних у виробничій діяльності грошових ресурсів.

Щодо коефіцієнту автономії, то за три проаналізованих року показник коливався в межах 0,79-0,8, тобто при відмові від залучення позикового

капіталу, підприємство втрачає можливість отримати додаткове джерело фінансування приросту майна (активів), за рахунок яких можна максимізувати прибуток.

Рентабельність активів, капіталу та продажів за останній рік різко збільшилась в десятки разів, в основному за рахунок зростання чистого прибутку майже в 13 разів, що є дуже гарним показником діяльності підприємства за останній рік.

В третьому підрозділі було проаналізовано поточний стан управління розвитком підприємства на основі вдосконалення інвестиційної діяльності. Аналіз показав, що наразі підприємство має велику проблему – це гостра нестача інвестиційних ресурсів, що є основною перешкодою на шляху розвитку підприємства в цілому. Як результат, можемо спостерігати той факт, що рівень зносу основних засобів наразі в середньому складає 60-70% (якщо розглядати окремо, то магістральні тепловози – 99,4%, сигналізація і зв'язок – 93,8%, вантажні вагони – 89,7%, колії – 44,1% тощо).

Так наприклад, Залізниця має неймовірний потенціал – величезна інфраструктура. Всі мають змогу нею користуватися і всі бачать її критичний стан. З кожним роком підвищується аварійність на залізничних коліях, а це, в першу чергу, безпека українців. Вже половина шляхів потребує ремонту або заміни. Грошової підтримки зі сторони держави не спостерігається, хоча розвиток Залізниці знаходиться в її інтересах. Сама ж компанія власними силами не здатна забезпечити власні інвестиційні потреби.

РОЗДІЛ 3. ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ РОЗВИТКОМ ПІДПРИЄМСТВА АТ «УКРЗАЛІЗНИЦЯ» НА ОСНОВІ УДОСКОНАЛЕННЯ ЙОГО ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

3.1. Пропозиції щодо підвищення ефективності системи управління розвитком підприємства на основі удосконалення його інвестиційної діяльності

Згідно проведеного аналізу у 1 розділі стосовно інвестиційної діяльності ми вже визначили, що основними її джерелами фінансування можуть виступати: власні та залучені кошти, безоплатне фінансування.

За словами керівника Залізниці, на даний момент розглядається чотири можливих джерела фінансування інвестиційної діяльності задля подальшого розвитку підприємства. Одним із них, зокрема, стане оптимізація витрат шляхом підвищення внутрішньої ефективності УЗ, удосконалення внутрішніх процесів, відмови від неефективних видів діяльності та боротьби з корупцією.

Також за рахунок нормалізації вантажного тарифу та запровадження справедливого механізму його формування в компанії планують підвищити прибутковість УЗ, що стане ще одним джерелом фінансування інвестицій у залізничній галузі.

Крім цього, Залізниця розраховує на передбачене законодавством фінансування з державного та місцевих бюджетів. Насамперед йдеться про компенсацію збитків компанії від пасажирських та приміських перевезень.

Упродовж наступних 5-ти років УЗ також планує залучати кошти через міжнародні кредитні установи та інструменти інвестування. Зокрема, дієвим механізмом залучення інвестицій у залізничну галузь у найближчому майбутньому УЗ розглядає IPO (публічний продаж частини акцій) [20].

Варто відмітити, що на початку липня 2019 р. Залізниця вперше після шестирічної перерви залучила фінансування з міжнародного ринку капіталу

на 500 млн. дол. Окрім цього, підприємство залучає від Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР) ще 100 млн. дол. на модернізацію інфраструктури. Відповідну рамкову угоду між Залізницею та ЄБРР укладено у вересні минулого року.

Таким чином, аналізуючи вищенаведену інформацію, можна побачити, що УЗ збирається удосконалювати свою інвестиційну діяльність для подальшого розвитку підприємства в цілому як за рахунок власних грошей, так і залучених. Але пропонуємо дослідити, який з цих двох варіантів є більш привабливим, з точки зору ефективності, для подальшого удосконалення управління розвитком підприємства.

Для даного дослідження ми використаємо алгоритм експертного оцінювання альтернатив на основі методу аналізу ієрархій (або метод Сааті), тобто оцінка альтернатив вибору джерел фінансування інвестиційної діяльності для удосконалення управління розвитком АТ «Укрзалізниця» у майбутньому.

Метод аналізу ієрархій (МАІ) – методологічна основа для рішення завдань вибору альтернатив за допомогою їх багатокритеріального рейтингування. Метод аналізу ієрархій розробив американський вчений Т. Сааті й на даний момент представляє собою великий міждисциплінарний розділ науки, що має строгі математичні й психологічні обґрунтування й численні додатки [76].

Основне застосування методу – підтримка прийняття рішень за допомогою ієрархічної композиції завдання й рейтингування альтернативних рішень. Метод дозволяє провести аналіз проблеми. При цьому проблема ухвалення рішення представляється у вигляді ієрархічно впорядкованих таких елементів:

мети рейтингування;

критеріїв, за якими оцінюються альтернативи;

альтернатив;

системи зв'язків, що вказують на взаємний вплив критеріїв і рішень.

Розроблена декомпозиція задачі ієрархії представлена на рис. 3.1.

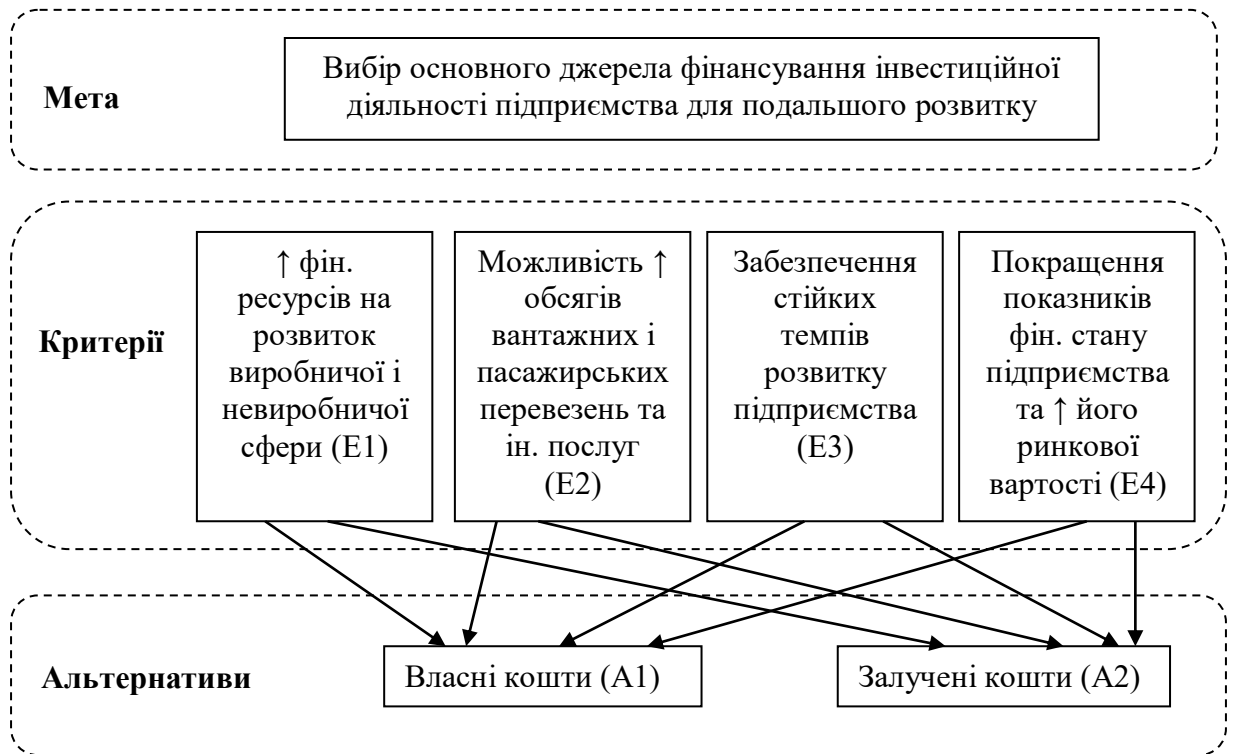


Рис. 3.1 Декомпозиція задачі ієрархії вибору основного джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства для подальшого розвитку

Відразу варто зазначити, що мається на увазі п'ять альтернативами вибору джерела фінансування інвестиційної діяльності:

власні кошти – чистий прибуток, амортизаційні відрахування, грошові заощадження фізичних та юридичних осіб, страхове відшкодування аварій, стихійних лих тощо, кошти від продажу акцій та ін.;

залучені кошти – це можуть бути залучені кошти зі сторони (банківські і бюджетні кредити, облігаційні позики, інші кошти), так і безоплатне фінансування (тобто грошові кошти централізованих об'єднань підприємств, бюджетні інвестиційні асигнування, позабюджетні фонди та ін.)

Відповідно до представленої ієрархії необхідно визначити найбільш прийнятне для підприємства джерелом фінансування інвестиційної діяльності

для його подальшого розвитку (альтернативи A1, A2) на основі таких критеріїв, як \uparrow фін. ресурсів на розвиток виробничої і невиробничої сфери (E1), можливість \uparrow обсягів вантажних і пасажирських перевезень та ін. послуг (E2), забезпечення стійких темпів розвитку підприємства (E3), покращення показників фін. стану підприємства та \uparrow його ринкової вартості (E4).

Після побудови декомпозиції задачі ієрархії визначаємо пріоритетність критеріїв при виборі альтернатив на основі попарних оцінок суджень.

Система попарних оцінок суджень за методом аналізу ієрархії Т. Сааті приводить до результату, що може бути представлений у вигляді зворотно-симетричної матриці, представленої в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Матриця парних порівнянь суджень за методом аналізу ієрархії Т. Сааті

Фактор	1 (j-й фактор)	...	N
1 (i-й фактор)	1		a (i,j)
...		1	
N	a (i,j)		1

Елемент матриці a (i,j) визначається шляхом порівняння важливості i-го фактора з j-м за шкалою інтенсивності від 1 до 9, де оцінки мають наступне визначення:

- 1- рівна важливість;
- 3 – помірне домінування i-го фактора над j-м;
- 5 - істотна перевага i-го фактора над j-м;
- 7 – значна перевага i-го фактора над j-м;
- 9 – дуже сильні перевага i-го фактора над j-м;
- 2, 4, 6, 8 - відповідні проміжні значення.

Матриця попарних порівнянь суджень щодо визначення пріоритетності критеріїв при виборі основного джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства складено на основі результатів анкетування серед

залучених експертів. В ролі експертів виступали працівники підприємства, яке є базою дослідження. Сама анкета подана у Додатку С.

Результати анкетування у вигляді матриці представлені на рис. 3.2.

	E1	E2	E3	E4
E1	1	7	3	4
E2	1/7	1	2	1/4
E3	1/3	1/2	1	1/2
E4	1/4	4	2	1

Рис. 3.2 Матриця парних порівнянь важливості критеріїв при виборі основного джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства для подальшого розвитку

Відповідно до представленої матриці, при вирішенні мети (вибору основного джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства для подальшого розвитку) критерій E1 має помірну перевагу над критерієм E3 та E4 і значну перевагу над критерієм E2; критерій E2 – приблизно помірну перевагу над критерієм E3; критерій E4 – майже істотну перевагу над критерієм E3 і приблизно помірну перевагу над E2.

Визначення пріоритетності критеріїв при виборі альтернативи здійснюється за формулами (3.1-3.2):

$$w_i = \sqrt[n]{\prod_{j=1}^n a_{ij}}, \quad (3.1)$$

$$w_{\text{норм}} = w_i / \sum_{i=1}^n w_i \quad (3.2)$$

де W – компонента власного вектору матриці (середнє значення оцінок пріоритетності);

$W_{\text{норм}}$ – нормований вектор матриці попарних порівнянь (вектор пріоритетів);

a_{ij} – значення елементів матриці.

Оцінка узгодженості думок експертів здійснюється за формулами (3.3-3.5):

$$\lambda = \sum_{i=1}^n a_{ij} \cdot w_{\text{норм } i} \quad (3.3)$$

$$I_c = (\lambda - n) / (n - 1) \leq 0,2 \quad (3.4)$$

$$OC = I_c / I_{cc} \leq 0,1 \quad (3.5)$$

де λ – власне значення матриці;

I_c – індекс узгодженості;

I_{cc} – середнє значення індексу узгодженості;

OC - відношення узгодженості;

n – кількість критеріїв (альтернатив).

Дані для визначення середнього значення індексу узгодженості (I_{cc}) представлено в табл. 3.2.

Таблиця 3.2

Середнє значення індексу узгодженості

Розмір матриці	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Середнє значення індексу узгодженості (I_{cc})	0	0	0,58	0,90	1,12	1,24	1,32	1,41	1,45	1,49

Результати розрахунку пріоритетності критеріїв вибору основного джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства для подальшого

розвитку представлено на рис. 3.3. Усі подальші розрахунки проведені за допомогою програми MS Excel.

1		E1	E2	E3	E4	Wi	Wнорм			
2	E1	1,00	7,00	3,00	4,00	3,03	0,57		λ	4,33
3	E2	0,14	1,00	2,00	0,25	0,52	0,10		IC	0,11
4	E3	0,33	0,50	1,00	0,50	0,54	0,10		OC	0,12
5	E4	0,25	4,00	2,00	1,00	1,19	0,23		ICC	0,9
6		1,73	12,50	8,00	5,75	5,27	1,00			

Рис. 3.3 Значення пріоритетності критеріїв при виборі основного джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства для подальшого розвитку

За результатами розрахунків найбільш пріоритетним критерієм при виборі основного джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства для подальшого розвитку є \uparrow фін. ресурсів на розвиток виробничої і невиробничої сфери (E1).

Значення індексу узгодженості становить менше 0,2 та відносної узгодженості приблизно 0,1, що свідчить про узгоженість думок експертів.

Наступним етапом є визначення пріоритетів альтернатив за кожним з критеріїв (рис. 3.4).

За критерієм E1 « \uparrow фін. ресурсів на розвиток виробничої і невиробничої сфери» вищий пріоритет має політика інвестування за рахунок залучених коштів (0,89), за критерієм E3 «забезпечення стійких темпів розвитку підприємства» вищий пріоритет має політика інвестування за рахунок залучених коштів (0,86). Відповідно до критерію E4 – «покращення показників фін. стану підприємства та \uparrow його ринкової вартості» (0,83) також преобладають залучені кошти.

E1					E2				
	A1	A2	Wi	Wнорм		A1	A2	Wi	Wнорм
A1	1	0,13	0,35	0,11	A1	1	5	2,24	0,83
A2	8,00	1	2,83	0,89	A2	0,20	1	0,45	0,17
Σ	9	1,125	3,18	1,00	Σ	1,2	6	2,68	1

E3					E4				
	A1	A2	Wi	Wнорм		A1	A2	Wi	Wнорм
A1	1,00	0,17	0,41	0,14	A1	1	0,20	0,45	0,17
A2	6,00	1,00	2,45	0,86	A2	5,00	1	2,24	0,83
Σ	7,00	1,17	2,86	1,00	Σ	6	1,2	2,68	1

Рис. 3.4 Значення пріоритетності альтернативних шляхів вибору основного джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства для подальшого розвитку

Абсолютний пріоритет політика інвестування за рахунок власних коштів має тільки за критерієм E2 «можливість \uparrow обсягів вантажних і пасажирських перевезень та ін. послуг (0,83).

Пріоритетність політики інвестування в модернізацію та оновлення рухомого складу за критеріями E1-E4 графічно представлено на рис. 3.5.

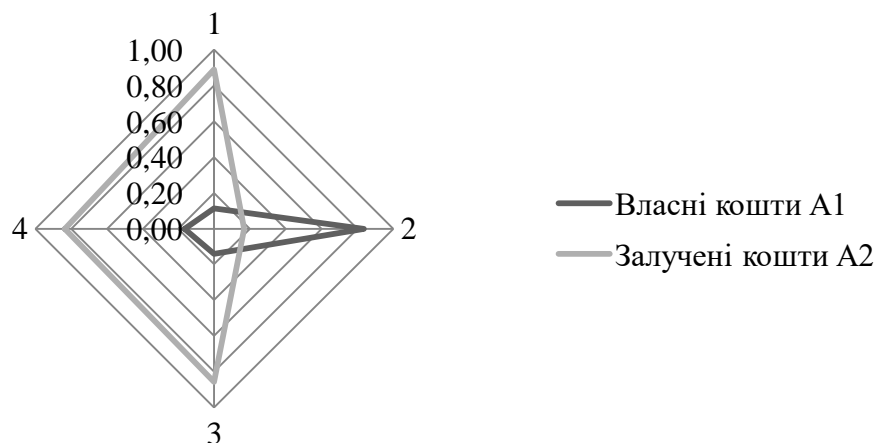


Рис. 3.5 Значення пріоритетів джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємства для подальшого розвитку за критеріями E1-E4

Найвищий пріоритет за більшістю із критеріїв має політика інвестування за рахунок залучених коштів, проте за критерієм E2 – за рахунок власних коштів. Тому необхідно розрахувати глобальний пріоритет альтернатив з урахуванням значимості критеріїв.

Пріоритетність політики вибору основного джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства для подальшого розвитку необхідно продемонструвати графічно. Приклад такого представлення результатів наведено на рис. 3.6.

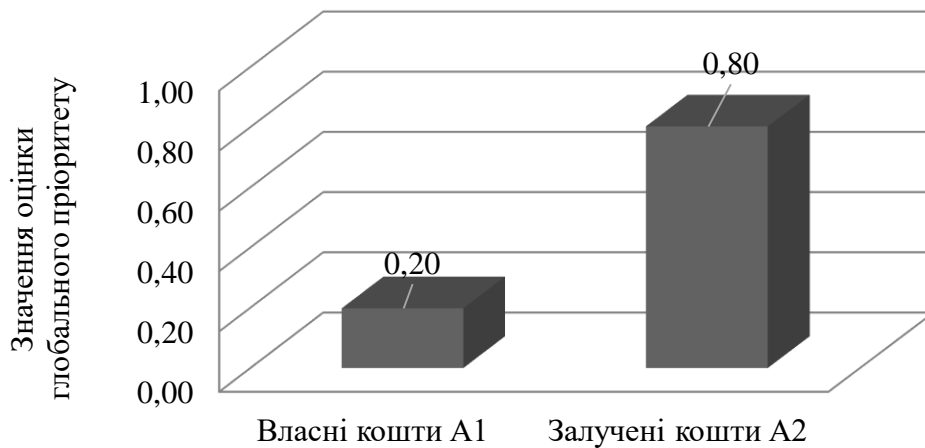


Рис. 3.6 Значення оцінки глобального пріоритету джерела фінансування

Отже, аналізуючи отримані дані, можна зробити висновок, що в нашому випадку слід використовувати політику фінансування інвестиційної діяльності підприємства для подальшого розвитку за рахунок залучених коштів. В основному це обґрунтовано тим, що використовуючи залучені кошти, підприємство має змогу розвиватися та ефективно функціонувати у майбутньому.

Також варто відмітити, що в нашому випадку до залучених коштів можна також віднести і фінансову допомогу від місцевих та державних урядів, яка взагалі повинна надаватися згідно ст. 10 Закону «Про залізничний

транспорт». В тому випадку, якщо підприємство матиме змогу залучити кошти та оновити рухомий склад хоча б на третину, то у майбутньому на підприємстві з'являться додаткові робочі місця, а отже виросте кількість податків, що сплачує Залізниця.

Таким чином, експертне оцінювання альтернатив методом аналізу ієрархій дає змогу визначити пріоритетність альтернатив за обраними кількісними та якісними критеріями з урахуванням «людського фактора».

Тому на основі отриманої інформації у підрозділі 2.3 про поточний стан справ підприємства та вищенаведеної інформації варто розглянути варіант моделі створення Національного фонду інвестиційного забезпечення залізничної галузі. Запропонована моделі буде включати в себе як раз таки плани щодо розвитку самого підприємства (про розділення Залізниці на три бізнес-вертикалі з окремими балансами і фінансами, а саме: інфраструктура, пасажирські та вантажні перевезення) та дані, отримані завдяки методу аналізу ієрархій (той факт, що при подальшому розвитку пріоритетним напрямком джерела фінансування інвестиційної діяльності варто обрати саме залучені кошти).

Розглянемо детально запропоновану модель, а саме її основні ключові моменти, які не розписані на самій схемі (рис. 3.7).

Отже, основними інвестиційними потребами залізничного транспорту виділено такі:

будівництво об'єктів сучасної транспортно-логістичної інфраструктури (зокрема сучасних інтермодальних терміналів);

забезпечення подальшої електрифікації залізничного транспорту;

впровадження інтелектуальних систем залізничного транспорту;

забезпечення інноваційно-технологічної модернізації та оновлення рухомого складу і залізничної інфраструктури;

впровадження високошвидкісного руху на залізничному транспорті;

забезпечення техніко-технологічного розвитку виробничої та ремонтної бази промислових підприємств залізничного транспорту тощо.

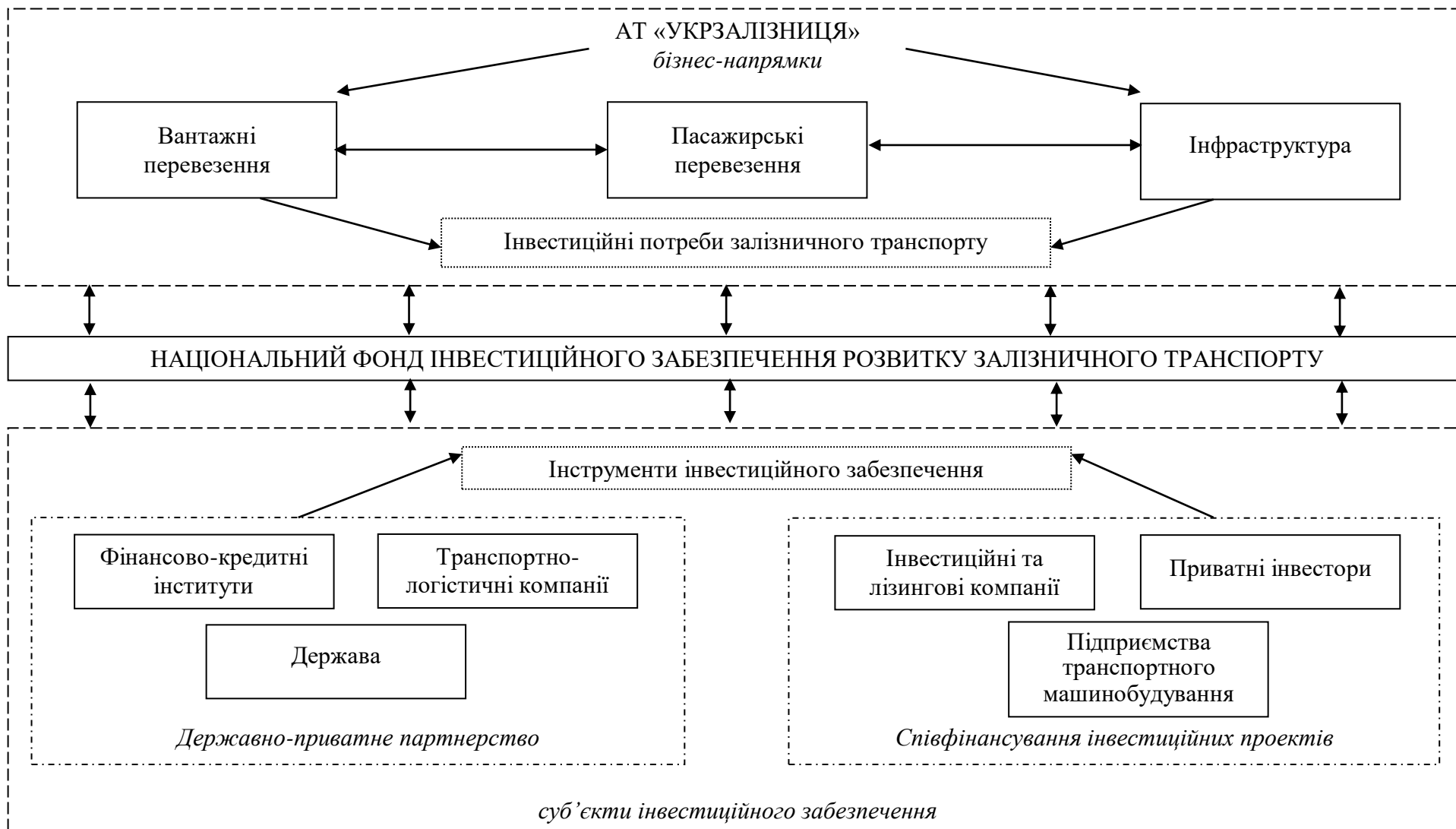


Рис. 3.7 Модель інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту України

До суб'єктів інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту відносяться:

держава;

фінансово-кредитні інститути та організації (зокрема і Національний фонд інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту);

транспортно-логістичні компанії;

інвестиційні та лізингові компанії;

приватні інвесторів;

підприємства транспортного машинобудування.

При цьому перші три разом формують державно-приватне партнерство, а останні три – співфінансування інвестиційних проектів.

Державне фінансування економічно важливої інфраструктури та покриття збиткових пасажирських перевезень є звичною практикою збереження ключової залізничної інфраструктури в Євросоюзі [73].

У Німеччині DB Netz вдалось підвищити обсяг фінансування інфраструктури тільки після укладання контракту-програми з федеральним урядом Німеччини, така сама ситуація і в інших європейських країнах, зокрема в Іспанії [53].

Серед основних інструментів інвестиційного розвитку залізничного транспорту та інструментів компенсації отриманих інвестиційних коштів окремо по суб'єктам виділено (табл. 3.3):

Таблиця 3.3

Основні інструменти інвестиційного розвитку залізничного транспорту окремо по суб'єктам

№ з/п	Суб'єкт інвестиційного забезпечення	Інструменти	
		інвестиційного розвитку	компенсації отриманих інвестиційних коштів
1	2	3	4
1	Держава	бюджетне фінансування, державні дотації та субвенції, пільгове оподаткування, концесія, кредити, гранти	пільгові платежі, виплати суми кредиту та кредитних відсотків

Закінчення табл. 3.3

1	2	3	4
2	Фінансово-кредитні інститути	корпоративні, інфраструктурні та єврооблігації, кредити, гранти, реструктуризація боргових запозичень, акціонування капіталу, прями інвестиції	погашення боргу за облігаціями та виплати відсотків, виплати суми кредиту та кредитних відсотків
3	Транспортно-логістичні компанії	лізинг, спільне будівництво та виробництво, корпоративні, інфраструктурні та єврооблігації, акціонування капіталу, прями інвестиції	прибуток від реалізації інвестиційних проектів, лізингові платежі, погашення боргу за облігаціями та виплати відсотків, виплати дивідендів за акціями, прибуток на інвестований капітал
4	Інвестиційні та лізингові компанії	корпоративні, інфраструктурні та єврооблігації, акціонування капіталу, прями інвестиції, лізинг,	погашення боргу за облігаціями та виплати відсотків, виплати дивідендів за акціями, прибуток на інвестований капітал, лізингові платежі
5	Приватні інвестори	корпоративні, інфраструктурні та єврооблігації, акціонування капіталу, прями інвестиції, лізинг, спільне будівництво та виробництво, кредити, гранти, реструктуризація боргових запозичень	погашення боргу за облігаціями та виплати відсотків, виплати дивідендів за акціями, прибуток на інвестований капітал, прибуток від реалізації інвестиційних проектів, лізингові платежі,
6	Підприємства транспортного машинобудування	кредити, лізинг, спільне будівництво та виробництво, акціонування капіталу, прями інвестиції	виплати суми кредиту та кредитних відсотків, лізингові платежі, прибуток від реалізації інвестиційних проектів, виплати дивідендів за акціями, прибуток на інвестований капітал

Звичайно, цей перелік не є вичерпним, і може включати інші суб'єкти та інструменти фінансово-інвестиційної діяльності як на національному, так і міжнародному рівні. Однак, варто наголосити, що формування Національного фонду інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту і максимальне врахування та використання наведеного спектру інструментів інвестиційного забезпечення створить умови для цілеспрямованого фінансування окреслених інвестиційних потреб

залізничного транспорту, забезпечуючи прозорість інвестиційної діяльності залізничної галузі і, як результат – розвиток підприємства та підвищення його інвестиційної привабливості для потенційних інвесторів.

3.2. Обґрунтування пропозицій щодо підвищення ефективності системи управління розвитком підприємства на основі удосконалення його інвестиційної діяльності

Як вже раніше зазначалось, для того, щоб визначити, яке положення займає підприємство на ринку та проаналізувати його ефективність функціонування управління розвитком підприємства, варто дослідити деякі показники. В нашому випадку ми розглянемо один з показників, що характеризує розвиток підприємства – фінансовий результат до оподаткування.

Складність економічних процесів і явищ полягає в тому, що будь-який результат (показник, залежна змінна) залежить від причин (факторів, незалежних змінних). Для економічних систем характерно, що число причин або умов, практично може бути необмежено великим. Для вивчення причинно-наслідкових зв'язків використовується апарат кореляційно-регресійного аналізу [70].

Кореляційний аналіз використовується для вивчення зв'язків між показниками, що мають стохастичний характер. Відомо, що рівень кожного економічного показника формується під впливом багатьох факторів та умов і в залежності від поєднання цих умов змінюється величина показника. У стохастичного характеру зв'язків між показниками спостерігається явище, коли одним і тим же значенням одного з показників відповідає кілька значень іншого показника.

Кореляційно-регресійний аналіз використовується для досягнення наступних цілей:

1. Виявлення ступеню взаємозв'язку між досліджуваними показниками, що дозволить вибрати найбільш істотні фактори.

2. Виявлення закону зміни результуючих показників під впливом обраних факторів.

Завдання кореляційно-регресивного аналізу:

1. Виявити залежність у фактичному матеріалі і встановити форму зв'язку.

2. Виміряти силу, або тісноту зв'язку, тобто ступінь її наближення до функціональної залежності.

3. Отримати оцінки невідомих параметрів рівняння регресії і перевірити гіпотезу щодо цих коефіцієнтів.

4. Перевірити адекватність моделі.

5. Провести інтерпретацію отриманих результатів.

Таким чином, ми будемо розглядати зміну одного із показників розвитку підприємства – фінансового результату до оподаткування – але в контексті того як він змінюється під впливом інших факторів. Для визначення впливу діяльності підприємства на розмір обраного показника було обрано наступні фактори, які, на нашу думку, мають безпосередній вплив, а саме:

обсяг капітальних інвестицій, млн. грн.

сума зносу основних засобів, млн. грн.;

собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), млн. грн.;

обсяг вантажних перевезень, млн. т.;

дохід від реалізації продукції, млн. грн.

Вибір даних факторів для подальшого аналізу можна пояснити наступним чином. В контексті обраної теми неможливо було провести аналіз впливу факторних величин на розмір фінансового результату до оподаткування саме без інвестицій. Завдяки цьому аналізу очікується побачити рівень впливу саме нестачі інвестиційних ресурсів на подальший розвиток підприємства.

Вантажні перевезення в структурі доходів від реалізації продукції займають більшу частину, адже в Україні залізниця залишається основним

видом вантажних перевезень. Якщо на долю залізничних перевезень в Європі припадає лише близько 15-25% всіх вантажоперевезень, то в Україні – 55% [82]. До цього часу вантажний бізнес забезпечував достатньо доходів для УЗ і в свою чергу фінансував збиткові пасажирські перевезення, інфраструктуру, оновлення основних засобів. Але, наприклад, за підсумками першого півріччя 2020 р. Залізниця зменшила вантажоперевезення до 143,2 млн. т, що на 8,7% менше, ніж за аналогічний період 2019 р. Тож було вирішено розглянути як впливає зміна обсягів вантажних перевезень на обсяг фінансового результату до оподаткування, особливо приймаючи до уваги той факт, що обсяги перевезень мають тенденцію до зниження.

Висока роль Залізниці в перевезеннях гарантує компанії стабільність попиту на послуги, але у випадку УЗ це поки що не призводить до розвитку компанії. Принаймні, якщо говорити про технічну сферу. Залізниця перебуває в катастрофічному стані зношеності. Приблизно 98% локомотивів і поїздів, 93% пасажирських вагонів, 70% вантажних вагонів і 30% колій відпрацювали свій термін служби та потребують заміни або глибокої модернізації. Зношеність рухомого складу впливає на обсяги перевезень, що в свою чергу впливає на фінансовий результат. Тому за допомогою аналізу дослідимо який саме вплив має сума зносу основних засобів.

Ну і, звичайно ж, дохід і собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) є тими складовими без яких неможливо розрахувати фінансовий результат, саме тому вони також були включені до подальшого аналізу.

Зведені дані для проведення кореляційно-регресійного аналізу впливу факторних величин на розмір фінансового результату до оподаткування Залізниці подано у табл. 3.4.

Таблиця 3.4

Зведені дані для кореляційно-регресійного аналізу

№ з/п	Рік	Показник					
		Фін. результат до оподаткування (прибуток /збиток), млн. грн.	Обсяг капітальних інвестицій, млн. грн.	Сума зносу, млн. грн.	Собівартість реалізованої продукції, млн. грн.	Обсяг вантажних перевезень, млн. т.	Дохід від реалізації продукції, млн. грн.
		Y	x1	x2	x3	x4	x5
1	2014	-14681,7	3 508,2	56 225,0	41682,6	387,0	49 455,6
2	2015	-12943,7	4 500,0	20 909,0	44798,2	350,0	60 125,6
3	2016	-7115,7	6 885,8	447 292,0	63696,9	344,1	66 570,2
4	2017	772,1	10 904,8	264 768,0	67346,7	339,5	73 938,2
5	2018	940,5	16 600,0	278 141,0	77104,1	322,3	83 402,4
6	2019	4863,3	10 421,4	292 675,0	80774,7	312,9	90 352,3

Комплексну взаємодію всіх факторних ознак з результативною можна описати рівнянням лінійної багатофакторної регресії такого виду:

$$Y = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + a_3x_3 + a_4x_4 + a_5x_5 \quad (3.6)$$

де y – фінансовий результат до оподаткування, млн. грн.;

x_1 – обсяг капітальних інвестицій, млн. грн.;

x_2 – сума зносу основних засобів, млн. грн.;

x_3 – собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), млн. грн.;

x_4 – обсяг вантажних перевезень, млн. т.;

x_5 – дохід від реалізації продукції, млн. грн.;

a_0 – вільний член рівняння регресії;

a_1 – коефіцієнти рівняння регресії, які характеризують кількісний вплив на результуючий показник зміни величини відповідного факторного показника на одиницю його виміру ($i = 1 \div 6$).

З метою створення кореляційної матриці було застосовано надбудову в MS Excel «Аналіз даних/Кореляція», а результати відображено в табл. 3.5.

Таблиця 3.5

Результати кореляційного аналізу

№ з/п		Y	x ₁	x ₂	x ₃	x ₄	x ₅
1	y	1					
2	x ₁	0,83470	1				
3	x ₂	0,61653	0,50141	1			
4	x ₃	0,96669	0,85591	0,73715	1		
5	x ₄	-0,88501	-0,76956	-0,57421	-0,91004	1	
6	x ₅	0,96189	0,82809	0,57545	0,96706	-0,96496	1

Кількісна міра кореляційного зв'язку оцінюється за значеннями коефіцієнтами кореляції у межах від -1 до +1. Від'ємні значення коефіцієнтів указують на зворотний зв'язок, додатні – на прямий. Нульове значення може свідчити про відсутність зв'язку. Інтенсивність зв'язку (слабкий зв'язок – помірний – суттєвий – сильний) оцінюється за абсолютним значенням коефіцієнтів кореляції.

Результати оцінки представлені в табл. 3.6.

Таблиця 3.6

Результати оцінок кореляційного аналізу

№ з/п		x ₁	x ₂	x ₃	x ₄	x ₅
1	y	сильний	суттєвий	сильний	сильний	сильний

За наведеними вище результатами кореляційного аналізу по табл. 2.6 можна зробити висновок, що між розміром фінансового результату до оподаткування і сумою зносу основних засобів спостерігається суттєвий зв'язок, аз усіма іншими, а саме: обсягом капітальних інвестицій, собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), обсягом

вантажних перевезень та доходом від реалізації продукції, – присутній сильний зв'язок, що є гарним показником. Проте варто зауважити, що для подальшого дослідження варто відокремити ті фактори, які дійсно мають вплив на результативний показник. Виокремити дані фактори можливо на основі отриманих значень коефіцієнтів кореляції.

Якщо коефіцієнт кореляції по модулю дорівнює/більше 0,85, тоді фактор, що аналізується, дійсно має істотний вплив на фінансовий результат до оподаткування (або «у») і його варто використовувати для подальшого побудування регресійного рівняння. Так само слід дослідити взаємозалежні фактори (якщо коефіцієнт кореляції між ними по модулю також дорівнює/більше 0,85), адже тоді не має сенсу включати їх у подальшу модель, бо вони будуть просто повторювати один одного і тому один з цих факторів з подальшого дослідження виключається.

Таким чином, в нашому випадку, згідно отриманих результатів кореляційного аналізу варто виключити наступні фактори: сума зносу основних засобів і обсяг капітальних вкладень (коефіцієнт кореляції по модулю менше ніж 0,85 і складає 0,61 і 0,83 відповідно). Це є доволі передбачуваною ситуацією стосовно і одного, і другого показника. Що стосовно обсягу інвестицій, то це просто в котрий раз підтверджується той факт, що підприємство потребує інвестицій і саме в формі залучених коштів. Адже наразі Залізниця якомога намагається закрити свої інвестиційні потреби власними силами, але, на жаль, її можливості обмежені і не такі масштабні як хотілось би. Тому, по суті, і не спостерігається взаємозв'язок між інвестиціями та фінансовим результатом до оподаткування.

Що на рахунок недостатньої залежності «у» з фактором сумою зносу, то це пояснюється тим фактом, що в 2015 р. відбулась різка зміна вартості зносу основних засобів в результаті проведеної переоцінки їх вартості.

Надалі для встановлення форми зв'язку між досліджуваними ознаками потрібно провести регресійний аналіз. Для його проведення використано

MS Excel (надбудова «Аналіз даних/Регресія»), результати представлені у рис. 3.8 і рис. 3.9.

<i>Регрессионная статистика</i>		
4	Множественный R	0,9802
5	R-квадрат	0,96078
6	Нормированный R-квадрат	0,90196
7	Стандартная ошибка	2530,8
8	Наблюдения	6

Рис. 3.8 Регресійна статистика

На рис. 3.8 можна побачити, що скорегований коефіцієнт детермінації $R^2 \approx 0,961..$, тобто зміна результативної ознаки на 96,1% спричинена зміною факторних.

Дисперсионный анализ						
		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимость F</i>
12	Регрессия	3	3,1E+08	1E+08	16,3329174	0,058244413
13	Остаток	2	1,3E+07	6E+06		
14	Итого	5	3,3E+08			

Рис. 3.9 Результати дисперсійного аналізу

По рис. 3.9 можна зрозуміти, що результати дисперсійного аналізу вказують на надійність даної моделі за критерієм Фішера. Головною умовою надійності виступає $f > f_{\text{табл.}}$, де $f_{\text{табл.}} = F(1-0,95;m;n-m-1) = 4,76$. Можна вважати, що рівняння регресії значиме на 95 %, вплив випадкових факторів відсутній.

На рис. 3.10 представлено результати регресійного аналізу.

	Коеффіцієнти	Стандартна похибка	t- статистика	P- Значення	Нижні 95%	Верхні 95%	Нижні 95,0%	Верхні 95,0%
Y-пересечение	-110541	83137,82	-1,32961	0,3150208	-468254,3616	247172	-468254,3616	247172
Собівартість реалізованої продукції, млн.грн.	0,191797	0,291847	0,657182	0,5785814	-1,063920237	1,447513	-1,063920237	1,447513
Дохід від реалізації продукції, млн. грн.	0,572854	0,496277	1,154302	0,3676754	-1,562454556	2,708162	-1,562454556	2,708162
Обсяг вантажних перевезень, млн. т.	155,7934	178,1094	0,874706	0,4739756	-610,5494854	922,1363	-610,5494854	922,1363

Рис. 3.10 Результати регресійного аналізу

Отже, рівняння множинної регресії виглядає наступним чином :

$$y = -110\,541 + 0,19x_1 + 155,8x_4 + 0,57x_5$$

Коефіцієнт -110 541 показує, яким буде «у», якщо всі змінні в даній моделі будуть рівні 0. Тобто на значення аналізованого параметра впливають і інші фактори, які не описані в моделі.

Наприклад, коефіцієнт 155,8 показує вагомість змінної x_4 на «у». Тобто обсяг вантажних перевезень в межах даної моделі впливає на обсяг фінансового результату до оподаткування з вагою 155,8. Знак «+» вказує на прямий позитивний вплив: чим більше обсяг вантажних перевезень, тим більше обсяг фінансового результату до оподаткування, що доволі логічним фактом, враховуючи стан діяльності на Залізниці. Аналогічна трактовка і для інших факторів.

Для визначення коефіцієнту еластичності кожного з чотирьох вищезазначених факторів скористаємося формулою:

$$E = a_i * (x_{cp}/y_{cp}) \quad (3.7)$$

В нашому випадку коефіцієнту еластичності:

$$E_1 = -2,5$$

$$E_4 = -2344,6$$

$$E_5 = -1,1$$

Коефіцієнт еластичності показує, наскільки відсотків в середньому змінюється ознака-результат «у» зі збільшенням ознаки-фактора « x_j » на 1% від свого середнього рівня при фіксованому положенні інших факторів моделі.

Всі коефіцієнти еластичності більше 1, значить, вплив факторів на результативний ознака «у» є значним. Таким чином, наприклад, при зменшенні обсягу капітальних вкладень на 1% від свого середнього значення обсяг фінансового результату до оподаткування зміниться в середньому на 2,5%.

В цілому, виявлена залежність факторів є не досить закономірною, але модель може бути рекомендована для практичного застосування, при умові точних корегувань вихідних даних і беручи до уваги усі нюанси діяльності залізниці.

Таким чином, аналізуючи отримані результати, можна зробити висновок, що інвестиції для підприємства є запорукою успішного розвитку підприємства. Адже наразі ми спостерігаємо таку ситуацію, що без достатньої кількості інвестиційних ресурсів підприємство розвивається неефективно. Так, звичайно, можна побачити позитивну динаміку в останні роки для показника фінансового результату, але варто наголосити, що це стало реальним завдяки росту доходу саме від вантажних перевезень. Але на сьогоднішній день рухомий склад Залізниці знаходиться в плачевному стані і якщо не почати інвестувати кошти в його модернізацію та розвиток, то підприємство ризикує погіршити свої позиції і забути про позитивний фінансовий результат від своєї операційної діяльності.

3.3. Розрахунок економічного ефекту запропонованих заходів

З точки зору макроекономічного впливу національних інвестиційних проектів, залізничний транспорт залишається однією з найвигідніших галузей. Але варто зауважити, що в контексті запропонованої моделі створення Національного фонду інвестиційного забезпечення залізничної галузі, важко самостійно спрогнозувати ефект від інвестицій в розвиток без експертної допомоги. Тому подальші розрахунки буду опиратися на прогнози, що були розроблені Українським інститутом майбутнього (UIF) стосовно Залізниці [1].

Український інститут майбутнього – це незалежний аналітичний центр, що:

- прогнозує зміни та моделює можливі сценарії розвитку подій в Україні;

- надає компетентну оцінку українським подіям;

- формулює практичні рекомендації до дій;

- пропонує ефективні рішення;

- надає майданчик для дискусій на актуальні теми.

Являє собою спільний проект представників українського бізнесу, політики та громадського сектору.

Подальші прогнози будуть орієнтовані на розрахунок ефективності розвитку для країни в цілому, адже саме підприємство знаходиться в державній власності і є одним із підприємств-велетнів, які наразі функціонують на українському ринку.

Отож, за оцінками UIF, через незабезпечення УЗ інвестиційних потреб щодо оновлення рухомого складу до 2021 р. на рівні 100% Україна може втратити 60 млн. т. вантажних перевезень до 2030 р. Втрати для економіки України становитимуть від 20 до 30 млрд. дол. до 2030 р. залежно від показників дефіциту тяги. Навіть у разі виконання на 100 % наявної інвестиційної програми Укрзалізниці неможливо буде досягти зростання ВВП на понад 5 % на рік. У разі збереження динаміки діяльності залізничного транспорту в Україні 2025 р. стане критичним, його можна буде

вважати «точкою неповернення». Основною причиною цього стане нагальна проблема оновлення й розвитку інфраструктури залізничного транспорту України.

Оцінюючи втрати для економіки від діяльності залізничного транспорту до 2030 р. можна виділити такі основні причини:

відсутність довгострокової стратегії розвитку залізничного транспорту;

хронічне недоінвестування залізничного транспорту України;

неналагоджені бізнес-процеси;

неефективне управління матеріальними, фінансовими, людськими ресурсами;

корупційна складова.

За оцінкою UIF, прямі втрати для економіки від проблем на залізничному транспорті (дефіцит тяги, вагонів, моральний та фізичний знос інфраструктури) становитимуть від 20 до 30 млрд дол. до 2030 р.; залежно від загострення ситуації з інфраструктурою залізничного транспорту ці втрати в майбутньому можуть бути ще більшими.

Для оцінки рівня необхідних інвестицій в залізницю України до 2030 р. було проаналізовано оптимістичний сценарій розвитку української економіки. За оцінкою UIF, для того, щоб загальний обсяг українського ВВП до 2030 р. сягнув значення в 1 трлн дол., обсяг інвестицій, необхідний для відновлення показників ефективності залізничного транспорту, становитиме від 31 (нижня межа) до 60 млрд дол. (верхня межа) (рис. 3.11).

До основних чинників, що впливають на зміну діапазону необхідних інвестицій, належать:

очікувані темпи росту галузей;

зміна обсягів перевезень;

наявний і прогнозований дефіцит основних засобів тощо.

Відповідно, нижня межа відображає сценарій, за якого ці чинники мають найменші темпи росту до 2030 р. (тобто найменші очікувані темпи зростання галузей, перевезень та інше), а верхня — сценарій, за якого їх

значення є найвищим. При цьому експерти інституту заявляють, що найбільша частка (майже половина) інвестицій за будь-якого сценарію припадає на розвиток залізничної інфраструктури, бо саме від її оновлення залежатиме функціонування інших напрямів.

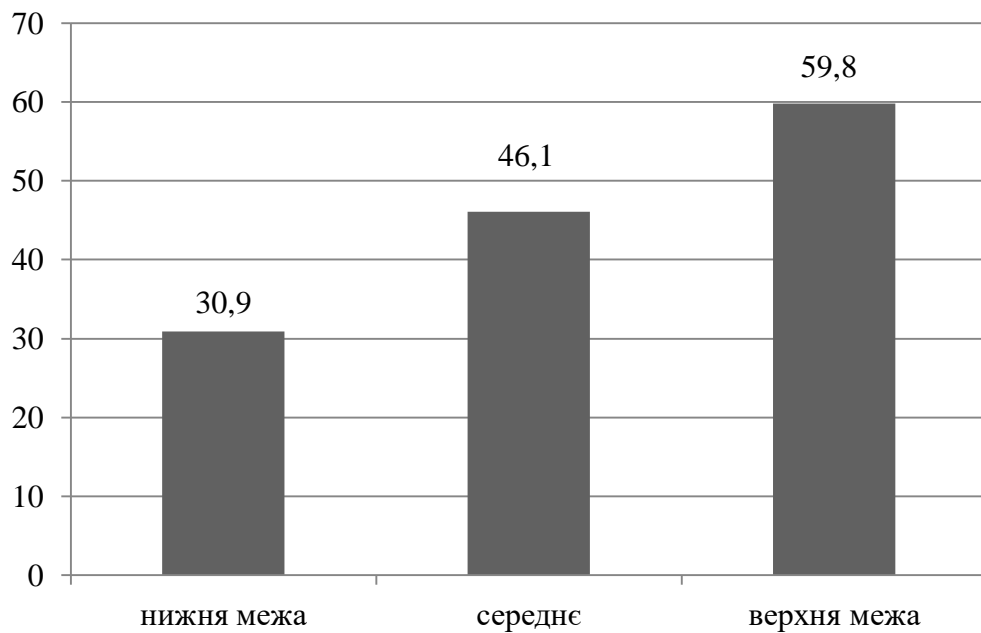


Рис. 3.11 Діапазон обсягів необхідних інвестицій в залізничний транспорт України до 2030 р., за 3-ма сценаріями, млрд. дол.

На рис. 3.12. зображено структуру мінімальних обсягів необхідних інвестицій в Залізницю до 2030 р. За мінімального обсягу інвестицій (30,9 млрд. дол.), 14,8 млрд дол. (48 %) буде спрямовано на розвиток інфраструктури, близько 8 млрд дол. (26%) піде на оновлення вантажної тяги, 4,8 млрд дол. (16 %) — на оновлення вантажних вагонів, а решту буде спрямовано на оновлення пасажирських вагонів і тяги.

Мінімальний обсяг інвестицій передбачає необхідність закупки до 2030 р. 151 тис. вантажних вагонів та 2,5 тис. пасажирських вагонів. До 2030 р. передбачено необхідність закупки 2000 одиниць вантажної тяги та 150 пасажирських тягачів.

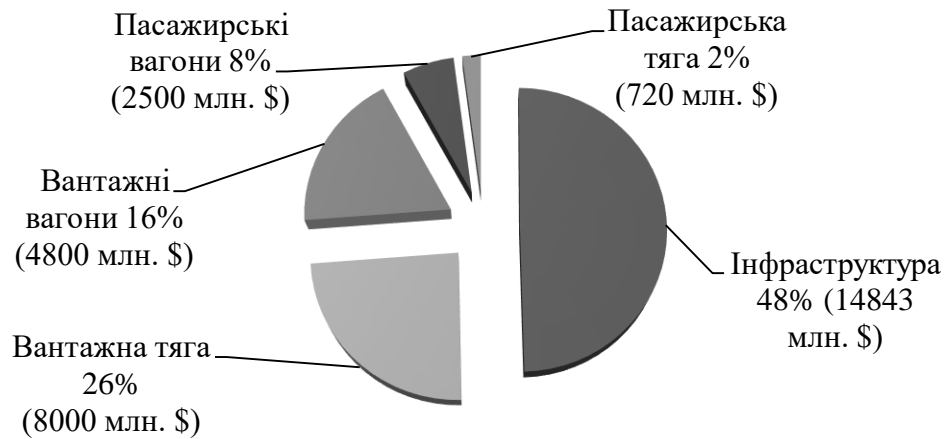


Рис. 3.12 Структура мінімальних обсягів необхідних інвестицій в Залізницю до 2030 р.

На рис. 3.13. зображено структуру обсягів необхідних інвестицій в Залізницю за базовим сценарієм до 2030 р. За базового обсягу інвестицій у 46 млрд. дол., 22,2 млрд. дол. буде спрямовано на розвиток інфраструктури, близько 12 млрд. дол. піде на оновлення вантажної тяги, 7,8 млрд. дол. – на оновлення вантажних вагонів, а решту – 3,9 млрд. дол. – на оновлення пасажирських вагонів і тяги.

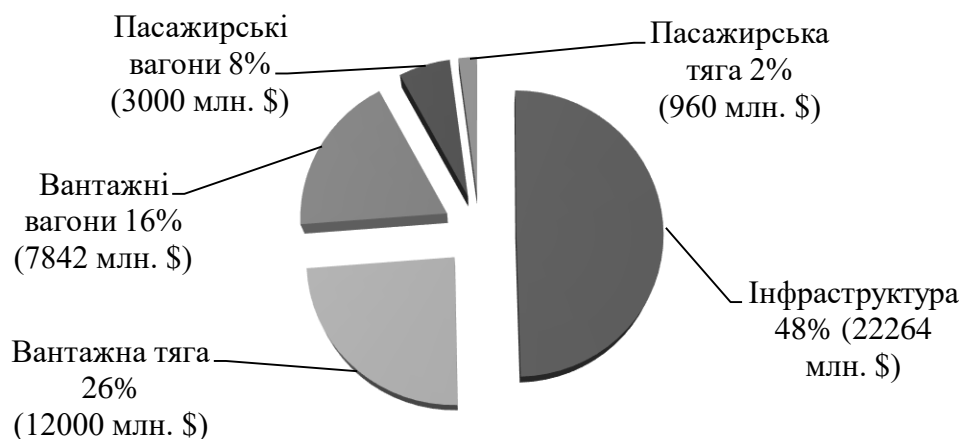


Рис. 3.13 Структура інвестицій в Залізницю до 2030 р. за базовим сценарієм

За базовим сценарієм потреба у вантажних вагонах зросте до 261 тис. одиниць, а пасажирських — до 3000 одиниць. При цьому необхідний обсяг вантажної тяги становитиме 3000 одиниць, а пасажирської зросте до 200 тягачів.

За найбільшого обсягу інвестицій до 60 млрд. дол., 30 млрд. дол. буде спрямовано на розвиток інфраструктури, близько 14 млрд. дол. піде на оновлення вантажної тяги, 11 млрд. дол. – на оновлення вантажних вагонів, а решту – 5 млрд. дол. – спрямовано на оновлення пасажирських вагонів і тяги.

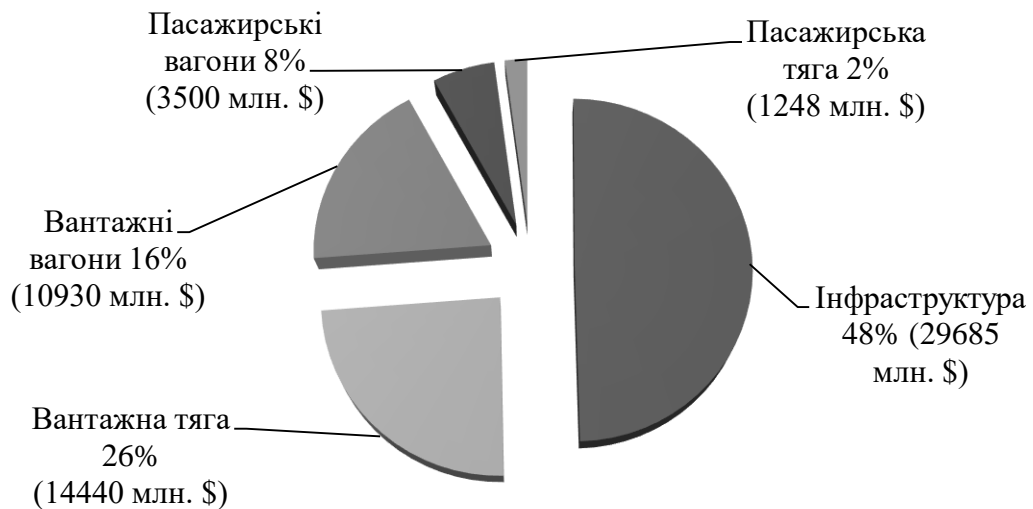


Рис. 3.14 Структура інвестицій за оптимістичним сценарієм до 2030 р.

За оптимістичного сценарію обсяг інвестицій буде розподілено таким чином: кількість необхідних вантажних вагонів зросте до 364 тис. одиниць, пасажирських – до 3500 одиниць. Необхідний обсяг вантажної тяги становитиме 3600 одиниць, а пасажирської – 260 одиниць.

Таким чином, від обсягів початкових інвестицій прямо залежатиме вибір джерел вкладення цих коштів. Проте у всіх сценаріях, незалежно від обсягів вкладень, перший акцент робиться на оновлення інфраструктури, локомотивної тяги і вантажних вагонів.

Проведений аналіз показав, що обсяг необхідних інвестицій у залізничний транспорт України до 2030 р. варіюється від 30 до 60 млрд. дол., залежно від ступеня оновлення основних засобів. Найбільшу потребу в інвестиціях мають інфраструктурні об'єкти, їх частка становить понад 50% від усієї суми; також інвестиційних вкладень гостро потребують локомотивна вантажна тяга і вантажні вагони.

Тепер, маючи прогнози, щодо майбутніх обсягів інвестицій у Залізницю в цілому, розрахуємо, який буде ефект від запропонованої моделі на прикладі ДП «Південна Залізниця» (тобто, бази практики) до 2030 р.

Використовуючи модель вибору основного джерела фінансування інвестиційної діяльності для подальшого розвитку дозволить підприємству у майбутньому більш раціонально обирати між альтернативними джерелами інвестування для їх більш ефективного використання. Допустимо, що економія за рахунок використання даної моделі складе приблизно 0,05% від загального обсягу очікуваних інвестицій.

Для початку розрахуємо приблизний обсяг очікуваних інвестицій для ДП «Південна Залізниця». Опираючись на той факт, що в склад УЗ входить 6 філій, які здійснюють основний обсяг вантажних та пасажирських перевезень. В такому випадку, інвестиції розподілимо пропорційно між філіями і тоді очікуваний обсяг інвестицій за 3-ьома сценаріями складе:

$$V_{\text{інвест}} (\text{I сценарій}) = 30,9 \text{ млрд. дол.} * \frac{1}{6} = 5,2 \text{ млрд.дол.}$$

$$V_{\text{інвест}} (\text{II сценарій}) = 46,1 \text{ млрд. дол.} * \frac{1}{6} = 7,7 \text{ млрд.дол.}$$

$$V_{\text{інвест}} (\text{III сценарій}) = 59,8 \text{ млрд. дол.} * \frac{1}{6} = 9,9 \text{ млрд.дол.}$$

Тепер маємо змогу розрахувати загальну економію за рахунок використання запропонованої моделі:

$$E (\text{I сценарій}) = 5,2 \text{ млрд. дол.} * 0,05 = 0,26 \text{ млрд.дол.}$$

$$E (\text{II сценарій}) = 7,7 \text{ млрд. дол.} * 0,05 = 0,39 \text{ млрд.дол.}$$

$$E (\text{III сценарій}) = 9,9 \text{ млрд. дол.} * 0,05 = 0,50 \text{ млрд.дол.}$$

Таким чином, можна побачити, що економія за рахунок використання запропонованої моделі до 2030 р. складе: за I сценарієм – 0,26 млрд. дол., за II сценарієм – 0,39 млрд. дол., за III сценарієм – 0,50 млрд. млрд. Тобто, запроповану модель можна вважати ефективною.

Слід розглянути, на яку економію варто очікувати від запропонованих заходів для всієї Залізниці в цілому, якщо проведені розрахунки для окремої філії ДП «Південні залізниця» в реальному житті успішно реалізуються в діяльності підприємства. Проведемо аналогічні розрахунки.

$$E (\text{I сценарій}) = 30,9 \text{ млрд. дол.} * 0,05 = 1,55 \text{ млрд.дол.}$$

$$E (\text{II сценарій}) = 46,1 \text{ млрд. дол.} * 0,05 = 2,31 \text{ млрд.дол.}$$

$$E (\text{III сценарій}) = 59,8 \text{ млрд. дол.} * 0,05 = 2,99 \text{ млрд.дол.}$$

Таким чином, можна побачити, що економія за рахунок використання запропонованої моделі до 2030 р. складе: за I сценарієм – 1,55 млрд. дол., за II сценарієм – 2,31 млрд. дол., за III сценарієм – 2,99 млрд. млрд.

Надалі розрахуємо економічний ефект, який зможе отримати підприємство в тому випадку, якщо прогнози стосовно обсягу інвестицій для забезпечення потреб реалізуються. Ефект буде розраховуватися на прикладі зростання загального обсягу перевезень, враховуючи дефіцит або профіцит локомотивів (або вантажної тяги) (опираючись на проведені дослідження та прогнози UIF) на період 2021-2022 рр.

Ефект розглянемо за 4-ьох сценаріїв (враховуючи 3 сценарії, які було попередньо розглянуто і ще один, а саме: перший (0) – песимістичний, тобто характерна відсутність інвестицій в розвиток підприємства (а саме закупівлі

локомотивів), темпи вибуття локомотивного складу зберігаються на рівні 2012-2019 рр. (додаток Т)).

За підрахунками IMF group Ukraine сумарний обсяг потенційного попиту сільського господарства на залізничні перевезення до 2022 р. може вирости з поточних 75 млн. т. у 2019 р. до 100 млн. т. щорічного перевезення, так як збільшення виробництва зернових потребують відповідного зростання споживання хімічних і мінеральних добрив [39].

Таким чином, загальний обсяг потенційного навантаження на Залізницю при зростанні врожаю зернових в середньому до 100 млн. т. і дотриманні Енергостратегії-2035 до 2022 р. в цілому складе 429 млн. т. у 2021 р. та 456 млн. т. у 2022 р.

Варто зазначити, що для подальшої оцінки ефекту від запропонованих заходів варто розрахувати середній обсяг перевезень 1 локомотива, на основі даних, які були попередньо забрані. Отримані результати представлено в табл. 3.7.

З результатів можна побачити, що в середньому за проаналізований період (2012-2019 рр.) середній обсяг перевезень 1 локомотива складає 0,586 млн. т.

На основі проведених розрахунків дослідимо доступний потенціал локомотивних потужностей (ЛП) та їх прогноз на майбутнє за 4-ма сценаріями на 2021-2022 рр. Дані наведено у табл. 3.8.

Таким чином, можемо побачити, що якщо ж виробництво зернових почне рухатися за песимістичним сценарієм при 100 млн. т. валового збору зернового врожаю), а Міністерству енергетики не вдасться знизити енергоємність ВВП і змінити поточну структуру енергетичного балансу в бік зменшення споживання кам'яного вугілля і нафти, то до 2022 р. Залізниця не зможе забезпечити вже 178,24 млн. т. попиту на вантажоперевезеннях. У розрізі кількості локомотивів поточної продуктивності, дефіцит тягових потужностей складе 304 локомотивів.

Таблиця 3.7

Розрахунок середнього обсягу перевезень 1 локомотива за 2012-2019 рр.

Показник \ Рік	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Середнє значення
Кількість електровозів, од.	670	608	555	524	495	492	465	445	532
Кількість тепловозів, од.	106	96	86	95	101	97	99	94	97
∑ од.	776	704	641	619	596	589	564	539	5028
Обсяг перевезень, млн. т.	457,5	441,8	387,0	350,0	343,4	339,6	322,3	312,9	2954,5
Обсяг перевезень на 1 локомотив, млн. т	0,59	0,63	0,6	0,57	0,58	0,58	0,57	0,58	0,586

Таблиця 3.8

Доступний потенціал локомотивних потужностей (ЛП) та їх прогноз на майбутнє за 4-ма сценаріями на 2021-2022 рр.

№ з/п	Рік	4-и сценарії подальшого ходу подій								Попит на ЛП	
		Доступний потенціал ЛП (од.)				Доступний потенціал ЛП (млн. т.)				од.	млн. т.
		0	I	II	III	0	I	II	III	прогноз IMF group Ukraine	
1	2021	496	696	796	816	290,66	407,86	466,46	478,18	732	429
2	2022	474	874	1074	1114	277,76	512,16	629,36	652,80	778	456

Розрахуємо виконання плану при реалізації 3-ьох сценаріях, які були прогнозовані UIF. Результати розрахунків представлено в табл. 3.9.

Таблиця 3.9

Розрахунок виконання плану при реалізації 3-ьох сценаріїв

№ з/п	Рік	Попит на ЛП (млн. т.)	Доступний потенціал ЛП (млн. т.)			% дефіциту/профіциту ЛП		
			I	II	III	I	II	III
1	2021	429	407,86	466,46	478,18	95,07	108,73	111,46
2	2022	456	512,16	629,36	652,8	112,32	138,02	143,16

Таким чином, ми можемо побачити, що при (I) сценарії, де обсяг інвестицій складатиме 30,9 млрд. дол., а темпи приросту локомотивного складу становитимуть +200 од./рік, там % забезпечення ЛП приблизно менше на 5% за норму (тобто, підприємство недовиконує обсяг перевезень на 5% і недоотримає доходу). Проте вже на наступний рік забезпеченість ЛП матиме позитивну динаміку і ріст складе 8,7%.

В (II) та (III) сценаріях, де обсяг інвестицій складає 46,1 млрд. дол. (з темпами приросту локомотивного складу +300 од./рік) та 59,8 млрд. дол. (з темпами приросту локомотивного складу +320 од./рік) відповідно, буде присутня позитивна динаміка за весь проаналізований період.

Розрахуємо економічний ефект від впровадження запропонованих заходів, припускаючи той факт, що тарифікація вантажних перевезень буде незмінна. Результати представлено в табл. 3.10.

Таблиця 3.10

Економічний ефект від впровадження запропонованих заходів

№ з/п	Вид сценарію	2019 рік		2021 рік			2022 рік		
		млн. т.	млрд. грн.	% викон. прогнозу	млн. т.	млрд. грн.	% викон. прогнозу	млн. т.	млрд. грн.
1	I сценарій	312,9	72,5	95,07	407,9	94,78	112,32	456	105,96
2	II сценарій			108,73	429,0	99,69	138,02	456	105,96
3	III сценарій			111,46	429,0	99,69	143,16	456	105,96

Таким чином, можна побачити, що економічний ефект від впровадження запропонованих заходів на прикладі вантажних перевезень і дефіциту/профіциту ЛП на період 2021-22 рр. становитиме: для I сценарію – 94,78 млрд. грн. в 2021 р. і 105,96 млрд. грн. в 2022 р.; для II і III сценарію – 99,69 млрд. грн. і 2021 р. і 105,96 млрд. грн. в 2022 році.

Також хотілось би торкнутись не тільки економічної сторони реалізації запропонованої моделі, але тієї, що пов'язана з безпекою. В роботі вже не раз відзначалось, що рівень зносу основних засобів в середньому коливається в межах 60-70%, але якщо розглядати окремо кожен складову, то можна побачити, що рівень зносу іноді досягає майже 100%. Як результат, це відображається не тільки в кінцевому прибутку, але і на житті співробітників та пасажирів.

Відповідно до звіту «Укртрансбезпеки», в 2019 р. на залізничному транспорті України мали місце 1202 транспортні пригоди, в тому числі 705 аварій (в яких загинули 354 і отримали травми 232 особи), 473 інциденту без постраждалих, 24 пожежі.

Якщо реалізація 3-ьох сценаріїв, розроблених UIF все ж таки буде успішною, то кількість транспортних пригод та аварій до 2030 р. можливо буде знизити як мінімум на 70-90%. Адже завдяки інвестиціям з'явиться перспектива модернізувати або повністю замінити основні засоби, рівень зносу яких цього негайно потребує

Отже, розрахуємо ефект, пов'язаний з безпекою (E_6), від впровадження запропонованих заходів.

$$E_6 = 1202 * 0,3 = 360 \text{ інцидентів}$$

$$E_6 = 1202 * 0,1 = 120 \text{ інцидентів}$$

Тобто, в ході інвестування грошей в розвиток підприємства, а саме технічне переоснащення, реконструкцію та модернізацію, підприємство матиме змогу до 2030 р. зменшити кількість транспортних пригод до рівня

від 120 до 360 інцидентів, які будуть пов'язані саме з наслідками зносу основних засобів та несправностями в їх функціонуванні.

Висновки до розділу 3

В першому підрозділі було проведено дослідження щодо вибору джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємства для його подальшого розвитку на основі використання економіко-математичної моделі, яка заснована на методі ієрархій. Дослідження показали, що при розставленні пріоритетності серед альтернатив джерел фінансування інвестиційної діяльності експерти надали перевагу саме залученим коштам як основу для подальшого розвитку. Проте, не дивлячись, на те, що експерти надали більшу перевагу залученим коштам, це не виключає того факту, що Залізниця повинна повністю перестати використовувати свої власні кошти як джерело фінансування інвестиційної діяльності підприємства. Таким чином, запропоновано модель інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту України, яка враховує отримані результати та плани самої Залізниці.

У другому підрозділі проведено кореляційно-регресійний аналіз, на основі якого визначено, який вплив мають інвестиції разом з іншими факторами на фінансовий результат до оподаткування. Результати показали, що результативний показник та інвестиції мають значний зв'язок (коефіцієнт кореляції становить 0,83), але він є нижчим за норму (0,85 по модулю) і не підходить для подальшого регресійного аналізу. Основною причиною того, є те, що наразі Залізниця має недостатню кількість інвестиційних ресурсів. Звичайно ж, підприємство намагається закрити свої інвестиційні потреби власними силами, але, на жаль, її можливості обмежені і, знову ж таки, не такі масштабні, як хотілось би. Тому, по суті, і не спостерігається взаємозв'язок між інвестиціями та фінансовим результатом до оподаткування. І ці результати підтверджують той факт, що при збільшенні

об'єму інвестицій, фінансовий результат до оподаткування, як і інші показники розвитку, почне стрімко зростати.

У третьому підрозділі на основі досліджень та прогнозів UIF було виявлено, що для того, щоб загальний обсяг українського ВВП до 2030 р. сягнув значення в 1 трлн дол., обсяг інвестицій, необхідний для відновлення показників ефективності залізничного транспорту, становитиме від 31 (нижня межа) до 60 млрд дол. (верхня межа).

Економія за рахунок використання запропонованої моделі вибору основного джерела фінансування інвестиційної діяльності для подальшого розвитку до 2030 р. на прикладі ДП «Південна залізниця» складе: за I сценарієм – 0,26 млрд дол., за II сценарієм – 0,39 млрд дол., за III сценарієм – 0,50 млрд. млрд.

Економія за рахунок використання запропонованої моделі в цілому для АТ «Укразалізниця» до 2030 р. складе: за I сценарієм – 1,55 млрд дол., за II сценарієм – 2,31 млрд дол., за III сценарієм – 2,99 млрд. млрд. Тобто, запропоновану модель можна вважати ефективною.

Економічний ефект від впровадження запропонованих заходів на прикладі вантажних перевезень і дефіциту/профіциту ЛП у вигляді доходу від перевезень становитиме: для I сценарію – 94,78 млрд грн. в 2021 р. і 105,96 млрд грн. в 2022 р.; для II і III сценарію – 99,69 млрд грн. і 2021 р. і 105,96 млрд грн. в 2022 р.

Також було розраховано ефект, який пов'язаний з безпекою. Як результат, в наслідок впровадження запропонованих заходів вдасться знизити кількість транспортних пригод та аварій мінімум на 70-90%, що в кінці-кінців буде складати від 120 до 360 інцидентів.

ВИСНОВКИ

Актуальним завданням сьогодення є розвиток інвестиційної діяльності, спрямований на створення привабливого інвестиційного середовища, яке забезпечить суттєве нарощування обсягів інвестицій та відповідні умови для подальшого розвитку підприємства.

В першому розділі було досліджено змістовність понять «розвиток підприємства», «інвестиції», «інвестиційна діяльність». Аналізуючи проведені дослідження, можна зробити висновок, що наразі існує неймовірна кількість визначень даних понять, які трактуються різними авторами. Детальний аналіз дозволив розробити узагальнене визначення для кожного з понять.

Дослідження ролі інвестицій в забезпеченні розвитку підприємства показало, що реалізація інвестицій є визначальною умовою для вирішення майже всіх стратегічних і значної частини поточних задач розвитку і забезпечення ефективної діяльності підприємства.

Аналіз АТ «Укрзалізниця» показав, що підприємство є оператором залізничної інфраструктури та національною вантажно-пасажирською транспортною компанією, яка наразі забезпечує 65% вантажних перевезень, і більше 35% пасажирських перевезень у загальній структурі загальних транспортних робіт.

На підприємстві за аналізований період присутні негативні тенденції до зменшення вантажних та пасажирських перевезень, що не є показником ефективної роботи підприємства. Але при цьому, слід зауважити, що доходи від перевезень за досліджений період (2016-2019 рр.) все ж таки зросли на 32,6%. Як результат, Залізниця чистий збиток у 2016 р. розміром (-7,3 млрд. грн.) перетворився на чистий прибуток у 2019 р. в розміром 2,9 млрд. грн.

Фінансовий стан підприємства показав, що підприємство фінансово неблагополучне, тому що у нього немає власних оборотних коштів для

покриття боргів (так, наприклад, розмір ВОК в 2017 р. становив від'ємне значення (-38,3 млрд. грн.), в 2018 р. зменшився до (-43,4 млрд. грн.).

Загальний та поточний коефіцієнт покриття становлять нижче за норму та також мають тенденцію до зменшення. Це говорить про те, у підприємства низька здатність розплачуватися за своїми короткостроковими зобов'язаннями і перед кредиторами протягом 3 місяців або 1 року.

Щодо коефіцієнту автономії, то за три проаналізованих року показник коливався в межах 0,79-0,8, тобто при відмові від залучення позикового капіталу, підприємство втрачає можливість отримати додаткове джерело фінансування приросту майна (активів), за рахунок яких можна максимізувати прибуток.

Рентабельність активів, капіталу та продажів за останній рік різко збільшилась в десятки разів, в основному за рахунок зростання чистого прибутку майже в 13 разів, що є дуже гарним показником діяльності підприємства за останній рік.

Аналіз поточного стану управління розвитком підприємства на основі вдосконалення інвестиційної діяльності показав, що наразі підприємство має велику проблему – це гостра нестача інвестиційних ресурсів, що є основною перешкодою на шляху розвитку підприємства в цілому. Через це спостерігається значний рівень зносу основних засобів, який на сьогоднішній ден в середньому складає 60-70. Як наслідок, це негативно відображається на роботі підприємства в цілому і його отриманих прибутках.

Таким чином, для вирішення нагальних проблем було проведено дослідження щодо вибору джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємства для його подальшого розвитку за допомогою методу аналізу ієрархій. Дослідження показали, що при розставленні пріоритетності серед альтернатив джерел фінансування інвестиційної діяльності експерти надали перевагу саме залученим коштам, як основі для подальшого розвитку. На основі цього запропоновано модель інвестиційного забезпечення розвитку

залізничного транспорту України, яка враховує отримані результати та плани самої Залізниці.

Проведений кореляційно-регресійний аналіз показав, що інвестиції, в порівнянні з іншими показниками, з результативним показником мають значний зв'язок (коефіцієнт кореляції становить 0,83), але він є нижчим за норму (0,85 по модулю). Наразі Залізниця має недостатній обсяг інвестиційних ресурсів, через що, по суті, і не спостерігається взаємозв'язок між інвестиціями та фінансовим результатом до оподаткування. При збільшенні об'єму інвестицій, фінансовий результат до оподаткування, як і інші показники розвитку, почне стрімко зростати.

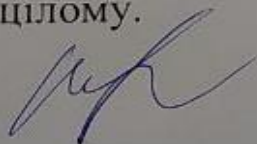
На основі запропонованої моделі вибору основного джерела фінансування інвестиційної діяльності для подальшого розвитку підприємства була розрахована економія за рахунок її використання на прикладі ДП «Південна залізниця» до 2030 р. Таким чином, економія складе: за I сценарієм – 0,26 млрд. дол., за II сценарієм – 0,39 млрд. дол., за III сценарієм – 0,50 млрд. млрд.

Економічний ефект від впровадження Національного фонду інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту на прикладі вантажних перевезень і дефіциту/профіциту ЛП у вигляді доходу від перевезень становитиме: для I сценарію – 94,78 млрд. грн. в 2021 р. і 105,96 млрд. грн. в 2022 р.; для II і III сценарію – 99,69 млрд. грн. і 2021 р. і 105,96 млрд. грн. в 2022 р.

Також було розраховано ефект, який пов'язаний з безпекою. Як результат, в наслідок впровадження запропонованих заходів вдасться знизити кількість транспортних пригод та аварій мінімум на 70-90%, що в кінці-кінців буде складати від 120 до 360 інцидентів.

Таким чином, для успішного управління розвитком підприємства АТ «Укрзалізниця» повинно приділити значну увагу удосконаленню своєї інвестиційної діяльності, що в свою чергу відобразиться на ефективності роботи підприємства в цілому.

26.11.2020



СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аналітична презентація на тему: Чи майбутнє в залізничного транспорту в Україні, 2030 / Аналітичний центр Ukrainian Institute for the Future. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.uifuture.org>
2. Афанасьев Н. В. Управление развитием предприятия: монография / Н. В. Афанасьев, В. Д. Рогожкин, В. И. Рудик – Х : Издательский дом «ИНЖЭК», 2003. – 184 с.
3. Башнянин Г. І. Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства в конкурентному середовищі: підр. / Г. І. Башнянин, Л. В. Іванець, Т. В. Футало. – Л : Новий Світ, 2006. – 176 с.
4. Безродна С. М. Інвестування : компендіум / С. М. Безродна, Н. В. Миськова. – Чернівці : Вид-во БДФЕУ, 2013. – 200 с.
5. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. – М : Омега-Л, 2011. – 203 с.
6. Богатырёв И. О. Управление развитием предприятия: автореф. дис. на получение науч. степени канд. эк. наук: спец. «Экономика, организация и управление предприятиями» / И. О. Богатырёв – М : МНЭПУ, 2010. – 22 с.
7. Боди З. Принципы инвестиций / Пер.с англ. / З. Боди, А. Кейн, А. Маркус. – М : Вильямс, 2008. – 984 с.
8. Боярко І. М. Інвестиційний аналіз : навч. посіб. / І. М. Боярко, Л. Л. Гриценко. – Київ : Центр учбової літератури, 2011. – 400 с.
9. Быстрицкая О. Кто крайний? Кто сейчас управляет «Укрзалізницею»? [Электронный ресурс] / О. Быстрицкая. – Режим доступа: https://cfts.org.ua/articles/kto_krayniy_kak_seychas_upravlyayut_ukrzaliznytsey_1695
10. Виленский П.Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Теория и практика: учеб. пособ. / П.Л. Виленский, В.Н. Лившиц, С. А. Смоляк. – М: Дело, 2008. – 888 с.

11. Войнаренко М. П. Інвестиційна діяльність як об'єкт управління. Економіка: реалії часу [Електронний ресурс] / М. П. Войнаренко, Л. Б. Бушовська // Науковий журнал. – 2015. – № 5(21) . – С. 40–44. – Режим доступу: <http://economics.opu.ua/files/archive/2015/n5.html>.
12. Гриньова В. М. Інвестування : підручник / В. М. Гриньова, В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда. – Київ : Знання, 2008. – 452 с.
13. Гуцала І.С. Інвестування : навч. посіб. / І.С. Гуцала. – Тернопіль : Економічна думка, 2006. – 275 с.
14. Дацій Н. В. Роль держави у підвищенні інвестиційної привабливості галузей національної економіки / Н. В. Дацій // Економіка та держава. – 2010. – №8. – С. 103-105
15. Дем'янчук, О. Р. Інвестиційна діяльність підприємства як фактор його розвитку [Текст] / О. Р. Дем'янчук, В. В. Костецький // Актуальні проблеми корпоративних фінансів та фінансових ринків : збірник студентських наукових праць / відпов. за вип. О. В. Кнейслер ; уклад. : Т. В. Письменна. – Тернопіль : ТНЕУ, 2017. – С. 43-45.
16. Денисенко М. П. Основи інвестиційної діяльності: підр. для студ. вищих навч. закл. / М. П. Денисенко. – К : Алерта, 2003. – 338 с.
17. Доуртмес П.О. Теоретико-методичне забезпечення оцінювання інвестиційно-інноваційної діяльності промислового підприємства: автореф. дис. на здобуття наук ступеня канд. ек. наук: спец. 08.00.04 / П. О. Доуртмес [наук. керівник Ястремська О.М.] – Х : Національний технічний університет «ХПІ», 2018. – 21 с.
18. Електронний портал новин «RAIL.insider». – [Електронний ресурс]. – Режим доступу:<https://www.uz.gov.ua/>
19. Електронний портал новин «Главком». – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://glavcom.ua/>
20. Електронний портал новин «Сьогодні». – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://economics.segodnya.ua/economics/enews/nyneshnyaya-biznes-model-ukrzaliznyci-ne-imeet-prava-na-zhizn-glava-uz-1466553.html>

21. Єрмошенко, М. М. Аналіз і оцінка інвестиційних проектів [Текст] : навч. посіб. / М. М. Єрмошенко. – К : Національна академія управління, 2006. – 156 с.
22. Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. – К : Знання, 2007. – 1072 с.
23. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 р. № 1560-ХІІ (в редакції від 20.04.2017 р.). Відомості Верховної Ради України. 1991. № 47, ст. 646». – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.
24. Залізничний інформаційний портал / Як Укрзалізниця розвиває конкурентне середовище на ринку перевезень. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://info.uz.ua/articles/yak-ukrzaloznitsya-rozvivaie-konkurentne-seredovishche-narinku-pervezen>
25. Золотогоров В.Г. Инвестиционное проектирование [Текст]: / В. Г. Золотогоров. – Минск : Книжный дом, 2005. – 171 с.
26. Зюзин, О. В. Анализ инвестиционной деятельности на малом предприятии / О. В. Зюзин // «Вестник ОГУ». – 2012. – №4 (140). – С. 138–145.
27. Ильминская С. А. Эффективность экономики: критерии и показатели / С. А. Ильминская // Вестник Орел ГИЭТ. – 2010. – № 4 (14). – С. 103–107.
28. Инвестиции : учебник для вузов [Текст] / Л. И. Юзвович [и др.]; под редакцией Л. И. Юзвович, С. А. Дегтярева, Е. Г. Князевой ; Министерство образования и науки Российской Федерации, Уральский федеральный университет, Уральский государственный экономический университет. – Екатеринбург : Издательство Уральского университета, 2016. – 543 с. – ISBN 978-5-7996-1978-7.
29. Инвестиции: учебное пособие / Г. П. Подшиваленко, Н. И. Лахметкина, М. В. Макарова. – М: КНОРУС, 2006. – 200 с.

30. Інтегрований звіт ПАТ «Укрзалізниця» за 2017 рік. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://pbcc.com.ua/download/uz-2017.pdf>
31. Інтегрований звіт ПАТ «Укрзалізниця» за 2018 рік. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://www.uz.gov.ua/files/file/Book%20UZ_18_fin%20\(1\).pdf](https://www.uz.gov.ua/files/file/Book%20UZ_18_fin%20(1).pdf)
32. Інформаційно-консалтинговий центр «Центр транспортних стратегій». – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://cfts.org.ua/>
33. Кириченко О. А. Інвестування : підручник / О. А. Кириченко, С. А. Єрохін. – Київ : Знання, 2009. – 573 с.
34. Консолідована фінансова звітність ПАТ «Укрзалізниця», складена за МСФЗ за 2015 рік. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.uz.gov.ua/files/file/about/investors/UZ_2015%20FS_UKR_v20_final.pdf
35. Консолідована фінансова звітність ПАТ «Укрзалізниця», складена за МСФЗ за 2016 рік. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://www.uz.gov.ua/files/file/about/investors/UZ_2016%20FS_UKR%20\(3\).pdf](https://www.uz.gov.ua/files/file/about/investors/UZ_2016%20FS_UKR%20(3).pdf)
36. Консолідована фінансова звітність ПАТ «Укрзалізниця», складена за МСФЗ за 2017 рік. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.uz.gov.ua/files/file/about/investors/....pdf>
37. Консолідована фінансова звітність ПАТ «Укрзалізниця», складена за МСФЗ за 2018 рік. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.uz.gov.ua/files/file/about/investors/UZ_2018%20FS_UKR_final.pdf
38. Консолідована фінансова звітність ПАТ «Укрзалізниця», складена за МСФЗ за 2019 рік. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.uz.gov.ua/files/file/about/investors/....pdf>
39. Кукуруза Г. Исследование достаточности объема локомотивных возможностей для грузовых перевозок железнодорожным транспортом в условиях роста урожая и восстановления экономики Украины до 2023 года

[Електронний ресурс] / Г. Кукуруза. – Режим доступу: <http://uga.ua/wp-content/uploads/Ukrzaliznitsya.pdf>

40. Лудченко Я. О. Оцінка економічної ефективності інвестиційних проектів: підр. / Я. О. Лудченко. – К : Ельга, 2004. – 208 с.
41. Луців Б.Л. Інвестування: підр. / Б. Л. Луців, І.С. Кравчук, Б.Б. Сас. – Тернопіль : Економічна думка, 2014. – 544 с.
42. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність [Текст] : підручник / Т. В. Майорова. – К : ЦУЛ, 2009. – 472 с.
43. Маковецкий М. Ю. Инвестиции как ключевой фактор экономического роста / М. Ю. Маковецкий // Финансы и кредит. – 2007. – №4. – С. 153–159.
44. Медіацентр «Магістраль АТ «Укрзалізниця». – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://info.uz.ua/>
45. Мелкумов Я. С. Организация и финансирование инвестиций: учеб. пос / Я. С. Мелкумов. – М : Инфра-М, 2017. – 520 с.
46. Меркулов Я. С. Инвестиции: учеб. пос. / Я. С. Меркулов. – М : ИНФРА-М, 2010. – 420 с.
47. Мескон М. Х. Основы менеджмента [Текст] / М. Х. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури. – М : Дело, 1994. – 680 с.
48. Методичні рекомендації та навчальний матеріал для самостійної роботи студентів зі спеціальності 5.07010602 «Обслуговування та ремонт автомобілів та двигунів» / В. І. Маліченко – Рівне : Автотранспортний технікум НУВГП, 2013. – 143 с.
49. Мойсеєнко І. П. Інвестування: навч. посіб. / І. П. Мойсеєнко. – К : Знання, 2006. – 490 с.
50. Музиченко А. С. Інвестиційна діяльність в Україні: підр. / А. С. Музиченко. – К : Кондор, 2005. – 406 с.
51. Нкайя Б.Ж. Роль і значення інвестицій в діяльності підприємств. Стратегії інноваційного розвитку економіки України: проблеми, перспективи, ефективність «Форвард–2016» / Б. Ж. Нкайя, М.І. Ларка // 7

Міжнар. наук.-практ. Internet-конф. студ. та молодих вчених. – 2016. – №7. – С. 155–156.

52. Овсянников С. В. Диагностика инвестиционной деятельности как фактор обеспечения устойчивого развития промышленных предприятий [Электронный ресурс] / С. В. Овсянников, Ю. В. Лободенко // Территория науки. – 2014. – №4. – С. 91-96. – Режим доступа: <http://cyberleninka.ru/article/n/diagnostika-investitsionnoy-deyatelnosti-kak-faktor-obespecheniya-ustoychivogo-razvitiya-promyshlennyh-predpriyatiy>

53. Офіційний сайт «Allianz Pro Schiene». – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.allianz-pro-schiene.de/>

54. Офіційний сайт «Ernst & Young». – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.ey.com/uk_ua

55. Офіційний сайт «Overview of America's Freight Railroads». – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.aar.org/wp-content/uploads/2018/08/Overview-of-Americas-Freight-RRs.pdf>

56. Офіційний сайт «Інформаційне суспільство в Україні». – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://informationsociety.wordpress.com/2000/08/05/%D0%BC%D1%9...>

57. Офіційний сайт АТ «Укрзалізниця». – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.uz.gov.ua/>

58. Офіційний сайт Державної служби статистики України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

59. Офіційний сайт Міністерства інфраструктури України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://mtu.gov.ua/content/informaciya-pro-ukrainski-zalznici.html>

60. Пелымская, И. С. / Инструментарий экономической оценки инвестиционных проектов: монография [Текст] / И. С. Пелымская. – Saarbrücken : LAP Lambert Academic Publishing, 2016. – 88 с.

61. Пересада А. А. Інвестування: навч. посіб. / А. А. Пересада. – К : КНЕУ, 2004. – 250 с.

62. Пічугіна Т.С. Інвестиційна діяльність підприємства: сутність та зміст управління / Т.С. Пічугіна, Л.Д. Забродська // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. – 2013. – №2(1) . – С. 146–154.
63. Постанова Кабінету Міністрів України від 25 червня 2014 р. № 200 «Про утворення публічного акціонерного товариства «Українська залізниця». – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/200-2014-%D0%BF#Text>
64. Презентація для інвесторів. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.uz.gov.ua/files/file/%D1%83%D0%BA%D1%80_2019_UZ_Investor_Presentation.pdf
65. Проект консолідованого фінансового плану ПАТ «Укрзалізниця» на 2019 рік / Офіційний сайт ПАТ «Укрзалізниця». – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.uz.gov.ua/>
66. Реальне інвестування суб'єктів господарювання [Текст] : навч. посібник / В. С. Пономаренко, О. М. Ястремська ; Харківський держ. економічний ун-т. – Х : ХДЕУ, 2000. – 168 с. : табл. – ISBN 5–7763–2256
67. Ревнева О.В. Управление развитием предприятия: методология, механизмы, модели: монография / О.В. Ревнева. – Х : ВД «ИНЖЕК», 2013. – 496 с.
68. Ример М.И. Экономическая оценка инвестиций [2-е изд.] / М. И. Ример, А. Д. Касатов, Н. Н. Матиенко. – СПб : Питер, 2008. – 480 с.
69. Сергеев, И. В. Экономика организации (предприятия) : учебник и практикум для прикладного бакалавриата / И. В. Сергеев, И. И. Веретенникова. – 6-е изд., перераб. и доп. – М : Издательство Юрайт, 2016. – 511 с.
70. Скворчевський О. Є. Методичні вказівки до розрахунково-графічного завдання «Парний кореляційно-регресійний аналіз» за розділом «Економетрія» дисципліни «Економіко-математичне моделювання» для студентів заочної форми навчання спеціальностей 8.030601 «Менеджмент

організацій», 8.050106 «Облік та аудит», 8.050107 «Маркетинг» / Уклад. О.Є. Скворчевський, В.Л. ТОВАЖНЯНСЬКИЙ, Р.О. Побережний. – Х: НТУ «ХП», 2013. – 52 с.

71. Стратегія АТ «Укрзалізниця» на 2019–2023 роки. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://www.uz.gov.ua/files/file/about/documents/%D0%A1%D1%82%D1%80%D0%B0%D1%82%D0%B5%D0%B3%D1%96%D1%8F-5-Турографiя%20\(%D1%83%D0%BA%D1%80\).pdf](https://www.uz.gov.ua/files/file/about/documents/%D0%A1%D1%82%D1%80%D0%B0%D1%82%D0%B5%D0%B3%D1%96%D1%8F-5-Турографiя%20(%D1%83%D0%BA%D1%80).pdf)

72. Тикин В. С. Эффективность – не коэффициент / В. С. Тикин // Экономические науки. – 2009. – № 7 (56). – С. 94–97.

73. Трохимюк Э. В. Как развиваются ж/д перевозки внутри европы [Электронный ресурс] / Э. В. Трохимюк. – Режим доступа: <https://logist.fm/publications/kak-razvivayutsya-zhd-perevozki-vnutri-evropy>.

74. Трояновська О. Б. Конспект лекцій з курсу «Інвестування»: навч.-метод. посібн. / О. Б. Трояновська. – Х: ХНАМГ, 2009. – 118 с.

75. Турило А. М. Теоретико-методологические основы финансово-экономического развития предприятия [Текст] / А. М. Турило, С. В. Святенко // Финансы. – 2010. – № 2 – С. 120-126.

76. Файнзільберг Л. С. Методичні вказівки до виконання розрахунково-графічної роботи з навчальної дисципліни «Теорія прийняття рішень» / Уклад.: д.т.н., доцент Л. С. Файнзільберг, к.т.н. В. С. Якимчук. – К : КПІ ім. Ігоря Сікорського, 2017. – 26 с.

77. Федоренко В. Г. Инвестознaвство : [Текст] Підручник- 3-тє вид., допов. / В. Г. Федоренко. – К : МАУП, 2004. – 480 с.

78. Хвостіна І. М. Механізм управління розвитком підприємства / І. М. Хвостіна // Економічна наука. – 2015 . – № 1. – С. 30–33.

79. Хрущ Н. А. Інвестиційна діяльність: сучасні стратегії та технології: підр. / Н. А. Хрущ. – Хмельницький : ХНУ, 2004. – 310 с.

80. Цигилик І. І. Аналіз і розробка інвестиційних проєктів [Текст] : навч. посіб. / І. І. Цигилик, С. О. Кропельницька, М. М. Білий, О. І. Мозіль. – К : ЦНЛ, 2005. – 160 с.

81. Шубровская О. В. Стадии экономического развития: понятия и направления исследования [Текст] / О. В. Шубровская // Экономика Украины. – 2009. – №5. – С. 36-42.

82. Электронный журнал «Железные дороги мира». – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.zdmira.com/news/vluksemburge_dostignutsamyjvysokijveuropeuroveninvesticijvzeleznodoroznyjtransportnadusuna_seleniav15razvysecemvofrancii