

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ДНІПРОВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЗАЛІЗНИЧНОГО  
ТРАНСПОРТУ ІМЕНІ АКАДЕМІКА В. ЛАЗАРЯНА**

Кафедра «Фінанси та економічна безпека»

«ДО ЗАХИСТУ»  
Завідувач кафедри,  
професор Головкова Л. С.

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 20\_\_р.

**ДИПЛОМНА РОБОТА**

на здобуття ступеня вищої освіти «Магістр»

галузі знань 07 «Управління та адміністрування»

спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Тема: «Розвиток фінансової стратегії підприємства на сучасному етапі на прикладі Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця»»

Theme: «Development the financial strategy of the company at the present stage on the example of the Regional Branch «Prydniprovskia Zaliznytsia» AT «Ukrzaliznytsia»»

Керівник дипломної роботи:

доктор економічних наук,

професор

\_\_\_\_\_

Коренюк Л. В.

Нормоконтроль

\_\_\_\_\_

Головкова Л. С.

Студент групи ФК1921

\_\_\_\_\_

Бідненко В. А.

Student

Bidnenko Volodymyr

Дніпро 2020

## РЕФЕРАТ

В сучасних умовах, кожне підприємство повинно дотримуватись нових правил економіки, щоб вижити, оскільки багато факторів мають негативний вплив на діяльність. Конкуренція, криза, неправильні рішення, можуть привести до занепаду. Тому в зв'язку з цим, формуються стратегії розвитку, довгострокові та оперативні плани стратегій, для удосконалення функціонування, покращення діяльності. Оскільки, тема стратегій дуже важлива, потребуються більші дослідження та вивчення.

**Метою дослідження** є обґрунтування поняття фінансової стратегії, особливостей стратегій, та їх використання. Напрямки розвитку стратегії. В контексті зосередження на підприємстві, в країні, та на світовому ринку. Особливості удосконалення стратегії, кваліфікаційної розробки стратегії.

**Об'єктом дослідження** є фінансова стратегія Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця»..

**Предметом дослідження** є фінансова стратегія, її сучасні методи розробки та удосконалення стратегії підприємства, зарубіжний досвід пов'язаний з удосконаленням та розробкою стратегій.

**Методи дослідження.** Для досягнення поставленої мети використані методи економічного аналізу – для оцінки економічного стану підприємства, аналіз стратегії підприємства. Методи розробки фінансових стратегій та їх удосконалення. Логічні, раціональні та ефективні рішення. Графічний – для наочного подання результатів теоретичних і практичних досліджень. Статистичний – фінансові результати, їх порівняння.

*Ключові слова:* фінанси, стратегія, розвиток, удосконалення, розробка.

## ЗМІСТ

ВСТУП .....	4
РОЗДІЛ I. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТРАТЕГІЄЮ ПІДПРИЄМСТВ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ .....	6
1.1. Теоретичні засади управління фінансовою стратегією підприємства .....	7
1.2. Методологічні основи моделей управління стратегією підприємства .....	18
1.3. Функції та методи управління фінансовою стратегією підприємства .....	23
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1 .....	30
РОЗДІЛ II. АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТРАТЕГІЄЮ Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця» .....	32
2.1. Техніко-економічна Характеристика діяльності Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця» .....	32
2.2. Аналіз фінансового стану Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця» .....	38
2.3. Аналіз фінансової стратегії Укрзалізниці на сучасному етапі.....	53
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2 .....	63
РОЗДІЛ III. ОБГРУНТУВАННЯ НАПРЯМІВ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТРАТЕГІЄЮ Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця» .....	65
3.1. Удосконалення управління фінансовою стратегією на сучасному етапі.....	65
3.2. Розробка довгострокової фінансової стратегії Укрзалізниці на основі сценарних прогнозів .....	70
3.3. Майбутній розвиток стратегії Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця».....	103
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3 .....	113
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ.....	114
Список літератури.....	<b>Помилка! Закладку не визначено.</b>

## ВСТУП

**Актуальність теми.** В сучасних умовах, кожне підприємство повинно дотримуватись нових правил економіки, щоб вижити, оскільки багато факторів мають негативний вплив на діяльність. Конкуренція, криза, неправильні рішення, можуть привести до занепаду. Тому в зв'язку з цим, формуються стратегії розвитку, довгострокові та оперативні плани стратегій, для удосконалення роботи.

Забезпечення стратегією стало дуже важливим на сучасному етапі, оскільки все постійно розвивається, треба удосконалюватись, шукати нові підходи до ситуацій.

Правильно обрана стратегія не тільки дозволить приносити прибуток, а й має дати стабільність та впевненість підприємства, покращити моральну складову. Отримати довіру, як і своїх працівників, так і інвесторів, та користувачів послуг.

Від фінансової стратегії залежить стійкість, рівень доходу, платоспроможності підприємства, конкуренція та його привабливість. Й особливо треба звернути увагу на клієнтоорієнтованість в сфері надання послуг.

Теоретичні та практичні аспекти розробки фінансових стратегій розглядалися у працях вітчизняних та зарубіжних економістів: І.М. Шишкіна, Л. В. Давидова, Хомініч І. П., Поддєрьогін А.М., Немцов В. Д. , Довгань Л. Є, М. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоурі, К. Хаттен, М. Хаттен, Томпсон А.А. і Стрінкленд.

Оскільки, тема стратегій дуже важлива, вона має свою проблематику, потребуються більші дослідження, вивчення. Розглядання ситуацій на різних рівнях, в різних умовах. Та конкретно визначеного підприємства в специфіці його роботи.

**Мета і завдання дослідження.** Метою роботи є обґрунтування поняття фінансової стратегії, особливостей стратегій, та їх використання. Напрямки

розвитку стратегії. В контексті зосередження на підприємстві, в країні, та на світовому ринку. Особливості удосконалення стратегії, кваліфікаційної розробки стратегії.

Для досягнення поставленої мети в роботі визначені наступні завдання:

- дослідити зміст поняття «фінансова стратегія»;
- дослідити основи управління фінансовою стратегією підприємства;
- розглянути сучасні методи оцінки фінансової стратегії
- надати фінансово-економічну характеристику діяльності підприємства, визначити особливості
- запропонувати модель управління фінансовими ресурсами для забезпечення фінансової стратегії.
- запропонувати шляхи розвитку фінансової стратегії підприємства
- запропонувати концепції розвитку фінансових стратегій на сучасному етапі.

*Об'єктом дослідження* є фінансова стратегія Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця».

*Предметом дослідження* є фінансова стратегія, її сучасні методи розробки та удосконалення стратегії підприємства, зарубіжний досвід пов'язаний з удосконаленням та розробкою стратегій, в умовах сучасної ринкової конкуренції.

*Методи дослідження.* Для досягнення поставленої мети використані методи економічного аналізу, характеристику діяльності – для оцінки економічного стану підприємства, аналіз стратегії підприємства. Методи розробки фінансових стратегій та їх удосконалення. Логічні, раціональні та ефективні рішення. Графічний – для наочного подання результатів теоретичних і практичних досліджень. Статистичний – фінансові результати, їх порівняння.

Інформаційною базою дослідження слугували законодавчі та нормативні акти, що діють в Україні, наукові праці, статті, доповіді вітчизняних та зарубіжних економістів. Дані бухгалтерського обліку та фінансової звітності аналізованого підприємства АТ «Укрзалізниця».

**Практичне значення отриманих результатів.** Розроблені практичні підходи й отримані результати є основою для вдосконалення процесу управління

фінансової стратегії підприємства. А також для розробки фінансової стратегії і рекомендації, щодо вдосконалення підприємства на європейському рівні на сучасному етапі. (назву тез, сторінка)

**Структура та обсяг магістерської роботи.** Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, додатків, списку використаних джерел. Основний зміст викладено на 90 сторінках друкованого тексту. Список використаних джерел налічує 50 найменувань.

## РОЗДІЛ I. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТРАТЕГІЄЮ ПІДПРИЄМСТВ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ

### 1.1. Теоретичні засади управління фінансовою стратегією підприємства

Поняття «фінансова стратегія» позиціонується, як довготермінова програма розширення фінансової діяльності підприємства для звершення головної цілі підприємства. Вона виділяє головні критерії, які визначають напрямок розвитку підприємства та досягнення поставленої мети.[1]

Багато науковців трактують стратегію як довгостроковий план досягнення місії підприємства. І.М. Шишкіна дає таке визначення: «Стратегія – це процес визначення довгострокових цілей, тоді як інструментами реалізації стратегії є вибір перспективних напрямів розвитку, адаптація цілей підприємства, враховуючи позиції у навколишньому середовищі. [2]

Також описує, як довготермінову програму розвитку підприємства в своєму визначенні Макаренко П. М.. Фінансова стратегія – це довготерміновий фінансовий план розвитку діяльності підприємства для досягнення певної мети. Вона окреслює основні шляхи, за якими потрібно рухатися суб'єкту господарювання для забезпечення поставленої мети. [3]

З точки зору максимізації доброту власників, Давидова Л. В. дає наступне визначення. Фінансова стратегія – це один з найважливіших видів функціональної стратегії підприємства, що забезпечує всі основні напрями розвитку його діяльності та сприяє реалізації основної стратегічної мети – максимізації добробуту власників. [4]

Хомініч І. П. дав визначення, як досягнення стратегічних цілей компанії. Фінансова стратегія - це узагальнююча модель дій, необхідних для досягнення поставлених стратегічних цілей в рамках загальної місії на основі створення, розподілу, використання і координації фінансових ресурсів компанії. [5]

Фінансова стратегія – це стратегія, метою якої виступає підвищення вартості підприємства за умови забезпечення фінансової рівноваги. За визначенням Станіславика Є.Н. [6]

Поддєрьогін А.М. дає таке визначення фінансової стратегії. Це стратегія, що включає методи та практику формування фінансових ресурсів, їх планування та забезпечення фінансової стійкості підприємства за ринкових умов господарювання. [7]

Дикань Л.В. визначає, що фінансова стратегія, це стратегія, що спрямована на управління фінансовими ресурсами підприємства. [8]

Спільне визначення дали Немцов В. Д. та Довгань Л. Є. Звертаючи увагу на забезпечення механізму ефективного формування фінансових ресурсів підприємства. Фінансова стратегія – це стратегія формування фінансових ресурсів, яка охоплює питання їх ефективного розподілу і використання, забезпечення фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку, вдосконалення структури управління фінансовою діяльністю тощо. [9]

М. Мескон, М. Альберт і Ф. Хедоурі розглядають стратегію як поетапний деталізований план, який створюється для для того, щоб забезпечити здійснення місії організації і досягнення її цілей. [10]

К. Хаттен та М. Хаттен, трактують сутність поняття «стратегія» як шлях досягнення цілей. [11] Г. Гольнштейн зазначив, що стратегія це система дій і управлінських рішень, які забезпечують досягнення організаційних завдань і цілей організації . [12]

Найбільш узагальнене визначення поняття «стратегія» трактував у своїх роботах Г. Мінцберг. Він розглянув її як сукупність п'яти складових (5P), а саме: план, модель, позиціонування, перспектива та маневр. [13]

Томпсон А.А. і Стрінкленд визначають стратегію як план управління, що здійснює укріплення позицій підприємства серед конкурентів та виконання поставлених цілей. Вчені розробили піраміду стратегій (рис.1.1), де класифікували стратегії за різними рівнями.[14]

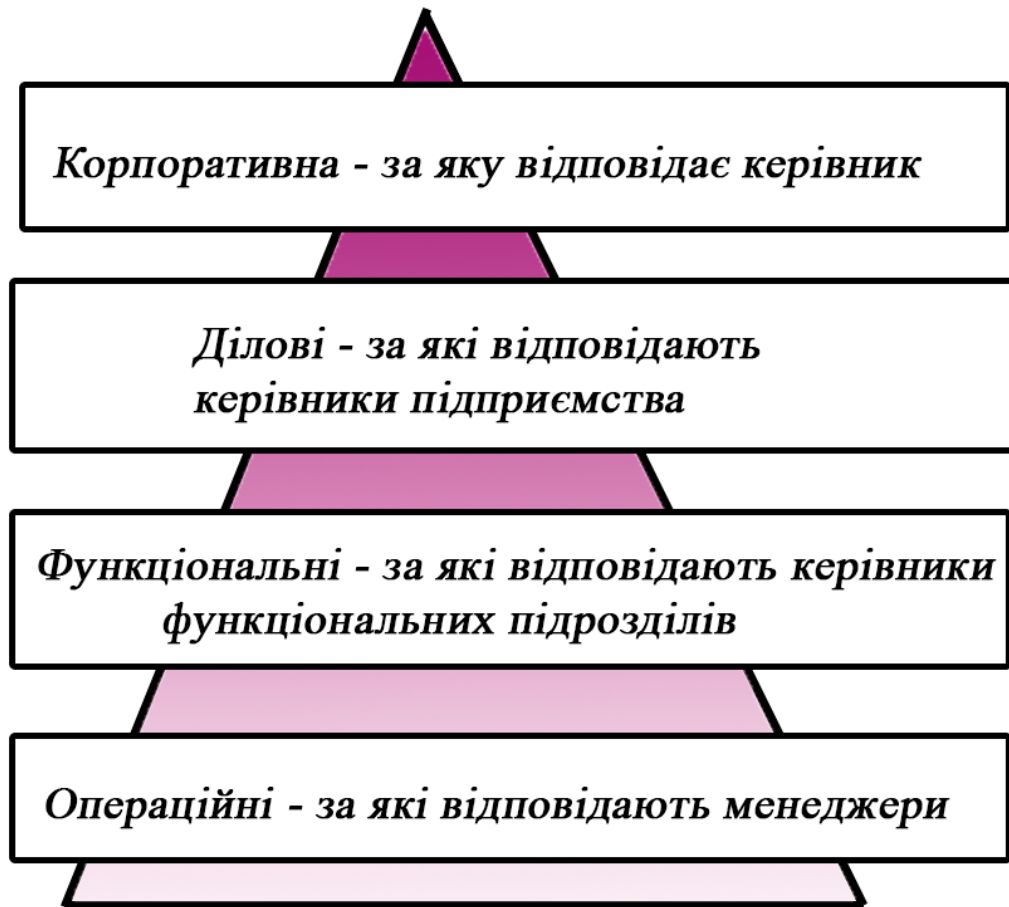


Рисунок 1.1 – «Піраміда стратегій» Томпсона та Стріклєнда [14]

Для підприємств стратегію формується на основних 4 організаційних рівнях:

1. Корпоративна (загальна) стратегія – головна стратегія для підприємства та основних видів її діяльності.
2. Ділова стратегія – застосується окремо для кожного виду діяльності.
3. Функціональна стратегія – формується для окремого функціонального напрямку виду діяльності. Це такі стратегії як фінансова, виробнича, маркетингова та інші.

4. Операційна стратегія – найменш орієнтована стратегія, застосовується для основних структурних одиниць: філії, заводи та інші.

Отже, Томпсон і Стрінкленд розглядають стратегію як інструмент досягнення поставлених довгострокових цілей, визначеними засобами з урахуванням впливу факторів зовнішнього та внутрішнього середовища. При цьому необхідно враховувати, що стратегія має найбільше значення для підприємства, коли вплив зовнішнього середовища починає зашкоджувати нормальному функціонуванню підприємства. Саме тому часто стратегію розглядають як елемент антикризового управління.

Одну з головних частин в «піраміді стратегій» відводять функціональним стратегіям. Завдяки їм загальна ділова стратегія підтримується в нормальному функціонуванні та забезпечується конкурентоспроможності компанії. Саме дані стратегії формують направлення управлінських рішень для досягнення намічених функціональних цілей. Таким чином, функціональна стратегія у діяльності підприємства є так званим планом забезпечення обороту власних ресурсів у компанії з метою підтримки ділової стратегії компанії.

Концепція стратегічного управління була розроблена в США компанією «McKinsey», яка надає консультаційні послуги, в подальшому прийнята як головна у 70-х роках 20 століття у таких корпораціях як «GeneralElectric», «IBM», «Coca&Cola» та інших. Саме після впровадження цієї фінансової стратегії дані підприємства покращили результати фінансово-господарської діяльності. Головна новація полягала у виокремленні управлінських нововведень.

Дискусійним питанням є визначення складових фінансової стратегії компанії: Р. Бендер (R. Bender) і К. Уард (K. Ward) виділяють дві складові фінансової стратегії корпорації – перша спрямована на ефективне формування ресурсів, необхідних компанії, друга спрямована на їх використання [15].

Така точка зору сформована на основі відтворювальної концепції фінансів, що є досить поширеною у західній економічній думці. Я. Павлічек зазначає, що фінансова стратегія компанії включає стратегію використання прибутку; інвестиційну стратегію; стратегію фінансування та стратегію фінансових

правовідносин [16], проте, він не включив сюди ще досить вагової складової – стратегію внутрішнього менеджменту.

Стратегія розвитку була розроблена І. Ансоффом. Побудована ним модель зростання фірми складалася з п'яти етапів: стадії планування, початкової стадії, стадії проникнення, прискореного зростання й перехідної стадії [17].

Фінансова стратегія формується через теоретичні та практичні основи формування та планування фінансових ресурсів та функціонування підприємства в умовах фінансової стійкості. Саме фінансова стратегія як складова головної стратегії підприємства формує такий баланс фінансово-економічних можливостей компанії, що відповідає умовам сучасного ринку з урахуванням жорсткої конкуренції та впливам як внутрішнього так і зовнішнього середовища. При функціонуванні фінансової стратегії формуються довгострокові цілі фінансово-господарської діяльності та визначаються критерії та напрями їх досягнення.

Плануючи стратегії на підприємстві потрібно акцентувати увагу на систему їх складових, адже кожна альтернатива веде за собою аналіз критеріїв та ресурсів як фінансового, так і технічного, і виробничого забезпечення, а також формуванню часових проміжків та вартісних обмежень для складових по окремій аналізованій альтернативній стратегії.

Фінансова стратегія при впровадженні орієнтується на всі аспекти фінансової діяльності:

- забезпечення господарської діяльності необхідними фінансовими коштами;
- формування резервів для нарощення доходів, прибутків та рентабельності;
- забезпечення своєчасного виконання зобов'язань перед партнерами;
- забезпечення оптимального співвідношення основних та оборотних засобів для нормального функціонування підприємства;
- використання та розподіл власних ресурсів підприємства ефективно;

- грошові потоки;
- інвестиційна діяльність підприємства.

При перших етапах формування та реалізації фінансової стратегії на підприємстві необхідно звертати увагу на основні зміни на зовнішньому ринку, переформатування наявних ресурсів та тенденції відповідної галузі, в якій функціонує підприємство.

Бланк І.А. у своїх роботах формує такі принципи, які є головними при розробці фінансової стратегії:

- 1) позиціонування підприємства як відкритої соціально-економічної системи, здатної до самоорганізації;
- 2) реєстрація головних стратегій операційної діяльності підприємства;
- 3) переважна орієнтація на управлінський стиль стратегічного управління фінансовою діяльністю;
- 4) визначення основних сфер стратегічного фінансового розвитку;
- 5) забезпечення гнучкості фінансової стратегії, альтернативності стратегічного фінансового вибору, постійного використання результатів технологічного процесу в фінансовій діяльності;
- 6) врахування фінансового ризику в процесі прийняття стратегічних фінансових рішень;
- 7) залучення висококваліфікованих фінансових менеджерів в процесі реалізації фінансової стратегії, забезпечення розробленої фінансової стратегії підприємства відповідною організаційною структурою управління фінансовою діяльністю [18].

Таким чином, фінансова стратегія має забезпечувати формування та ефективне використання фінансових ресурсів; визначення оптимальних напрямків їх інвестування; відповідність фінансових дій можливостям та стану підприємства.

При розробці фінансової стратегії можна виділяють 4 етапи формування та реалізації фінансової стратегії підприємства:

1. Виділення основ функціонування підприємства – фінансової стратегії та довготермінових цілей підприємства. На даному етапі потрібно визначити критерії, за якими буде розроблена фінансова стратегія. Підбираючи критерії необхідно приділяти увагу структурній організації та особливостям функціонування підприємства. Критерії визначаються в залежності від фінансового стану та відмінностей галузей, а план їх реалізації виконується за рахунок стратегічних та тактичних цілей.

2. Проведення аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства. Зазвичай на цьому етапі здійснюється діагностика фінансового стану підприємства за рахунок інформації зі зворотнім зв'язком та збалансованості функціонування підприємства. Зазвичай аналіз проводиться за останні 5 років за допомогою горизонтального та вертикального аналізів та за коефіцієнтами платоспроможності, рентабельності, ліквідності.

3. Формування фінансової стратегії через аналіз фінансового потенціалу та аналіз фінансової стійкості підприємства, структури капіталу та прорахунку балансу між залученим і власним капіталом та залежність компанії від даного співвідношення, взаємодії та оцінки вибору стратегічних і тактичних цілей.

4. Апробацію фінансової стратегії за рахунок розподілу фінансового плану на блоки, які є більш зручними у виконанні, детальної оцінки зростання вартості підприємства, вирахування та оцінки ризику фінансової стратегії, контролю за вчасною і ефективною реалізацією. [19]

При розробці фінансової стратегії треба враховувати, що вона має певну особливість – в процесі фінансове середовище аналізується в перспективі під впливом зовнішнього середовища та зміною окремих факторів. Саме для цього застосовуються такі методи діагностики, як SWOT – аналіз, PEST – аналіз, експертні методи та портфельне, сценарне дослідження.

Головними завданнями фінансової стратегії виступають:

- забезпечення всіма необхідними ресурсами фінансово-господарську діяльність підприємства;
- виділення аспектів фінансової політики та можливостей використання фінансових ресурсів;
- визначення відносин з партнерами як пріоритетних у майбутній взаємодії;
- формування комплексу дій для забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності

М. Портер розвинув концепцію портфеля життєвого циклу на основі взаємозв'язку між стадією розвитку галузі виробництва, у якій конкурує організація, незалежно від того, чи знаходиться вона в стані зростання, зрілості або спаду, та стратегічною фінансовою позицією організації [20], вважаю що, цю концепцію необхідно доповнити і сфокусувати увагу на специфікації в кожній із галузей.

Розглянувши різні підходи вітчизняних та зарубіжних вчених щодо визначення поняття «фінансова стратегія» пропонуємо наступне визначення, яке, на мою думку, найбільш глибоко розкриває сутність даного поняття.

Фінансова стратегія – це стратегія, яка відповідає загальній стратегії підприємства, визначає довгострокові фінансові цілі підприємства, виокремлює завдання, які слідує із них та формує систему управління фінансовими ресурсами з метою забезпечення ефективного їх використання та сталого розвитку підприємства [21].

Сталий розвиток – це перетворення, які задовольняють потреби сучасності, і враховуючи потреби майбутнього, залишає ресурси для подальшого нормального функціонування підприємства. Сутність визначення сталого розвитку розкривається через його функції. Інформаційна визначає джерела інформації, на основі яких формується стратегія сталого розвитку, регулятивна дозволяє за рахунок перетворень змінювати соціально-економічні зв'язки, мобілізаційна дає

стимул для ефективного використання і залучення ресурсів, інтеграційна дозволяє збільшити спектр впливу на конкурентів та розширити коло споживачів.

Головні компоненти які, формують модель сталого розвитку:

- державне регулювання;
- суспільна відповідальність;
- екологічна безпека виробництва;
- корпоративна система;
- ринкове регулювання;
- структура власності та інші.

Проаналізувавши зарубіжний досвід можна представити наступну модель управління фінансової стратегії підприємства для забезпечення його сталого розвитку (рис.1.2).

Перший елемент системи визначає основи функціонування підприємства – фінансову стратегію та довгострокові фінансові цілі. Також в цьому елементі формується головна місія підприємства – максимізація вартості капіталу.

Для початку потрібно сформулювати критерії, за якими буде розроблена фінансова стратегія. Для цього необхідно враховувати, що ефективна реалізація прямо залежить від її організації та визначення довгострокових фінансових цілей. Саме тому при підборі критеріїв приділимо увагу структурній організації та особливостям функціонування підприємства. Критерії підбираються в залежності від фінансового стану та галузевих особливостей, а план їх реалізації виконується за рахунок стратегічних та тактичних цілей.

Другий елемент спрямований на аналіз фінансово-господарської діяльності підприємства, який проводиться на основі еволюції поглядів стратегічного фінансового менеджменту, як сукупності концепцій та методів управління, що формують безперервну взаємодію систем формування, організації та функціонування підприємства.

В основному на цьому етапі проводиться діагностика фінансового стану підприємства за рахунок інформації зі зворотнім зв'язком та збалансованості функціонування підприємства. Даний елемент дає змогу практично апробувати схему, для комплексного оцінювання потенціалу фінансово-економічної стійкості, виокремлення базисних параметрів, аналізу статистичної вартості та виділенню фінансової стратегії.

Наступний елемент спрямований на формування фінансової стратегії через аналіз:

- 1) фінансового потенціалу та визначення фінансової стійкості підприємства;
- 2) структури капіталу та визначення співвідношення залученого і власного капіталу та впливу його на діяльність підприємства в цілому;
- 3) взаємодії та оцінки вибору стратегічних і тактичних цілей.

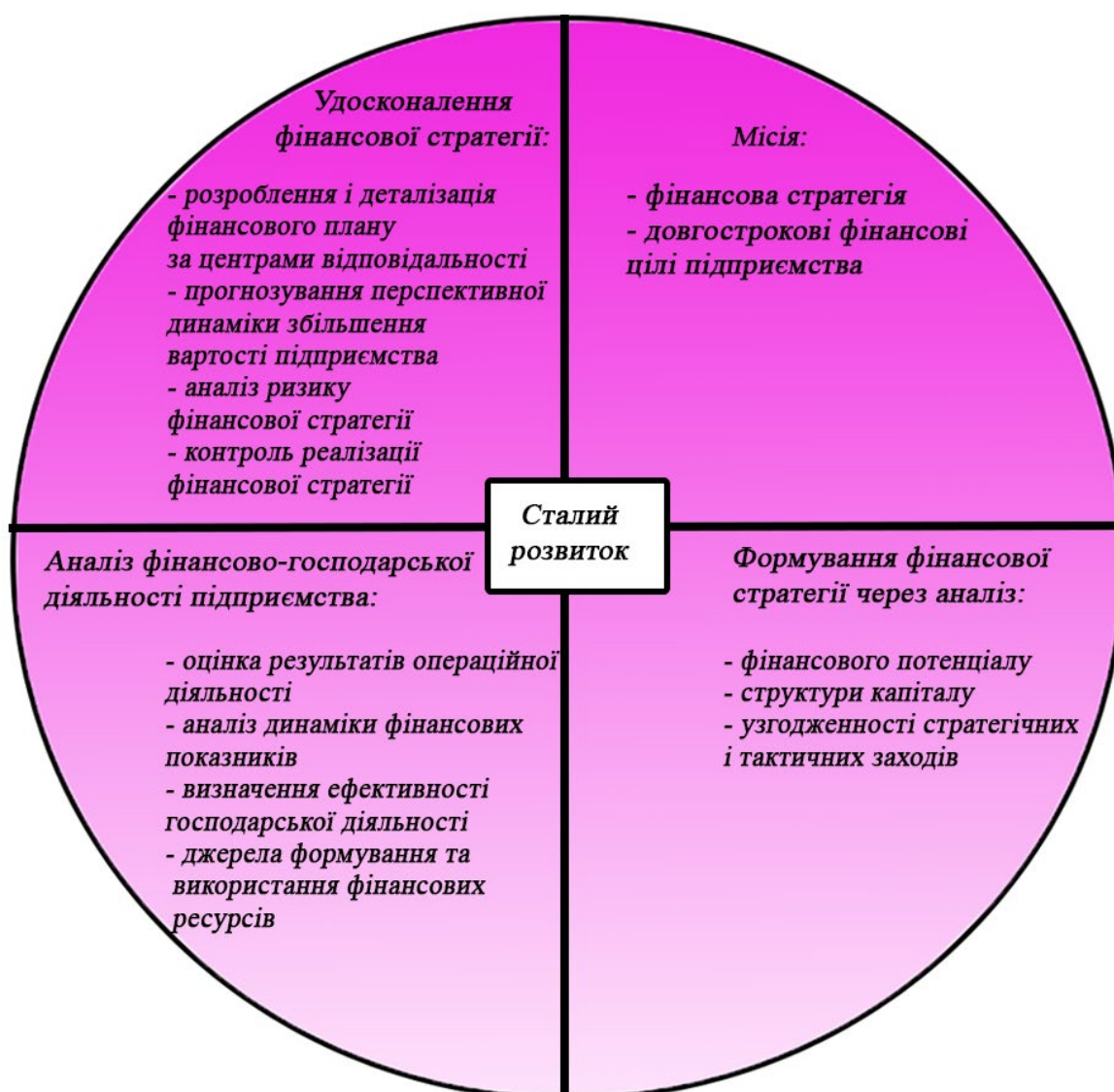


Рисунок 1.2 – Структурно-логічна схема формування та удосконалення фінансової стратегії підприємства для забезпечення його сталого розвитку [22, 23]

Останній елемент дає змогу вдосконалити фінансову стратегію за рахунок:

- 1) розподілу фінансового плану на блоки, які є більш зручними у виконанні;
- 2) детальної оцінки зростання вартості підприємства;
- 3) вирахування та оцінки ризику фінансової стратегії;
- 4) контролю за вчасною і ефективною реалізацією.

Таким чином розглянуто теоритичні засади управління фінансової стратегії, її поняття та визначення, з точок зору вчених. Та показані схеми їх формування на малюнках.

## **1.2. Методологічні основи моделей управління стратегією підприємства**

Стратегічне управління ставить перед собою такі цілі:

1) сформувати базу фінансових, сировинних та людських ресурсів для забезпечення власного потенціалу підприємства, виробництва конкурентоспроможної продукції та виокремлення компанії з поміж інших конкурентів за рахунок створення позитивного іміджу;

2) забезпечити таку структуру підприємства, яка як на внутрішньому ринку, так і на зовнішньому зможе без проблем адаптуватись до сформованої системи [24].

Серед авторів найбільш розповсюджені ними моделями стратегічного управління є такі:

На сучасному етапі розвитку концепції стратегічного управління можливо виділити наступні моделі стратегічного управління, які подані на рис.1.3:

– модель аналітичного управління, основою якої є твердження, що майбутнє неможливо дослідити методами екстраполяції, але характер майбутніх змін цілком передбачуваний. Тому першочерговим завданням її реалізації є здійснення стратегічного аналізу перспектив розвитку суб'єкта ринку у нових умовах середовища;

– модель формалізованого стратегічного управління - основою є чітка регламентація процедур обґрунтування та реалізації стратегії. В свою чергу регламентація обумовлює конкретизацію аналітичних, планових і контролюючих процедур. Велике значення приділяється кількісним та сценарним прогнозам;

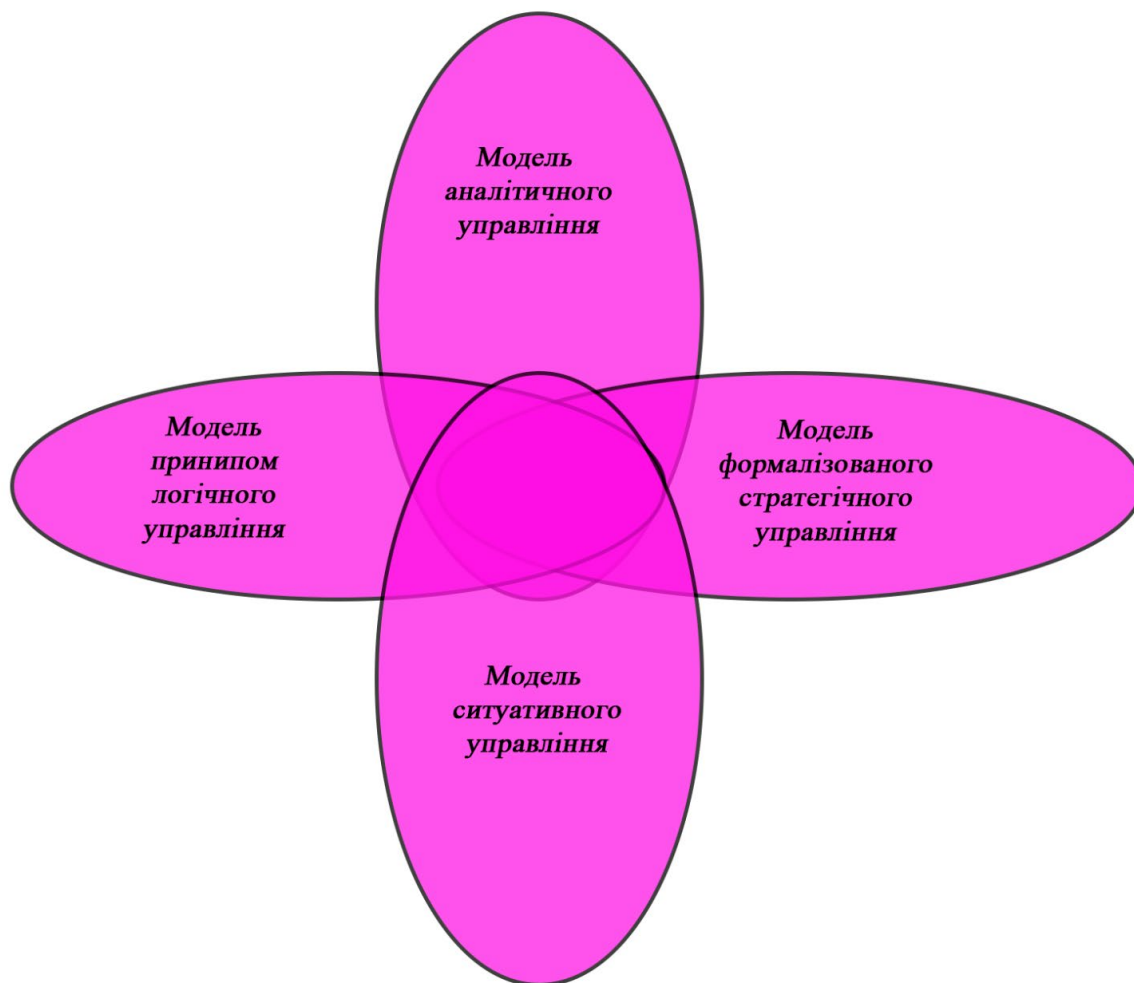


Рисунок 1.3 – Моделі стратегічного управління

– модель ситуативного управління - виникла в результаті подальшого ускладнення зовнішнього середовища, що значно обмежене, і навіть зробило неможливим передбачення майбутніх змін. Тобто реакція підприємства на прояв нових факторів зовнішнього середовища має бути швидкою і адекватною;

– модель принципом логічного управління. Дана модель ще не має чіткої методології, яка лише створюється. Подальше ускладнення зовнішнього середовища і неможливість передбачення змін свідчить про недоцільність дій, пов'язаних з намаганням їх прогнозувати. Прогнози будуть, як правило, помилковими, а стратегічні рішення - не обґрунтованими [24].

З основними моделями стратегічного управління погоджуюсь, проте, думаю, що необхідно виокремити ще одну модель – сценарного управління.

Сценарна модель досить часто використовується при прогнозуванні результатів або впливу пропозицій на діяльність підприємства. Пропонується використовувати 3 сценарії :

- оптимістичний, де вплив зовнішнього середовища буде допомагати підприємству нарощувати фінансові показники та збільшувати показники виробництва та реалізації продукції;
- нейтральний, тобто на діяльність підприємства ніяк не впливають внутрішні та зовнішні зміни;
- песимістичний, де навіть найменші зміни приводять до погіршення фінансових показників підприємства;

Відповідно до класичних уявлень стратегічний процес розробки і реалізації фінансової стратегії підприємства містить такі кроки, які представлені на рис.1.4.

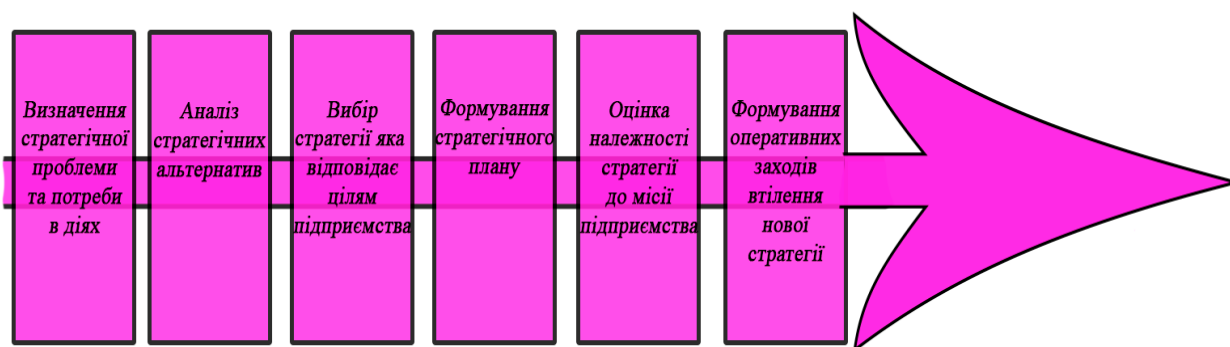


Рисунок 1.4 – Процес розробки та реалізації фінансової стратегії підприємства [24]

Процес розробки та реалізації фінансової стратегії підприємства включає в себе 6 основних кроків:

1) після аналізу господарських тенденцій, проблем, інвентаризації можливостей і оцінки компетенції з підвищення вартості підприємства, а також аналізу зовнішнього середовища і формулювання місії і цілей визначаються стратегічна проблема і потреба (необхідність) у стратегічних діях;

2) аналізуються стратегічні альтернативи, на основі яких можна вирішити стратегічну проблему, визначається їх ефективність;

3) аналіз стратегічних альтернатив дозволяє обрати одну (або декілька) стратегію, відповідну цільовим настановам підприємства;

4) формується стратегічний план, що звичайно складається з програм, проектів, бюджетів і організаційно-технологічних і контрольних заходів;

5) проводиться оцінка відповідності обраної стратегії до структури управління підприємством й організаційної культури;

6) обрана стратегія є основою для подальших оперативних заходів щодо її реалізації [23].

З кроками процесу розробки та реалізації фінансової стратегії, погоджуюсь, проте пропоную доповнити даний процес ще сьомим кроком – контролем за реалізацією заходів.

Характерні риси системи стратегічного управління формуванням фінансової стратегії певного підприємства залежать від взаємодії таких факторів, які подані на рис. 1.5.

Реалізація концепції стратегічного управління підприємством можлива лише тоді, коли підприємство є стратегічно орієнтованим, адже воно має певні переваги:

– зменшення до мінімуму негативних наслідків змін, що відбуваються, а також факторів «невизначеності майбутнього»;

– можливість враховувати об'єктивні (зовнішні та внутрішні) фактори, що формують зміни, зосередитись на вивченні цих факторів;

– сформувати відповідні інформаційні банки;



Рисунок 1.5 – Залежність рис взаємодії стратегічних факторів [23]

– можливість отримати необхідну базу для прийняття стратегічних і тактичних рішень;

– полегшити роботу по забезпеченню довгострокової та короткострокової ефективності та прибутковості;

– можливість зробити підприємство більш керованим, оскільки за наявності системи стратегічних планів є змога порівнювати досягнуті результати з поставленими цілями, конкретизованими у вигляді планових завдань;

– можливість встановлення системи стимулювання для розвитку гнучкості та пристосованості підприємства та окремих його підсистем до змін;

– забезпечення динамічності змін через прискорення практичних дій, щодо реалізації стратегічних планів на основі відповідної системи регулювання, контролю та аналізу;

– створення виробничого потенціалу та системи зовнішніх зв'язків, що є сприйнятливими до змін і дають можливість досягти майбутніх цілей [25].

Реалізація зазначених принципів дає змогу побудувати обґрунтовану послідовність дій щодо реалізації концепції та розробки системи стратегічного управління формуванням фінансової стратегії підприємства.

За умов глобалізації і швидкої зміни умов ведення економічної діяльності зростає потреба в переосмисленні ролі управління та посиленні відповідальності на всіх рівнях. Це обумовлює потребу запровадження управління, побудованого таким чином, щоб, з одного боку, не втрачалась соціальна відповідальність, а з другого - не руйнувалися методи і механізми ведення бізнесу, забезпечувались його прозорість і користь власникам капіталу.

Таким чином вибір моделі стратегічного управління формуванням фінансової стратегії підприємства, як і формування стратегії його діяльності, має здійснюватись не лише під впливом змін характеру оточуючого середовища. Вона має відповідати характеру змін оточуючого середовища і можливостям та потребам самого підприємства.

### **1.3. Функції та методи управління фінансовою стратегією підприємства**

У сучасних умовах різні вчені виділяють по різному функції управління, проте в загальному існує 5 основних функцій управління, які подані на рис. 1.6.

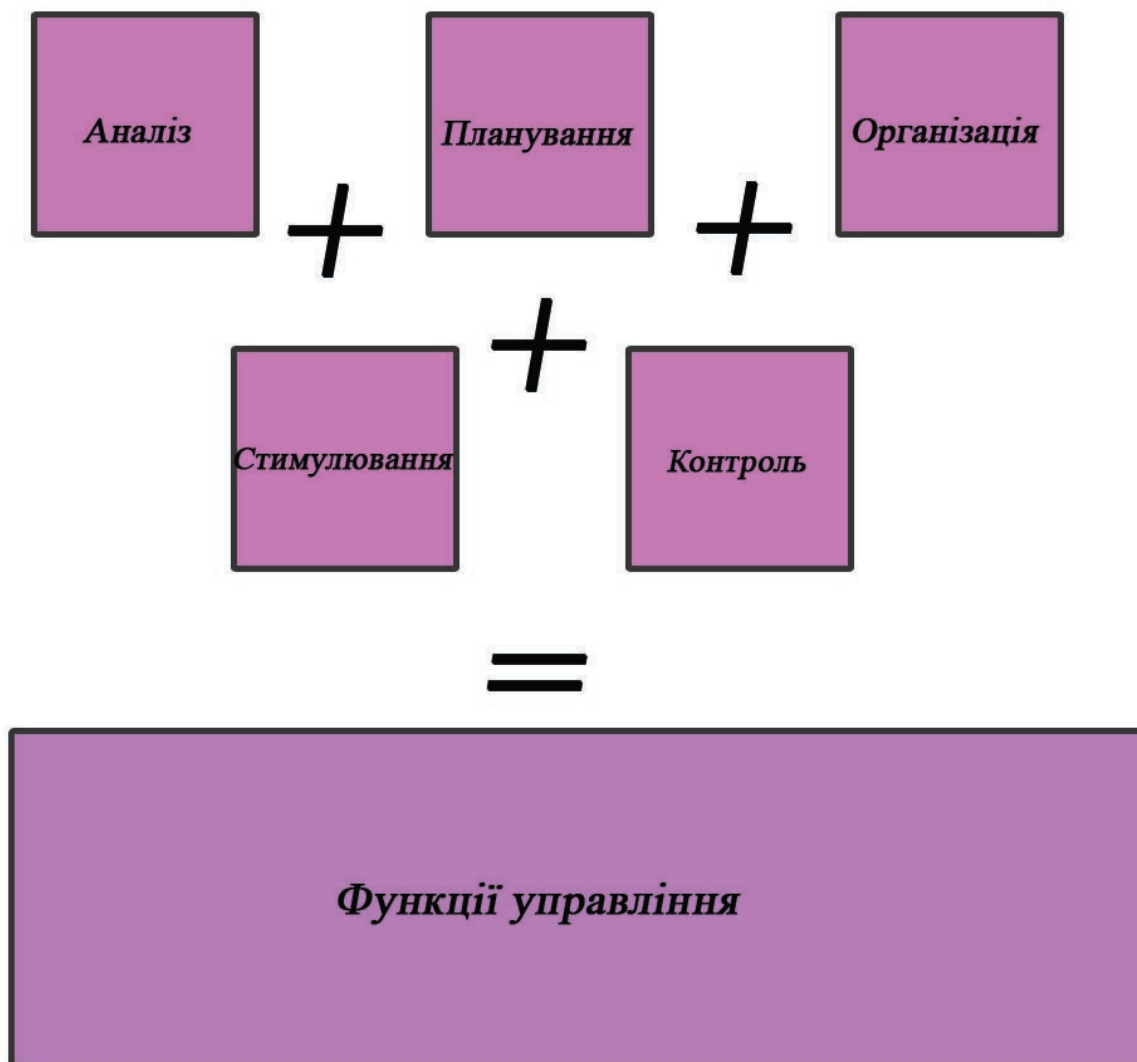


Рисунок 1.6 – П'ять основних функцій управління [26]

У процесі аналізу досліджуються особливості і тенденції зміни фінансової стратегії і самого процесу управління шляхом виявлення і зіставлення властивостей і характеристик фінансової стратегії, процесів за встановленими критеріями і показниками. Процес здійснення управлінського аналізу фінансової стратегії представлений на рис. 1.7.



Рисунок 1.7 – Процес управлінського аналізу фінансової стратегії [26]

Основна мета аналізу - вивчення об'єкта управління, яке включає в себе дослідження можливостей і загроз зовнішнього середовища, сильних і слабких сторін керованої системи, процесів управління та ін. І направлено на створення передумов розвитку об'єкта управління. Управлінський аналіз дозволяє визначити, що заважає домогтися ефективного розміщення ресурсів, чи дублювання функцій у системі управління, наскільки ефективні механізми координації, мотивації і контролю.

Оцінивши процес управлінського аналізу фінансової стратегії, вважаю, що слід доповнити аналіз аудитом фінансової стійкості, який допоможе виокремити

проблемні зони. За допомогою розрахунку фінансової стійкості можна зробити такі висновки:

- визначити ефективність використання власного капіталу та доцільність залучення позичкового;
- існування залежності ефективного функціонування підприємства від короткострокових зобов'язань;
- можливості підприємства до стійкості в довгостроковій перспективі за рахунок власних коштів

Планування – це передбачення засобів дій, які можуть виникнути в майбутньому, а також визначення шляхів зміцнення і подальшого розвитку організації та забезпечення взаємодії фінансової стратегії з головною стратегією підприємства

Планування фінансової стратегії на підприємстві повинно формуватися з встановлення мети, адже від неї залежить період, на який планується фінансова стратегія, критерії та управлінські рішення, які буду стосуватись прийняття рішень.

Керівництву та основних суб'єктам необхідно сформувавши період, для якого фінансова стратегія не буде втрачати свою ефективність та актуальність. Для цього необхідно чинники, від яких будуть залежати відповідальні рішення,

I. Химич визначив такі 4 основні чинники:

- тривалість терміну реалізації загальної стратегії підприємства, у межах якого має бути реалізована конкретна фінансова стратегія (або декілька фінансових стратегій);
- динаміку кон'юнктури фінансового ринку та економіки країни загалом;
- галузеві особливості та масштаби діяльності підприємства;
- етап життєвого циклу підприємства [27].

Також планування має включати в себе аналіз як зовнішнього середовища та внутрішнього, де мають проаналізувати потенційні конкуренти, існуючі конкуренти, споживачі, постачальники та альтернативні товари-замінники. Організація виконання. Організовувати виконання фінансової стратегії на підприємстві потрібно шляхом конкретизування цілей у межах оперативного та тактичного планування. Методи реалізації фінансової стратегії можуть базуватись на гнучкому бюджеті (передбачено визначати витрати на підставі нормативів), відсотку від продажів (визначається рівень прибутку від запланованих обсягів реалізації), беззбитковості, управлінні витратами. [28] Мотивація. Суть мотивації полягає в пошуку таких засобів впливу на людей, щоб вони свідомо, добровільно, без нагадувань і підказок докладали всіх зусиль для реалізації поставлених перед організацією завдань. Мотивація, крім цього, практично перевіряє менеджера на зрілість, визначає вміння його об'єднати людей, мобілізувати їх на виконання завдань, поставлених перед організацією.

Контроль. Реалізація фінансової стратегії потребує постійного контролю на оперативному і стратегічному рівні. Контроль фінансової стратегії здійснюється з метою забезпечення прибутковості і ліквідності підприємства у короткостроковому періоді та з метою забезпечення зростання і підтримування позитивного іміджу (або виходу із кризи) у довгостроковому періоді. На рівні оперативного планування здійснюється контроль за бюджетуванням, відбувається пошук слабких місць та встановлюються причини відхилення від планових показників, забезпечується мотивація щодо прийняття ефективних поточних рішень. У межах стратегічного планування контроль передбачає розроблення альтернативних стратегій на підставі критичного аналізу змін внутрішніх та зовнішніх чинників, аналізування ефективності інноваційно-інвестиційних рішень тощо [29].

Результатом виконання конкретних функцій управління, що здійснюється на основі загальних функцій є отримані методи управління. Методи, представляють собою способи і прийоми впливу керуючої системи на керовану на різних рівнях і ланках управління (підприємство, підрозділ, служба тощо). Виділяють такі методи управління, які подані на рис.1.8.

Ефективне використання економічних методів потребує певних передумов: здатності підприємства адекватно реагувати на зміну економічних умов розвинутого ринкового середовища, фінансово-кредитних інститутів тощо. Економічні методи управління передбачають розробку планово- економічних показників та механізмів їх досягнення. Через матеріальну зацікавленість стимулюють ініціативу та відповідальність працівників за результати прийнятих рішень. В основному, економічні методи діють на об'єкт, яким управляють, не прямо, а опосередковано.

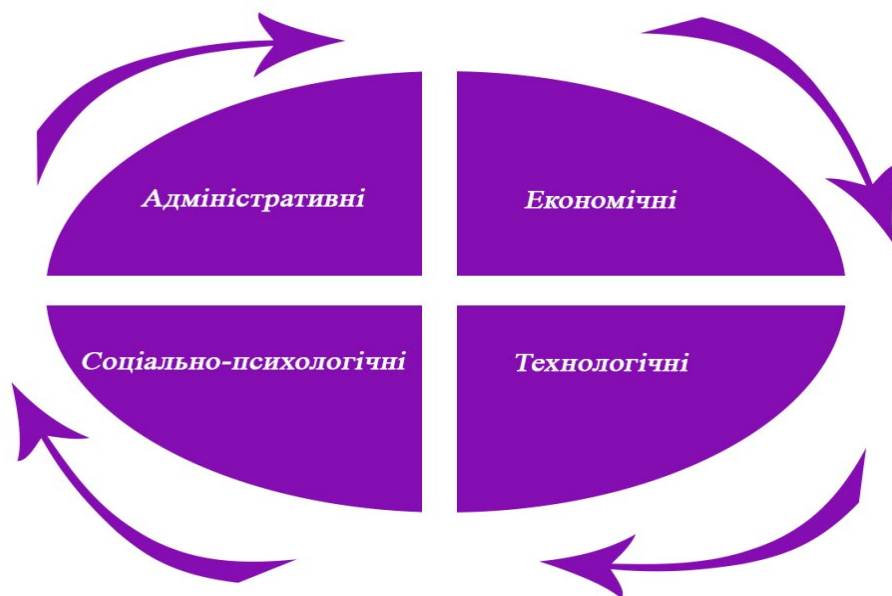


Рисунок 1.8 – Основні методи управління [20]

Економічні методи управління - це:

- економічні плани;
- економічні стимули;
- бюджет підприємства.

В управлінні підприємством, поряд з економічними, застосовують технологічні методи управління. Останні здійснюють вплив на діяльність

працівників через документи, які визначають технологію фінансово-господарських процесів.

За складом виділяють такі документи:

- 1) технологічні;
- 2) конструкторські.

До технологічних документів відносять: різноманітні інструкції, схеми, які визначають методи, прийоми, режим діяльності, послідовність операцій та процедур щодо використання матеріалів, інструментів, обладнання, інших засобів виробництва.

До конструкторських документів відносять: різноманітні ескізи виробів (деталей, вузлів тощо), креслення, конструкторські карти машин (приладів, комп'ютерів, верстатів, автоматів, транспортних засобів та оснащення) тощо.

Третю групу складають соціально-психологічні методи управління. Це сукупність специфічних способів впливу на міжособистісні стосунки і зв'язки, соціальні процеси, що виникають у трудових колективах.

Ґрунтуючись на моральних стимулах до праці вони діють на особу з допомогою психологічних прийомів (власний приклад, авторитет) з метою перетворення адміністративного завдання на внутрішньо усвідомлену потребу людини.

Соціально-психологічні методи використовують з метою підвищення виробничої активності працівників, створення відповідних соціально-психологічних умов їх діяльності. Передусім такі методи зорієнтовані на дотримання принципу психофізіологічної сумісності у колективі, формування здорового морально-психологічного клімату виховання почуття взаємодопомоги та колективізму.

Базуючись на суспільно-значущих морально-етичних цінностях, вони активно використовують індивідуальну та групову свідомість, психологічні особливості

різних типів індивідів, спільнот, які є передумовою вибору конкретних прийомів впливу. Виділяють такі соціально-психологічні методи:

- 1) соціальні плани;
- 2) моральні стимули;
- 3) методи формування колективів та соціально-психологічного клімату.

До четвертої групи відносять адміністративні методи управління. Це, як правило, однозначні методи, які виключають варіативність завдань і способів їх розв'язання.

Способи впливу адміністративних методів такі:

- а) організаційні;
- б) розпорядчі;
- в) дисциплінарні.

## **ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1**

Завданнями фінансової стратегії є наступні: визначення способів проведення успішної фінансової стратегії та використання фінансових можливостей; визначення перспективних фінансових взаємовідносин із суб'єктами господарювання та фінансовими інститутами; фінансове забезпечення операційної та інвестиційної діяльності на перспективу; вивчення економічних та фінансових можливостей імовірних конкурентів, розробка та здійснення заходів щодо забезпечення фінансової стійкості; розробка методів управління та способів виходу із кризового стану.

Задачею при управлінні капіталом є забезпечення спроможності продовжувати функціонувати на постійній основі з метою забезпечення прибутків для держави та вигод для інших зацікавлених осіб, а також для забезпечення фінансування своїх операційних потреб, капіталовкладень та стратегії розвитку. Політика з управління капіталом спрямована на забезпечення та підтримку

оптимальної структури капіталу з метою зменшення сукупних витрат на залучення капіталу і забезпечення гнучкості доступу до ринків капіталу.

Головною метою фінансової стратегії акціонерного товариства є максимізація його ринкової вартості та забезпечення ефективного функціонування у ринкових умовах. На формування фінансової стратегії підприємства впливають такі основні чинники: узгодженості стратегії із загальною стратегією, передбачуваними змінами зовнішнього середовища та внутрішнім потенціалом, внутрішньої збалансованості параметрів фінансової стратегії, реалізованості фінансової стратегії, прийнятності рівня ризиків, пов'язаних із реалізацією фінансової стратегії, ефективності реалізації фінансової стратегії.

Фінансова стратегія згідно зі своєю стратегічною метою забезпечує виконання таких функцій:

- ранжування та поетапне досягнення мети;
- формування та ефективне використання фінансових ресурсів;
- відповідність фінансових дій економічному стану та матеріальним можливостям підприємства;
- виявлення найефективніших напрямків інвестування та зосередження фінансових ресурсів на цих напрямках

Таким чином, фінансова стратегія передбачає визначення довгострокових цілей фінансової діяльності та вибір найефективніших способів їх досягнення. Цілі фінансової стратегії мають підпорядковуватися загальній стратегії економічного розвитку та спрямовуватися на максимізацію прибутку та ринкової вартості акціонерного товариства «Укрзалізниця».

## РОЗДІЛ II. АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТРАТЕГІЄЮ Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця»

### 2.1. Техніко-економічна Характеристика діяльності Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця»

Акціонерне товариство «Укрзалізниця» створене 21 жовтня 2015 року. Його власниками є Кабінет Міністрів України. Створене на базі філій Донецької, Львівської, Південної, Одеської, Південно-Західної, Придніпровської залізниць при реформуванні. Де всі 100% акцій перейшли до власності держави. Компанія забезпечує 82 % вантажних і майже 50 % пасажирських перевезень, які здійснюються усіма видами транспорту.

Згідно з Постановою Кабінету Міністрів України від 25.06.2014 № 200 «Про утворення публічного акціонерного товариства «Українська залізниця», наказами Міністерства інфраструктури України від 09.07.2014 № 301, Укрзалізниці від 14.07.2014 № 389-Ц/од «Про заходи щодо реорганізації Укрзалізниці, підприємств та установ залізничного транспорту загального користування» та реорганізацію ДП «Придніпровська залізниця», на підставі реєстрації відділу державних реєстраторів Реєстраційної служби Дніпропетровського міського управління юстиції від 14.07.2014 № 1\_224\_005564\_96 ДП «Придніпровська залізниця» буде реорганізовано. Адреса: м. Дніпропетровськ, проспект Карла Маркса, 108. Код ЄДРПОУ 01073828. [30]

На даний момент головою управління є Володимир Жмак

Для забезпечення функціонування товариства утворюються органи товариства, а також апарат управління товариством.

Органами товариства є:

- загальні збори акціонерів – вищий орган управління Товариства;
- наглядова рада – орган, який здійснює захист прав акціонерів Товариства, і в межах компетенції, визначеної законодавством України та Статутом, контролює та регулює діяльність Дирекції;
- дирекція – виконавчий орган Товариства, який здійснює управління поточною діяльністю Товариства;
- ревізійна комісія – орган, що здійснює перевірку фінансово-господарської

діяльності Товариства.

- вищим органом є загальні збори акціонерів. Функції загальних зборів виконує Кабінет Міністрів України.

Функції вищого органу, які передбачені законодавством, цим Статутом, а також внутрішніми документами товариства, виконуються Кабінетом Міністрів України одноосібно. Вищий орган може вирішувати будь-які питання діяльності товариства

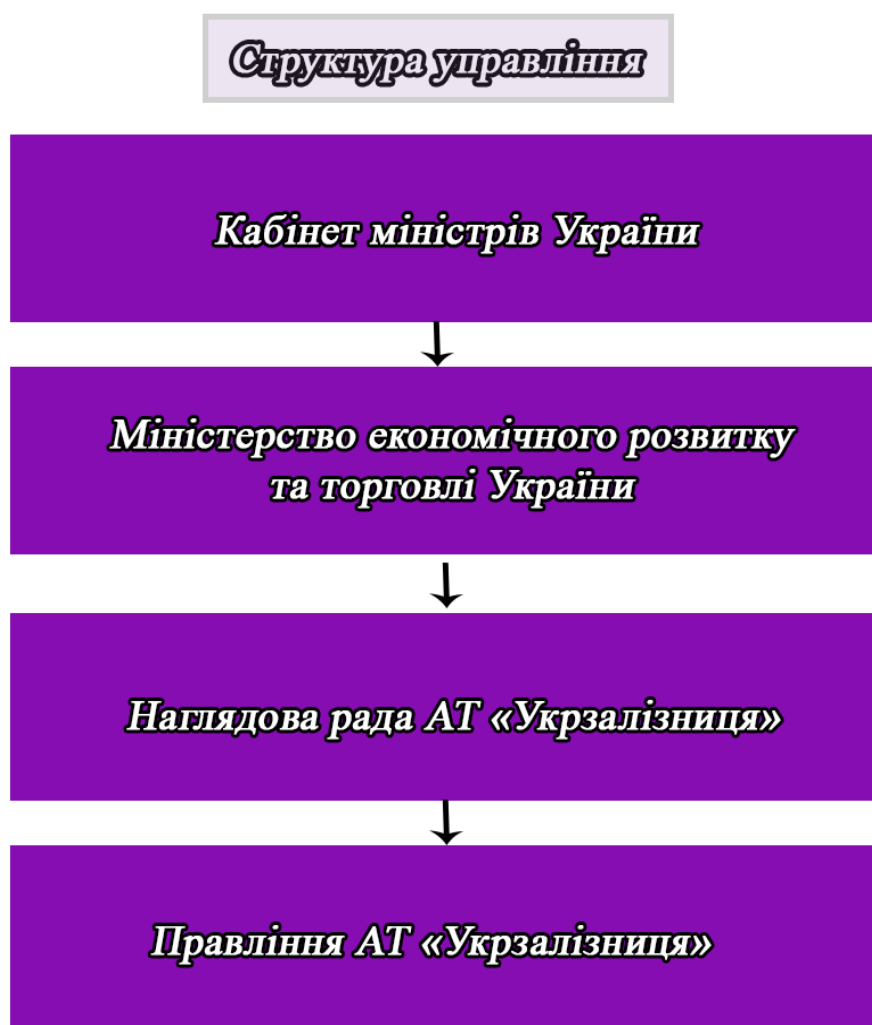


Рис. 2.1 – Структура управління ПАТ «Укрзалізниця»

Наглядова рада є колегіальним органом, що здійснює захист прав акціонерів товариства і в межах компетенції, визначеної законом і статутом, здійснює управління товариством, а також контролює та регулює діяльність правління. Наглядова рада діє на підставі законодавства, ста положення про неї. Наглядова рада складається не менш як з п'яти та не більш як з одинадцяти осіб, які призначаються та звільняються у порядку, визначеному законодавством та статутом, з числа фізичних осіб, які мають повну цивільну дієздатність та відповідають вимогам, передбаченим статутом та законодавством.[31]

Персональний склад наглядової ради затверджується загальними зборами. До складу наглядової ради включаються незалежні члени наглядової ради (незалежні директори), кількість яких має становити більшість членів наглядової ради, а також члени наглядової ради - представники держави.

Колегіальним виконавчим органом товариства, який здійснює управління його поточною діяльністю, є правління. Правління діє на підставі законодавства, статуту та положення про нього. Правління підзвітне загальним зборам і наглядовій раді, організовує виконання їх рішень. Правління діє від імені товариства у межах, установлених законодавством, статутом і положенням про нього. Діяльність правління регулюється принципами економічної доцільності та спрямована на одержання прибутку. Членом правління може бути фізична особа, яка має повну цивільну дієздатність і не є членом наглядової ради чи ревізійної комісії. Члени правління несуть персональну відповідальність за виконання рішень загальних зборів, наглядової ради та правління.[31]

Очолює правління голова, який призначається та звільняється з посади загальними зборами на підставі пропозицій (подання) наглядової ради. Строк повноважень голови, його заступників та членів правління становить три роки. Одна і та сама особа може бути головою або членом правління неодноразово. Відповідно до рішення голови правління член правління може призначатися відповідальним за конкретний напрям діяльності товариства. Порядок призначення голови, його заступників та членів правління, в тому числі в разі

дострокового припинення повноважень голови, його заступників та членів правління, встановлюється законодавством та статутом.

Ревізійна комісія проводить перевірку (контроль) фінансово-господарської діяльності товариства. Ревізійна комісія діє на підставі положення про неї. Члени ревізійної комісії призначаються загальними зборами.

Ревізійна комісія складається з п'яти осіб. Строк повноважень ревізійної комісії становить три роки. Член ревізійної комісії не може бути членом наглядової ради, правління, корпоративним секретарем, членом інших органів товариства. Одна і та сама особа може обиратися до складу ревізійної комісії неодноразово. У разі дострокового припинення повноважень члена ревізійної комісії загальні збори призначають нового члена ревізійної комісії на період до закінчення строку дії її повноважень.

Права та обов'язки членів ревізійної комісії визначаються законодавством, цим статутом, положенням про ревізійну комісію, а також цивільно-правовим договором, що укладається з кожним членом ревізійної комісії. Такий договір від імені товариства підписує голова правління чи інша уповноважена загальними зборами особа. Повноваження члена ревізійної комісії державними службовцями чи іншими представниками держави здійснюються у порядку, визначеному законодавством. Члени ревізійної комісії виконують свої функції без отримання матеріальної винагороди. Ревізійна комісія інформує про результати проведених нею перевірок загальні збори та наглядову раду. [31]

Метою діяльності товариства є задоволення потреб держави, юридичних і фізичних осіб у безпечних та якісних залізничних перевезеннях у внутрішньому та міжнародному сполученні, роботах та послугах, що виконує та надає товариство, забезпечення ефективного функціонування та розвитку залізничного транспорту, створення умов для підвищення конкурентоспроможності транспортної галузі, а також отримання прибутку від провадження підприємницької діяльності.

Протягом 2017-2019 років статутний капітал Товариства становив 229 879 115 000 грн. та поділявся на 229 879 115 простих іменних акцій номінальною вартістю 1 000 грн. кожна.

Внесок до статутного капіталу Товариства корпоративних прав ПрАТ «Київський електротехнічний завод «Трансигнал» балансовою вартістю 103 481 тис. грн. був оформлений в липні 2017 року. Таким чином, статутний капітал став повністю сплаченим, після чого, 7 вересня 2017 року, у відповідності до чинного законодавства України був зареєстрований випуск акцій Товариства.

Майно товариства складається з основних фондів, обігових коштів, майнових прав, зокрема права господарського відання майном, переданим товариству на праві господарського відання, та права постійного користування земельними ділянками, наданими для розміщення підприємств залізничного транспорту, акцій (часток) у статутному (складеному) капіталі господарських товариств, цінних паперів, а також інших активів, відображених у самотійному балансі товариства.

Стратегією розвитку ПАТ "Укрзалізниця" на 2017-2021 роки передбачено реалізацію ряду ініціатив для досягнення стратегічних цілей. Ключовою метою є підвищення фінансово-економічної стабільності за рахунок стійкого розвитку, росту дохідності і рентабельності бізнесу.

В рамках досягнення ключових цілей ПАТ «Укрзалізниця» планується:

1. Формування вертикально-інтегрованої структури підприємства для покращення операційної ефективності із розділенням витрат та доходів за видами бізнесу. Планується утворення 5 бізнес-вертикалей: вантажні перевезення, пасажирські перевезення, послуги тяги, виробництво і сервіс та інфраструктура.

2. Виконання ряду заходів, направлених на усунення збиткових видів діяльності, зменшення рівня перехресного субсидування та збільшення доходів від основної діяльності:

- Перехід на систему надання послуг з організації приміських перевезень з укладанням сервісної угоди з місцевими органами влади, яка передбачатиме повну компенсацію витрат на організацію пасажирського приміського залізничного руху.

- Запровадження нових видів послуг, пов'язаних з перевезенням вантажів та пасажирів, для збільшення доходів.

- Здійснення ряду заходів щодо оптимізації малодіяльних ділянок інфраструктури.

- Підвищення енерго- і ресурсоефективності компанії, зниження викидів і відходів, фокус на екологічній безпеці.

- Створення умов для залучення додаткових обсягів транзитних перевезень.

3. Пріоритетне оновлення основних фондів за рахунок отримання додаткових коштів від оптимізації витрат видів бізнесу та підвищення рівня доходів.

4. Побудова ефективного логістичного оператора та збільшення частки логістичних послуг у загальному портфелі компанії.

5. Побудова та розвиток ефективної системи корпоративного управління, яка ґрунтується на відкритості, прозорості і підзвітності. Перехід до цільового довгострокового планування із впровадженням системи ключових показників ефективності.

6. Підвищення рівня безпеки залізничної транспортної системи.

При формуванні показників на 2019–2023 роки застосовані наступні основні прогностичні макропоказники економічного і соціального розвитку України відповідно постанови Кабінету Міністрів України від 11.07.2018 №546 «Про схвалення Прогнозу економічного і соціального розвитку України на 2019-2021 роки» за одним сценарієм:

- ВВП заплановано на рівні – 103% ;

- Індекс споживчих цін (грудень до грудня попереднього року) – 107,4%;
- Індекс цін виробників промислової продукції (грудень до грудня попереднього року) – 110,1%;
- середньорічний курс гривні відносно долару США – 28,2 грн.

Таким чином, можна вважати, що “Укрзалізниця” функціонує і на монопольному (надання послуг користування залізничною інфраструктурою), і на конкурентному (вантажних та пасажирських перевезень, будівельної індустрії тощо) ринках.

## 2.2. Аналіз фінансового стану Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця»

Для оцінки загального економічного стану АТ «Укрзалізниця» був проведений аналіз наступних напрямів:

1. Показники ділової активності;
2. Показники структури собівартості надання послуг;
3. Показники структури реалізованих послуг;
4. Показники ліквідності.
5. Аналіз майнових показників
6. Показники рентабельності АТ «Укрзалізниця»
7. Аналіз стійкості

Результати оцінювання ефективності використання основних та оборотних засобів АТ «Укрзалізниця» наведені в таблиці

Таблиця 2.1

## Показники ділової активності

Показник	2017	2018	2019	Відхилення 2019 р. до 2018.	Відхилення 2019 р. до 2017.
Коефіцієнт оборотності активів	0.28	0.32	0.34	0.02	0.04
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	9.16	8.99	8.47	-0.52	-0,69
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	50.59	88.65	108.93	20.28	58,34
Коефіцієнт оборотності запасів	9.26	8.91	8.97	0.06	-0,29
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	0.35	0.4	0.43	0.03	0.08
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	4.75	6.09	5.71	-0.38	0.96

За період 2017-2019 років, коефіцієнт оборотності активів поступово зростає. Це показує що ефективність використання активів компанії підвищується. В останньому звітному році на кожен залучену гривню коштів надано послуг на 34 копійки.

Оборотність кредиторської заборгованості має тенденцію зменшуватися, проте вона залишається на стабільному рівні, підприємство сплачує кредитні кошти. Що не сказати про стабільність дебіторської заборгованості, дебітори відволікають фінанси з підприємства, що не є добре. Оскільки підприємство могло їх використати в своїх цілях. Гарним лише є те, що за високим показником оборотності поступають постійні надходження фінансів. Й саме підприємство не працює в збиток.

Показник оборотності запасів тримається на нормативному рівні, про йде спад, що каже про неможливе однозначний висновок.

На кожен залучену гривню коштів власників отримано 43 копійки в 2019 році, де цей показник є самим високим. Він зростає протягом всього періоду.

Показники оборотності оборотних коштів показує, що на кожен гривню оборотних активів продано послуг та товарів найбільше, саме в 2018 році, та цей показник дорівнює 6.09 гривень. Показник 2019 року, зменшився ненабагато.

Огляд структури собівартості та реалізації послуг є одним з елементів аналізу обраного підприємства. В першу чергу охарактеризуємо структуру собівартості надання послуг ПАТ «Укрзалізниця» за 2017-2019 роки (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

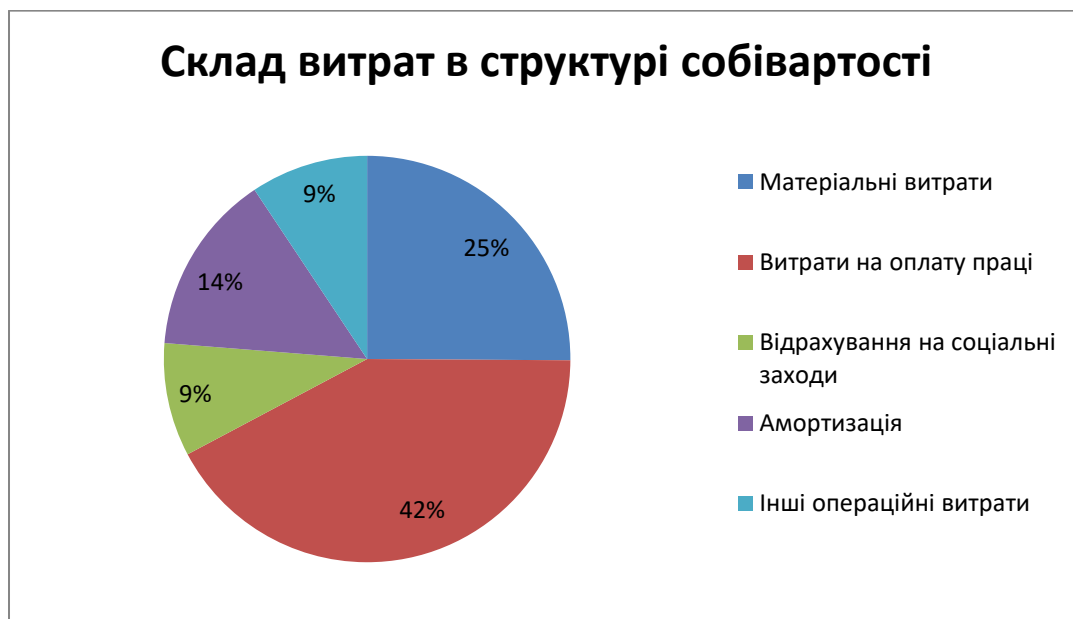
**Динаміка структури собівартості надання послуг ПАТ «Укрзалізниця» за 2017-2019 роки**

Склад витрат від загальної собівартості	2017	2018	2019	Відхилення 2019р. до 2018р.	Відхилення 2019р. до 2017р.
Матеріальні витрати	20 544 286	23 320 934	21 614 734	-1706200	1070448
Витрати на оплату праці	26 481 950	33 327 930	36 285 637	2957707	9803687
Відрахування на соціальні заходи	5 492 045	7 145 861	7 770 571	624710	2278526
Амортизація	14 662 305	12 382 210	12 402 695	20485	-2259610
Інші операційні витрати	3 730 329	3 322 661	8 047 327	4724666	4316998
<b>Разом</b>	<b>70 910 915</b>	<b>79 499 596</b>	<b>86 120 964</b>	<b>6621368</b>	<b>15210049</b>

Можна зробити висновки, що динаміка матеріальних витрат нестабільна, як збільшується так і зменшується, але тримається в рівні норми. Витрати на оплату праці зростають. Пов'язано зі збільшенням кількості працівників та рівнем заробітних плат. Те ж саме з соціальними заходами. Амортизація в свою чергу зменшилась з 2017 року, та тримається в 2018 та 2019 роках на одному рівні. Це означає, що найбільші витрати прилягають на матеріальні витрати, та на

витратити з оплати праці. При цьому така ситуація діє в трьох аналізованих роках.

В відсотковому значенні та в вигляді діаграми дані за останній рік наглядно представлені нижче на діаграмі по даним таблиці.



Після витрат, слід розглянути куди вони йдуть, точніш про послуги, їх повний обсяг. Про функціонування залізниці.

*Таблиця 2.3*

**Структура реалізованих послуг ПАТ «Укрзалізниця» за 2017-2019 роки, тис. грн.**

Основний вид послуг	Обсяг реалізованих послуг				
	2017	2018	2019	Відхилення 2019р. до 2018р.	Відхилення 2019р. до 2017р.
Вантажні перевезення	60 112 590	67 519 803	72 488 806	4969003	12376216
Пасажирські перевезення	7 318 542	8 468 724	9 905 795	1437071	2587253
Реалізація послуг з допоміжного виробництва	6 507 019	7 413 880	7 957 718	543838	1450699

В таблиці продемонстровано, що основним видом послуг є вантажні перевезення. В відсотковій діаграмі, значення від всіх послуг дорівнює 80%. Також можна зробити висновок, що обсяг по всім видам діяльності за аналізовані роки збільшується.

Данні в відсотковій діаграмі за 2019 рік.



Тобто, можна зробити висновки, що підприємство в основному віддає перевагу вантажним перевезенням. Це означає, що вантажні перевезення залишаються основною діяльністю протягом всього часу. Про пасажирські перевезення можна сказати, що треба прогресувати в оновленні цього виду перевезення, що б допомогло підвищити якість, збільшити кількість, та повисити прибутковість.

Для виявлення того чи може справлятися з короткостроковими зобов'язаннями розрахуємо показники ліквідності, такі як покриття, шкідкої та абсолютної ліквідності.

Таблиця 2.4

## Показники ліквідності ПАТ «Укрзалізниця»

Показники	2017	2018	2019	Відносне відхилення 2019 до 2018 в %	Відносне відхилення 2019 до 2017 в %	Нормативне значення
Коефіцієнт покриття	0.75	0.41	0.67	26%	-8%	1,5-2,5, але не менше 1
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0.31	0.08	0.3	22%	-1%	Більше 0,6
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0.27	0.05	0.28	23%	1%	Більше 0,2-0,3

Підприємство має проблеми з ліквідністю. Невідповідність нормам означає, що потреба в коштах перевищує їх надходження. Аналізуючи отримані результати, можна вважати, що підприємство не здатне своєчасно та в повному обсязі покрити свої короткострокові зобов'язання. Виключенням є показники 2017 та 2019 року, які змогли зайти до нормативного значення. І саме підприємство відповідало їх зобов'язанням. Самим невдалим роком, був 2018, де негайне погашення було неможливим взагалі.

### Аналіз майнових показників Укрзалізниці

Показник	2017	2018	2019	Відносне відхилення 2019 до 2018	Відносне відхилення 2019 до 2017	Значення
Фондофіддача	0.39	0.45	0.49	0.04	0.1	збільшення
Фондомісткість	2.56	2.2	2.03	- 0.17	-0.53	зменшення
Ресурсовіддача	0.28	0.32	0.34	0.02	0.04	збільшення
Показник фінансової автономії	0.8	0.79	0.08	-0.71	-0.72	зменшення

Показник фондівіддачі має тенденцію збільшення, за кожен гривню вкладену в основні засоби отримано 0.49 гривень. В свою чергу фондомісткість зменшується, а це означає що підприємство, витрачає менше коштів. Величина вартості основних фондів, що припадає на одиницю продукції, випущену підприємством складає 2.03 гривні. Розглядаючи показник фінансової автономії компанія є платоспроможним і прибутковим. Проте в 2019 значний спад цього показника, що означає, що лише здатна фінансувати лише 8% активів за рахунок власних коштів.

Для подальшого продовження аналізу розглянемо, як себе відчуває залізниця в плані рентабельності активів, виробничих фондів, реалізованої продукції, чистому прибутку та власного капіталу.

Таблиця 2.6

**Показники рентабельності АТ «Укрзалізниця»**

Назва показника	2017	2018	2019	Відносне відхилення 2019 до 2018	Відносне відхилення 2019 до 2017
Рентабельність активів	27.83%	31.48%	33.81%	2.33%	5,98%
Рентабельність виробничих фондів	37.68%	43.47%	47.04%	3.57%	9,36%
Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від продажів	5.76%	5.01%	10.1%	5%	4,34%
Рентабельність продажів по чистому прибутку	0.15%	0.24%	3.31%	3.07%	3.16%
Рентабельність власного капіталу	0.05%	0.1%	1.42%	1.41%	1.41%

Показники рентабельності характеризують ефективність поточних затрат підприємства, пов'язаних з реалізацією як усієї продукції, так і окремих її видів. На кожні вкладені сто гривень активів Укрзалізниця отримала дохід 27.83 гривні в 2017 році, 31.48 гривень в 2018 році та 33.81 гривні в 2019 році. Що є найбільшим показником.

Рентабельність виробничих фондів є і залишається високою. Та показує приріст протягом років. Кожні вкладені сто гривень в ці елементи активів дозволили отримувати аж 47.04 гривні з 2019 року.

Визначаючи показник рентабельності, який вимірює об'єм операційного прибутку згенерований кожною гривнею продажі. На кінець періоду дослідження кожні сто гривень продажів дозволила отримати 10,1 гривень операційного прибутку. Й перевищує нормативний показник в два рази. Факторами підвищення операційної ефективності є зниження собівартості продукції і послуг і оптимізація витрат на збут.

Рентабельність продажів по чистому прибутку значно виросла в 2019 році, кожні сто гривень продажів принесла 3,31 гривень чистого прибутку. Показники за 2017 та 2018 рік є достатньо низькими, це пов'язано з показником чистого прибутку в фінансовій звітності.

Також рентабельність власного капіталу значно виросла, порівнюючи з двома попередніми роками до 2019 року. З кожних ста гривень залучених власних коштів отримується 1.42 гривні прибутку.

Фінансова стійкість підприємства – це більш узагальнена характеристика фінансового стану підприємства, яка певною мірою включає показники ліквідності та платоспроможності.

Разом із тим, існує своя система критеріїв оцінювання фінансової стійкості, а саме різні математичні моделі. Під фінансовою стійкістю розуміють такий стан фінансових ресурсів підприємства, їх структуру та рівень маневровості, за якого забезпечується фінансова незалежність та розвиток на основі зростання прибутку, капіталу за умови допустимого рівня ризику. Для аналізу фінансової стійкості АТ «Укрзаліниця» вибрано 5 моделей: А.Матвійчука, О.Зайцевої, В.Мартиненка, Е.Альтмана та Р.Ліса.

Модель А. Матвійчука створена в Україні, одна з найпопулярніших моделей оцінки ймовірності банкрутства для вітчизняних підприємств, порівняно з іншими має вищу точність діагностування фінансової стійкості за рахунок ймовірності банкрутства, про дана модель виділяє всього 2 стани стійкості, що дає не досить точний аналіз ситуації. Модель А. Матвійчука визначається за формулою:

$$ZM = 0,033X1 + 0,268X2 + 0,045X3 - 0,018X4 - 0,004X5 - 0,015X6 + 0,702X7,$$

де  $X1$  – відношення оборотних активів до необоротних активів;

$X2$  – відношення чистого доходу від реалізації до поточних зобов'язань;

$X3$  – відношення чистого доходу від реалізації до власного капіталу;

$X4$  – відношення валюти балансу до чистого доходу від реалізації;

$X5$  – відношення різниці оборотних активів та поточних зобов'язань до оборотних активів;

$X6$  – відношення зобов'язань до валюти балансу;

$X7$  – відношення власного капіталу до суми забезпеченість наступних витрат і платежів, довгострокових зобов'язань і поточних зобов'язань.

$ZM > 1,104$  свідчить про задовільний фінансовий стан і низьку ймовірність банкрутства (чим вище значення  $ZM$ , тим стійкіше становище компанії). Якщо  $ZM < 1,104$ , виникає загроза фінансової кризи (зі зменшенням показника  $ZM$  збільшується загроза банкрутства)

Таблиця 2.7

### Оцінка ймовірності банкрутства за моделлю Матвійчука

Показник	2017	2018	2019	Нормитивне значення
$X1$	0,06	0,05	0,08	$ZM > 1,104$
$X2$	3,12	2,66	3,15	
$X3$	0,35	0,4	0,43	
$X4$	3,58	3,18	2,98	
$X5$	-0,54	-0,62	-0,46	
$X6$	0,2	0,21	0,21	
$X7$	3,93	3,79	3,7	
$Zm$	3.55	3.34	3.41	
Фінансовий стан	задовільний	задовільний	задовільний	

Оцінка ймовірності банкрутства АТ «Укрзалізниця» за моделлю А. Матвійчука, є досить низькою. Саме підприємство є стійким, самі показники тримаються майже на одному рівні. Цьому сприяють такі фактори, як те що воно не є збитковим. Хоча і є проблеми з нерозподіленим збитком. В 2019 році показник стійкості дорівнює 3.41.  $ZM > 1,104$  свідчить про задовільний фінансовий стан і низьку ймовірність банкрутства

Модель О. Зайцевої є досить просто в розрахунку, про її найчастіше використовують для підприємств, у яких спостерігається кризовий стан. Модель О. Зайцевої визначається за формулою:

$$Z3 = 0,25X1 + 0,1X2 + 0,2X3 + 0,25X4 + 0,1X5 + 0,1X6 ,$$

де  $X1$  – це відношення чистого збитку до власного капіталу;

$X2$  – відношення кредиторської заборгованості до дебіторської заборгованості;

$X3$  – відношення короткострокових зобов'язань до найбільш ліквідних активів;

$X4$  – відношення чистого збитку до обсягу реалізації;

$X5$  – відношення позичкового капіталу до власного капіталу;

$X6$  – відношення суми активів до виручки.

Нормативні значення:  $X1 = 0$ ;  $X2 = 1$ ;  $X3 = 7$ ;  $X4 = 0$ ;  $X5 = 0,7$ ;  $X6 = X6$  в минулому періоді

Таблиця 2.8

## Оцінка ймовірності банкрутства за моделлю Зайцевої

Показник	2017	2018	2019	Нормитивне значення
X1	0	0	0	Нижче 1
X2	8,86	9,33	14,8	
X3	1,64	2,82	1,71	
X4	0	0	0	
X5	0	0	0	
X6	3,58	3,18	2,98	
Z	1,57	1,82	2,04	
Ймовірність банкрутства	низька	низька	низька	

Оцінка ймовірності банкрутства АТ «Укрзалізниця» за моделлю Зайцевої за аналізований період показала, що за весь період ймовірність банкрутства підприємства є низькою. Також X1, X4, X5 рівні нулю, бо досліджуване підприємство має досить високі результати фінансової діяльності впродовж аналізованих років, відсутні збитки та борги, тому впринципі дана модель є не досить інформативною для аналізу.

Вітчизняна модель, яку часто використовують для аналізу фінансової стійкості та ймовірності банкрутства підприємств є модель, розроблена В. Мартиненком.

Модель В.Мартиненка визначається за формулою:

$$K = K_{\text{пот лікв}} + K_A 3,33 + K_P 5,71$$

де  $K_{\text{пот лікв}}$  коефіцієнт поточної ліквідності – відношення оборотних активів до поточних зобов'язань

$K_A$  коефіцієнт автономії – відношення власного капіталу до активів;

$K_P$  коефіцієнт рентабельності власних коштів – відношення

чистого прибутку до власного капіталу.

Нормативні значення: 6,0 і вище – низька ймовірність банкрутства, 5,99-5,30 – можлива, 5,29-3,49 – висока, 3,48- нижче – дуже висока.

Таблиця 2.9

### Оцінка ймовірності банкрутства за моделлю Мартиненка

Показник	2017	2018	2019	Нормативне значення
$K_{\text{пот лікв}}$	0.75	0.41	0.67	6.0 і вище
$K_A$	0.8	0.79	0.79	
$K_P$	0.0005	0.0009	0.014	
$K$	3.42	3.05	3.38	
Ймовірність банкрутства	дуже висока	дуже висока	дуже висока	

Отже, проаналізувавши результати підприємства за моделлю В.Мартиненка видно, що підприємство все таки має схильність до банкрутства. Це напряду пов'язано з низькими показниками чистого прибутку, порівняно до інших показників. Проте чистого збитку немає, що дає підприємству триматися. В майбутніх роках буде можливість зменшити ймовірність банкрутства та покращити стійкість. Зараз така ситуація після 2016 року, де був чистий збиток, замість чистого прибутку. Чистий прибуток в 2017 та 2018 був достатньо низький.

Модель Е. Альтмана, є досить популярною при оцінці фінансової стійкості підприємства, адже вона проста розрахунку, бо вихідні дані, які необхідні для аналізу є загальнодоступними, проте дана модель не враховує галузеві особливості підприємства.

Модель Е. Альтмана визначається за формулою:

$$Z_A = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5$$

де  $X_1$  – відношення оборотних активів до активів;

$X_2$  – відношення нерозподіленого прибутку до активів;

$X_3$  – відношення прибутку до активів;

$X_4$  – відношення власного капіталу до активів

$X_5$  – відношення чистої виручки до активів.

Нормативні значення: 1,8-нище – дуже висока ймовірність банкрутства,

1,81-2,7 – висока, 2,71-2,99 – можлива, 3,0 – вище – дуже низька

*Таблиця 2.10*

### Оцінка ймовірності банкрутства за моделлю Альтмана

Показник	2017	2018	2019	Нормативне значення
$X_1$	0,058	0,045	0,073	3,0 і вище
$X_2$	-0,14	-0,15	-0,14	
$X_3$	0,0004	0,0007	0,0111	
$X_4$	0,8	0,79	0,79	
$X_5$	0,28	0,31	0,34	
$Z_A$	0.63	0.63	0.74	
Ймовірність банкрутства	дуже висока	дуже висока	дуже висока	

При аналізі фінансової стійкості підприємства за даною моделлю, ми отримуємо досить високі показники банкрутства, причиною цього є показник нерозподіленого збитку, який вже являється від'ємним, дуже низький показник чистого прибутку, порівнюючи з іншими, що не дає змогу набрати показників стійкості за цією моделлю. Отже, треба працювати саме в цих напрямках для поліпшення ситуації, та не допускати збитків.

Модель Р. Ліса показує досить високу точність розрахунків, проте дана модель не враховує галузевий аспект аналізу.

Модель Р. Ліса визначається за формулою:

$$Z_{Л} = 0,063X1 + 0,092X2 + 0,057X3 + 0,001X4 ,$$

X1 – відношення оборотних активів до активів;

X2 – відношення прибутку від реалізації до активів;

X3 – відношення нерозподіленого прибутку до активів;

X4 – відношення власного капіталу до позичкових коштів.

Критичне значення 0,037

*Таблиця 2.11*

### Оцінка ймовірності банкрутства за моделлю Ліса

Показник	2017	2018	2019	Нормативне значення
X1	0,058	0,045	0,073	Вище 0,037
X2	0,28	0,31	0,34	
X3	-0,14	-0,15	-0,14	
X4	0	0	0	
Z <sub>Л</sub>	0,021	0,023	0,028	
Ймовірність банкрутства	висока	висока	висока	

Проаналізувавши за моделлю Р.Ліса маємо високі результати банкрутства, як і в попередніх двох таблицях, це пов'язано з чистим прибутком та нерозподіленим збитком. Оскільки тут високі показники активів, то за рахунок їх можна було би поліпшити ситуацію різними шляхами. В 2019 році показник стійкості 0,028 що дає позбутися в скорому часі ймовірності банкрутства.

Таким чином, провівши аналіз фінансової стійкості за п'ятьма моделями, результати ймовірності банкрутства, є взагалі достатніми. В попередніх роках тим паче були збитки. В аналізованих роках ситуація йде на поліпшення і вже через

кілька років буде покращення й підприємство покращить свої показники стійкості. Також особливостями цих моделей є те що вони не враховують багато факторів, підприємство не в кризі, не має чистого збитку, проте показники занадто високі ймовірності банкрутства, що може завищувати реальний стан речей.

### 2.3. Аналіз фінансової стратегії Укрзалізниці на сучасному етапі

Діагностика управління – це невід’ємна складова стратегічного менеджменту компанії. Аналіз управління, яке функціонує на підприємстві, дозволить оцінити його доцільність та віднайти певні недоліки, які заважають підприємству в цілому.

Діагностика управління фінансовою стратегією АТ «Укрзаліниця» дозволить визначити загальний напрям фінансової політики підприємства та засоби використання наявних ресурсів для досягнення головної стратегічної мети підприємства.

Проведемо SWOT-аналіз управління фінансової стратегії АТ «Укрзаліниця» за функціями, які є важливими в цьому питанні.

#### SWOT-аналіз

Сильними сторонами є те що, являється національним лідером у квазімонополістичній структурі залізничних перевезень та на ринку логістики, який забезпечує 65% вантажообігу та 35% пасажирообігу країни. Є назріваюча перспектива запровадження нових транспортнологістичних послуг. Присутня розвинена мережа залізничних колій, яка охоплює всю країну. До складу входять власні потужності для виробництва, ремонту та модернізації рухомого складу. Структура промисловості, залежна від використання залізничного транспорту. Містоутворююче підприємство в багатьох регіонах. Вільне ціноутворення на послуги користування власними вагонами перевізника.

З цього виходять і можливості Укрзалізниці.

Уряд дає пріоритет на довгостроковий розвиток залізничних перевезень. Сама політика держави щодо підтримки визначених структурних реформ і трансформації компанії та підходів, до управління. Перспектива дерегуляції локомотивної складової тарифу. Запровадження системи тарифікації послуг на доступ до залізничної інфраструктури, яка забезпечує покриття витрат на її утримання, відновлення та розвиток. Великий попит на пасажирські залізничні перевезення за рахунок великої щільності населення та незадовільного стану автомобільних доріг. Ініціатива держави щодо компенсації збитків перевезень пасажирів у далекому сполученні з державного бюджету. Підтримка держави в компенсації збитків від пасажирських перевезень далекого сполучення шляхом здійснення державного замовлення на їх організацію. Участь держави та місцевих органів влади у фінансуванні оновлення пасажирського рухомого складу. Участь приватних інвесторів у розвитку вокзальних комплексів; Збільшення обсягів торгівлі з ЄС, що відобразиться на відносинах з Україною. Збільшення урожайності та перспективи збільшення обсягів виробництва металургійної галузі. Збільшення потреби у перевезеннях матеріально-сировинної галузі України. Зацікавленість провідних іноземних виробників рухомого складу у виході на ринок України. Присутність вітчизняних виробників вагонів та пасажирського рухомого складу. Збільшення попиту на міжнародні пасажирські перевезення в напрямку ЄС. Перевищення попиту на ринку залізничних послуг над пропозицією.

Тобто маємо повний список можливостей та сильних сторін, що дає змогу функціонувати та йти вибранною стратегією. Проте є і слабкі сторони.

Високий рівень зношеності основних фондів та недостатній рівень інвестицій у минулому. Значне боргове навантаження. Відсутність можливості залучення приватних інвестицій через законодавчі обмеження, високі політичні та фінансово-економічні ризики. Відсутність орієнтованого на ринок державного регулювання залізничних перевезень. Значний рівень не орієнтованої на ринок бюрократії. Значний рівень необґрунтованих соціальних очікувань. Недостатність висококваліфікованих кадрів як через незадовільний рівень оплати праці, так і через незадовільний стан освіти та професійної підготовки персоналу.

Незадовільний рівень енергоефективності. Відсутність достатнього обсягу коштів, у тому числі коштів інвесторів, та належної державної підтримки для оновлення основних фондів і реалізації пріоритетних інвестиційних проектів. Внутрішній і зовнішній опір з реалізації ефективних політик та проведення структурних реформ. Велика кількість збиткових видів діяльності. Значний рівень корупційних ризиків. Низький рівень платоспроможності населення.

Тобто проблеми є і зовні і в середині, які поетапно та поступово потрібно виправляти.

Так є певні загрози, такі як падіння загального попиту на високодохідні транзитні перевезення. Наміри відкриття вільного доступу до залізничної інфраструктури без ретельного, справедливого та послідовного планування та запровадження тарифної системи для такого доступу і дерегуляції локомотивної складової тарифу. Відсутність національних виробників тягового рухомого складу. Неефективний механізм тарифоутворення в умовах високої інфляції та знецінення національної валюти. Недосконала система державних закупівель з точки зору Компанії. Неможливість виходу на нові ринки та залучення додаткових обсягів перевезення, у т.ч. транзитних вантажів. Збільшення конкурентних переваг перевезень автомобільним, річковим та авіаційним транспортом. Відтік персоналу у зв'язку зі збільшенням можливостей працевлаштування у країнах ЄС. Втручання політичних, а не економічних, інтересів при розгляді питання оптимізації залізничної інфраструктури. Політичний вплив на прийняття рішень щодо організації збиткових пасажирських перевезень. Фактичне монопольне становище деяких постачальників продукції, яка використовується залізницею.

Про ці загрози можна сказати, що вони є дуже серйозними та можуть критично порушити функціонування всієї Придніпровської залізниці. Тому стримування та недопущення є оптимальним рішенням в цій ситуації. І соціальну проблему загроз треба вирішувати покращенням моральних та людських факторів, які основані на мотивації, довірі, правдивості, якості, прозорості.

Концепція фінансового планування на основі сценарних прогнозів базується на ідеї про те, що в умовах нестаціонарного середовища підвищити рівень верифікованості фінансових планів можна шляхом виділення та аналізу факторів, що визначатимуть специфіку розвитку залізничного транспорту, ідентифікації його стану і потенційних можливостей в майбутньому, а також невизначеностей, пов'язаних з інституційними змінами у зовнішньому і внутрішньому середовищі.

Успішність її впровадження та ефективність застосування значною мірою буде визначатися рівнем організації створюваної системи планування і передбачає поєднання таких елементів:

1) механізму отримання верифікованих прогнозів, що передбачає можливість своєчасного врахування тенденцій, що формуються в інституціональному середовищі галузі, а також їх змін;

2) розробки та аналізу сценаріїв:

3) сценарного прогнозування;

4) фінансового планування, що включає обґрунтування, прийняття та моніторинг реалізації планових рішень;

5) засобів забезпечення процесу фінансового планування на основі сценарних прогнозів (інформаційно-аналітичне, організаційне, математичне, програмне забезпечення);

6) системи стратегічних, довгострокових і короткострокових фінансових планів; персоналу, що займається фінансово-плановою роботою та сформованого в організаційну структуру.

Розробка напрямів упровадження фінансового планування на основі сценарних прогнозів в практику управління фінансами залізничного транспорту має здійснюватися з урахуванням особливостей організації фінансової діяльності, а також можливості її зміни в результаті реформування залізничного транспорту.

Основними принципами організації фінансової роботи на залізничному транспорті є:

Плановість. Тобто фінансова діяльність усіх структурних підрозділів і галузі в цілому має здійснюватися відповідно до розроблених і затверджених фінансових планів, котрі є балансом можливих витрат і доходів. Однак, як було зазначено раніше, фінансові плани на залізничному транспорті не є інструментами управління, оскільки їх розробка не передбачає побудову фінансових прогнозів, і, як наслідок, вони (фінансові плани) не можуть бути використані як орієнтири в майбутньому. Крім цього, вони розробляються централізовано і не враховують реальних можливостей і потреб конкретних структурних підрозділів;

Комерційний розрахунок. Тобто ефект, одержуваний від операційної діяльності структурних підрозділів, має забезпечувати можливість нормального функціонування і розвитку (насамперед, здійснення капітальних вкладень у модернізацію й оновлення основних засобів) не тільки у поточному періоді, а й у наступних. Однак особливістю фінансової діяльності залізничного транспорту, є генерування позитивних грошових потоків тільки у структурних підрозділах, які безпосередньо займаються перевезенням вантажів і пасажирів. Фінансування діяльності інших структурних підрозділів здійснюється централізовано, відповідно до затверджених планів витрат, що не дозволяє повною мірою реалізовувати цей принцип. Крім цього, централізоване формування амортизаційного фонду знижує можливості проведення необхідної модернізації та оновлення основних засобів, а також визначення напрямів розвитку.

Наявність фінансових резервів. Формальність реалізації даного принципу є наслідком невиконання принципу комерційного розрахунку для окремих підприємств і структурних підрозділів. Також варто зазначити, що формуванню фінансових резервів перешкоджає існуюча практика коригування у бік зменшення обсягів фінансування витрат, пов'язаних з операційною діяльністю, за наявності прибулу від надання послуг стороннім організаціям та підприємствам.

Це негативно позначається на зацікавленості керівництва окремих підприємств і структурних підрозділів у фінансових результатах їхньої діяльності.

Отже, можна виділити такі проблеми, які одночасно слід розглядати як резерви підвищення ефективності організації фінансової роботи на залізничному транспорті: відсутність необхідних повноважень структурних підрозділів для планування фінансової діяльності; обмеження можливостей структурних підрозділів з вибору методів управління нею; відсутність достатніх фінансових ресурсів для планування розвитку.

Вирішення виділених проблем стане можливим лише при одночасній зміні принципів роботи фінансових служб і самої організації фінансової роботи в галузі.

Основними завданнями, які мають вирішуватися фінансовими службами підприємств (структурних підрозділів, окремих підприємств та залізничного транспорту в цілому) є:

- 1) координація діяльності всіх структурних підрозділів для реалізації поточних і стратегічних цілей галузі для своєчасного генерування їх вхідних і вихідних грошових потоків;
- 2) забезпечення ефективного функціонування структурних підрозділів в умовах нестабільного ринкового середовища за рахунок синхронізації грошових потоків;
- 3) своєчасна і якісна підготовка фінансових документів (прогнозів, планів, звітів та ін.) в обсягах, необхідних для прийняття обґрунтованих рішень з управління виробничо-економічною та фінансовою діяльністю як окремих структурних підрозділів, так і галузі в цілому.

Фінансове планування на основі сценарних прогнозів передбачає постійний моніторинг інституціонального середовища для внесення своєчасних змін у сценарії і, відповідно, у прогнози і фінансові плани. При існуючій організації фінансової роботи на залізничному транспорті це є неможливим, оскільки вона є надзвичайно інерційною і неефективною в умовах інституційних змін.

Тоді вдосконалення фінансової роботи на залізничному транспорті має здійснюватися з урахуванням змін, що виникають у зовнішньому та внутрішньому середовищі галузі, при здійсненні фінансової діяльності її окремих підприємств і структурних підрозділів. Відповідно до даних вимог можна сформулювати принципи організації фінансової роботи на залізничному транспорті, реалізація яких зробить можливим впровадження запропонованої концепції фінансового планування в практику управління фінансовою діяльністю галузі.

Принцип 1. Визначення можливого рівня фінансової незалежності окремих підприємств і структурних підрозділів залізничного транспорту. Залізничний транспорт України, як було зазначено раніше, є складною економічною системою, в якій окремі структурні підрозділи своєю роботою забезпечують **МОЖЛИВІСТЬ** реалізації виробничого процесу - здійснення перевезень вантажів, пасажирів і багажу з необхідною якістю і в задані строки, тому діяльність елементів залізничного транспорту (окремих підприємств і структурних підрозділів) не можна розглядати як самостійну або окрему'. У той же час функціонування в умовах нестабільного ринкового середовища вимагає підвищення самостійності структурних підрозділів для своєчасної реакції на зміни у зовнішньому і внутрішньому середовищі. Отже, для підвищення ефективності організації фінансової роботи є необхідним визначення такого рівня фінансової незалежності структурних підрозділів, щоб з одного боку, забезпечувалася можливість самостійного прийняття рішень з управління фінансовою діяльністю, а з іншого боку, існували обмеження на рішення, що суперечитимуть тактиці та стратегії розвитку галузі, призводячи до погіршення фінансового стану інших структурних підрозділів.

Принцип 2. Врахування інтересів структурних підрозділів при плануванні та здійсненні фінансової роботи. Кожен структурний підрозділ має певні можливості здійснення виробничо-економічної та фінансової діяльності, пов'язані, насамперед, з наявним і доступним обсягами необоротних і оборотних активів, а також власні потреби у фінансуванні як поточної діяльності, так і перспективного розвитку. Крім цього, кількість співробітників, що займаються

фінансовою роботою у структурному підрозділі, визначається штатним розкладом, що і зумовлює можливий обсяг виконуваної роботи. Так, при плануванні та здійсненні фінансової роботи необхідно враховувати можливості окремих структурних підрозділів, а при фінансовому плануванні - їх потреби у фінансуванні. Такий підхід відповідає принципу економічної ефективності управління, оскільки дозволить збалансувати витрати, пов'язані з функціонуванням системи управління фінансами кожного структурного підрозділу.

Принцип 3. Інтенсифікація використання первинних фінансових інструментів (грошові кошти, цінні папери, кредиторська та дебіторська заборгованість по поточних операціях і ін.). Первинні фінансові інструменти, з одного боку, є, за визначенням Є. Старостиної, основними «зброями праці», які застосовуються в управлінні фінансами підприємства будь-якої форми власності з іншого боку, інтенсивність їх використання значною мірою визначає ефективність фінансової діяльності в цілому, оскільки, по суті, вони є фінансовими активами даного підприємства (структурного підрозділу, галузі).

Наслідком існуючого дефіциту фінансових ресурсів не тільки в структурних підрозділах, а й у галузі в цілому є необхідність пошуку їх резервів для фінансування капітальних вкладень у розвиток (насамперед, у рухомий склад та об'єкти інфраструктури). Одним з таких резервів може стати інтенсифікація використання первинних фінансових інструментів у структурних підрозділах. Необхідний ефект буде отриманий за рахунок прискорення їх оборотності, що дозволить вивільнити певні фінансові ресурси з обігу і спрямувати їх на інші потреби, а також підвищення ефективності управління дебіторською та кредиторською заборгованістю, що сприятиме поверненню грошових коштів в обіг. Крім цього, вихід окремих підприємств залізничного транспорту на фінансовий ринок з облігаціями для залучення додаткових фінансових ресурсів (наприклад «Придніпровська залізниця»)

Принцип 4. Формування достатніх обсягів фінансових ресурсів, а також їх резервів. Одним з основних принципів концепції реформування залізничного

транспорту є підвищення господарської самостійності не тільки окремих підприємств, а й структурних підрозділів. Однак даний принцип не може бути реалізований без певної самостійності в галузі фінансів, яка передбачає формування фінансових ресурсів в обсягах, достатніх для здійснення ефективної не тільки операційної, а й інвестиційної та фінансової діяльності. Крім цього, його впровадження дозволить фактично, а не номінально реалізувати принцип самофінансування діяльності структурних підрозділів, тим самим забезпечуючи конкурентоспроможність залізничного транспорту<sup>7</sup> в цілому.

Нестационарність інституціонального середовища залізничного транспорту і пов'язана з нею невизначеність є факторами, що визначають необхідність формування резервів фінансових ресурсів у кожному структурному підрозділі. У цьому випадку вони будуть виступати як своєрідний страховий запас фінансових ресурсів, що формується на випадок прямих економічних прорахунків у процесі планування виробничо-економічної і фінансової діяльності, а також при виникненні непередбачуваних і, як наслідок, не запланованих потреб у фінансуванні для нівелювання їхнього негативного впливу. Формування резервів фінансових ресурсів сприятиме зміцненню фінансового становища та збереженню потрібного рівня платоспроможності як структурних підрозділів, так і залізничного транспорту в цілому при виникненні кризових ситуацій.

Запропонований підхід до організації фінансової роботи на залізничному транспорті дозволить підвищити її ефективність в умовах інституціональних перетворень і має враховуватися при реалізації планової роботи в галузі.

Узагальнені пропозиції щодо вдосконалення фінансової стратегії на основі проведеного аналізу фінансового стану підприємства та очікуваний економічний ефект від них відображені у вигляді діяльнісно-результативної матриці із удосконалення фінансової стратегії

Таблиця 2.12

## Діяльнісно-результативна матриця із удосконалення фінансової стратегії

Заходи	Результати (ефект)
Ціль: збільшення обсягу виконуваних робіт	
1. Розширення ринків збуту через: - розширення переліку видів діяльності, запропонованих у роботі; - пошук нових клієнтів.	- збільшення доходу від реалізації та чистого прибутку; - формування позитивного відношення і підтримка лояльності до підприємства
Ціль: зниження собівартості товарів/ послуг	
1. Механізація та автоматизація ручної праці;	- підвищення продуктивності праці; - зниження собівартості і підвищення якості продукції; - скорочення циклу виробництва продукції.
2. Використання спеціалізованої техніки	- підвищення продуктивності праці співробітників.
3. Застосування прогресивних форм оплати праці (заробітну плату корелювати з кількістю, якістю праці та результатом виконаної роботи, причому цей зв'язок має бути очевидним для всіх)	- зростання продуктивності праці
4. Раціональне використання матеріальних ресурсів і зниження матеріаломісткості продукції на основі економічно обґрунтованого вибору матеріальних ресурсів та підвищення коефіцієнта їхнього використання	- збільшенню випуску готової продукції при незмінних розмірах задіяних капіталу; - заощадження живої праці в поточному виробничому циклі, а також зростання суспільної продуктивності праці.
Ціль: підвищення ринкової вартості підприємства	
1. Комп'ютеризація системи управління (аналіз, планування, контроль тощо) та інвестування в інформаційні технології. До прикладу, автоматична система нагадувань про заборгованість.	- збільшення внутрішнього гудвілу; - зниження відсотку несвоєчасної сплати за послуги; - зростання ринкової вартості та цінності підприємства.
Ціль: оновлення основних засобів	
1. Використання оренди, лізингу основних засобів	- збільшення кількості нових основних засобів

Таким чином можна зробити висновки, про сильні та слабкі сторони сучасної стратегії, Укрзалізниці в цілому. Та принципи якими зараз користуються. А також які поставлені цілі на сучасному етапі.

## **ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2**

У даному розділі зазначені основні реквізити підприємства, чим воно займається, його структуру, яку веде діяльність. Його характеристик, аналіз та стійкість.

Аналіз проведений за даними бухгалтерського обліку та фінансової звітності.

Присутнє щорічне зменшення фондівдачі та зростання фондомісткості, що є вкрай негативною тенденцією.

Аналіз показників ділової активності свідчить, що коефіцієнт оборотності активів на АТ «Укрзаліниця» має тенденцію до збільшення, тому слід відмітити, що даний коефіцієнт є одним із найважливіших показників ефективності використання капіталу, тому можна стверджувати, що така динаміка свідчить про неефективність використання активів на досліджуваному підприємстві.

Ліквідність АТ «Укрзаліниця» має незадовільний стан. Аналізуючи отримані результати, можна вважати, що підприємство не здатне своєчасно та в повному обсязі покрити свої короткострокові зобов'язання. Динаміка коефіцієнту платоспроможності (автономії) показує частку коштів, вкладених власниками підприємства в загальну вартість майна. Даний суб'єкт господарювання із власних джерел зможе покрити всі зобов'язання.

Показники рентабельності характеризують ефективність поточних затрат підприємства, та за аналізовані роки зростають, що є гарною тенденцією та має задовільний характер.

Для покращення свого матеріально-технічного стану, йому необхідно щорічно оновлювати більшу частину його основних фондів, шляхом купівлі основних засобів, модернізації та реконструкції.

За допомогою 5 моделей фінансової стійкості визначено, що чотири моделі, а саме Зайцевої, Мартиненка, Ліса та Альтмана АТ «Укразаліниця» за аналізовані три роки показують не зовсім задовільний фінансовий стан, а от модель Матвійчука є не досить доцільною при аналізі фінансової стійкості АТ «Укразаліниця», адже її результати не відповідають реальному фінансовому стану компанії. Компанія хоч і отримує прибуток, та залишається в плюсі по показникам звітностей, проте кожна помилка може збільшити критичність або привести до банкрутства. Тому потрібно зосередити увагу на правильності рішень, щодо використання фінансових ресурсів взагалі.

Оскільки Укрзаліниця є монополістом, то серйозна конкуренція їй не загрожує. Тому вона справляється с поставленою метою і все таки отримує прибуток.

РОЗДІЛ III. ОБГРУНТУВАННЯ НАПРЯМІВ УДОСКОНАЛЕННЯ  
УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТРАТЕГІЄЮ Регіональної філії  
«Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця»

3.1. Удосконалення управління фінансовою стратегією на сучасному етапі.

Фінансова стратегія як фундамент головної стратегії підприємства є провідною рушійною силою у досягненні продуктивного використання власних ресурсів та забезпечення стабільного покращення стану компанії. Фінансова стратегія є ключовою функціональною стратегією, яка входить в так званий «стратегічний набір» (рис.3.1)



Рисунок 3.1 – Місце фінансової стратегії серед інших

Місце і роль фінансової стратегії в «стратегічному наборі» підприємства визначається через такі її характеристики:

- є складовою функціональних стратегій підприємства
- наділяє фінансовими ресурсами інші функціональні стратегії, тим самим забезпечує виконання головної корпоративної стратегії підприємства;
- функціонує задля охоплення головних шляхів розвитку фінансової діяльності;
- приймає безпосередню участь у формуванні довгострокових цілей підприємства;
- визначає основні напрями, які є ефективними для досягнення головних цілей підприємства;
- забезпечує адаптацію підприємства до негативних зовнішніх факторів

Особливості фінансової стратегії з поміж інших:

- вибір фінансової стратегія залежить від галузевої особливості підприємства;
- фінансова стратегія як така не охоплює всі завдання власників, а тільки концентрується на задоволенні фінансових інтересів;
- розробка і реалізація фінансової стратегії має базуватись на ефективному розподілі і використанні ресурсів підприємства;
- комплекс дій при виконанні фінансової стратегії має враховувати як зовнішні, так і внутрішні зміни і швидко реагувати на них

Для того, щоб фінансова стратегія була сформована правильно необхідно перш за все звертати увагу на такі чинники:

- фінансова стратегія має взаємодіяти і відповідати загальній фінансовій стратегії підприємства;
- при виборі фінансової стратегії необхідно керуватись нормами законодавчої бази України;

- необхідно враховувати політичну ситуацію в країні;
- оцінити наявні власні ресурси підприємства;
- визначити головних конкурентів та врахувати їх фінансово-господарський стан;

Фінансові ресурси , які необхідні для ефективної фінансової стратегії та є фундаментом використання елементів «стратегічного набору» подані на рис.3.2

### **Стратегії фінансування АТ «Укрзалізниця»**

<b>фінансування за рахунок власних коштів</b>	<b>фінансування за рахунок залучених засобів</b>
<b>Відрахування від прибутків</b>	
<b>Амортизація</b>	<b>фінансування із зовнішніх джерел, лізінг, облігації</b>
<b>перерозподіл майна</b>	
<b>відрахування в резервні фонди</b>	<b>короткострокові кредити</b>
<b>збільшення швидкості оборотного капіталу</b>	
<b>фінансування з власних коштів підприємства</b>	<b>довгострокові кредити</b>

Рисунок 3.2. Стратегії фінансування

Фінансові ресурси, які використовуються на АТ «Укрзалізниця» формуються за рахунок власних коштів.

Для ефективної стратегії фінансування підприємство використовує фінансування через відрахування з прибутків, перерозподіл майна, відрахування в резервні фонди, збільшення швидкості оборотного капіталу.

Управління фінансовою стратегією є досить вагомим аспектом управління підприємством в цілому і включає у себе такий ряд особливостей:

- є залежним від загальної стратегії та управління господарсько-фінансовою діяльністю підприємства;
- залежить у великій мірі від зовнішніх впливів, галузевих особливостей та організаційно-правової форми підприємства;
- має завжди знаходитись в динаміці.
- має чітко розподіляти обов'язки між виконавцями фінансової стратегії;

Проаналізувавши особливості управління фінансовою стратегією підприємства, можна сформувати такі шляхи удосконалення управління фінансовою стратегією через вплив внутрішнього середовища:

- мотивація трудового колективу;
- адаптивність;
- альтернативність шляхів функціонування та розвитку;
- властивості, що характеризують сутність та складність системи;
- мобілізація внутрішніх ресурсів;
- максимальне зниження собівартості продукції;
- формування та розподіл прибутку;
- визначення оптимальної потреби в оборотних коштах;

- раціональне використання залучених коштів;
- ефективне використання капіталу підприємства.

Фінансова стратегія в АТ «Укрзалізниця» має вплив, який охоплює всі сфери діяльності підприємства – операційну, фінансову та інвестиційну.

АТ «Укрзалізниця» займається як і інвестиційною, так і фінансовою, так і операційною діяльністю. Динаміку надходжень наведено в таблиці 3.1

*Таблиця 3.1*

**Динаміка фінансових надходжень від всіх видів діяльності, тис.грн.**

	2017	2018	2019	Абсолютне відхилення 2019 до 2018 в %	Абсолютне відхилення 2019 до 2017 в %
Чистий рух коштів від операційної діяльності	17 332 547 (надходження)	15 479 742 (надходження)	15 196 463 (надходження)	101%	114%
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	10 315 498 (видаток)	14 836 828 (видаток)	11 025 185 (видаток)	134%	94%
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	8 263 992 (видаток)	4 578 178 (видаток)	1 571 854 (надходження)	100%	100%

Аналізуючи рухи коштів за роками має висновки, що чистий рух коштів від фінансової діяльності перейшов з видатків до надходжень в 2019 році надходження складає 1571854 тис. грн . Надходження від операційної діяльності незмінні та стабільні. Інвестиційні кошти в свою чергу витрачаються на

поліпшення нової техніки, найбільш затратним був 2018 рік, який і приніс багато оновлень.

При аналізі фінансово-економічного стану підприємства, проведеному у пункті 2.2 було визначено, що нематеріальне забезпечення є досить вагомим.

Таким чином виробнича політика підприємства є досить успішною, проте задля удосконалення фінансової стратегії необхідно потрібно оцінити та покращити всі види діяльності та послуги. Збутова політика підприємства є налагодженою та правильно сформованою, адже компанія з кожним роком нарощує обсяги реалізації послуг.

### 3.2. Розробка довгострокової фінансової стратегії Укрзалізниці на основі сценарних прогнозів

А. Залкінд зазначав, що кожна пропорція має свій специфічний «скелет» – зміст, спрямованість, систему показників, які повинні розкриватися в процесі розробки довгострокових і короткострокових фінансових планів. Тоді в довгострокових фінансових планах слід відображати агреговані дані про доступні активи, а також процес формування грошових потоків в результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності залізничного транспорту.

Довгострокове фінансове планування зазвичай передбачає побудову планів, розрахованих на трьох- або п'ятирічний період з розбивкою по роках. Стратегія розвитку залізничного транспорту визначена до 2025 р., тому довгостроковий фінансовий план також слід розробляти на такий період.

Розробку фінансового плану можна представити як процес послідовної побудови планів, які відображають результати виробничо-економічної та фінансової діяльності (рис. 3.3). Дослідники, що займаються проблемами фінансового планування, сходяться на думці, що оцінка фінансових результатів від операційної діяльності має здійснюватися на основі виробничих планів, в яких відображаються перспективи реалізації продукції (послуг). На основі виробничого плану можна оцінити перспективи формування прибутку від операційної діяльності

(розробка плану формування прибутку від операційної діяльності), на основі якого розробляється план генерування операційного грошового потоку.

Тоді фінансове планування відповідно до комплексу моделей і з урахуванням взаємозв'язків, буде здійснюватися у чотири етапи.

Формування вихідних даних фінансового планування (*етап 1*) слід здійснюватися на основі результатів розробки та аналізу сценаріїв, а також сценарного прогнозування. Оскільки (1) сценарний підхід до планування орієнтований переважно на довгострокову перспективу і (2) в умовах

нестационарного інституційного середовища не може бути отримано точних результатів, то фінансове планування на залізничному транспорті буде не директивним, а індикативним, тобто орієнтуючим і регламентуючим. Це передбачає формування множини параметрів, що обмежують граничні порогові (мінімальні і максимальні) значення, в межах яких система (галузь) може функціонувати і розвиватися. Тоді в якості вихідних даних для фінансового планування будуть використовуватися значення прогнозів, що характеризують песимістичну й оптимістичну альтернативи реалізації сценаріїв; в якості обмежуючих умов – результати їх аналізу.

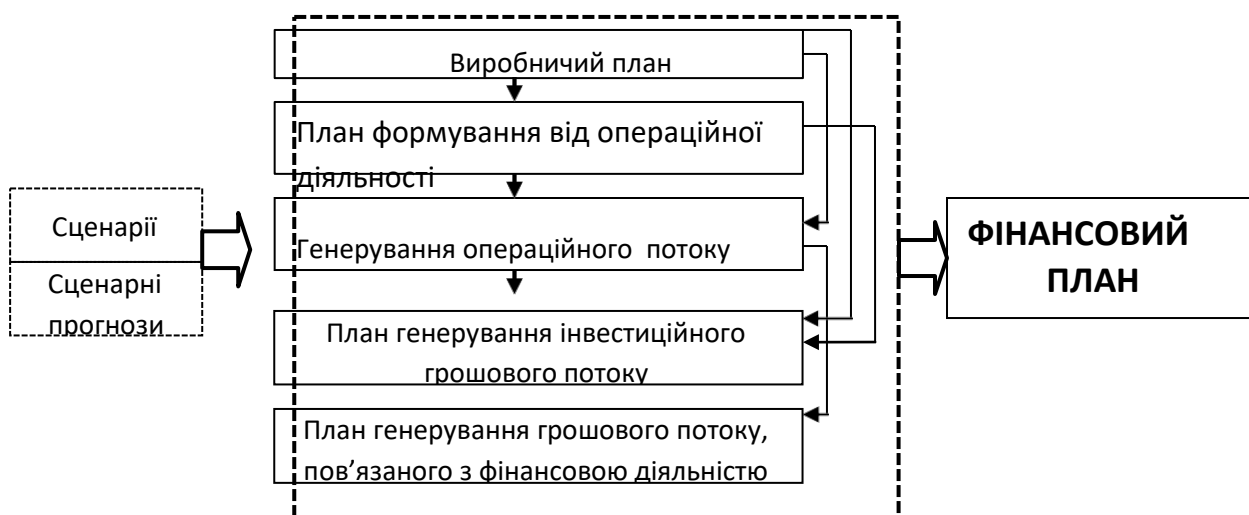


Рис. 3.3. Фінансове планування як процес послідовної побудови планів

Розрахунок моделі планування операційного грошового потоку (*етап 2*) має ґрунтуватися на розробці виробничого плану «Укрзалізниці», що передбачає

оцінку здійсненності планових виробничих показників з точки зору можливості їх забезпечення необоротними і оборотними активами з урахуванням можливості залучення додаткових фінансових ресурсів. При цьому обсяги перевезень, а також пов'язані з ними можливі доходи та витрати слід визначати не тільки виходячи з ситуації, що склалася на ринку (транспортному, ресурсному, продуктовому), а й результатів аналізу сценаріїв, що дозволить оцінювати можливості коригування планових виробничих показників при зміні ситуації на ринку і т. ін.

Основа розробки виробничого плану складають прогнози попиту на різні види перевезень за умови отримання максимального економічного ефекту від них. Оскільки здійснення вантажних і пасажирських перевезень передбачає використання різних елементів необоротних активів (рухомого складу), тому планування їх обсягів має здійснюватися з урахуванням потенційних можливостей

«Укрзалізниці» їх виконувати.

Аналіз показав, що найбільш прибутковими є транзитні перевезення, тому для залізничного транспорту України вони повинні стати пріоритетними і задовольнятися в першу чергу. Тоді внутрішні вантажні перевезення будуть виконуватися в обсягах, що визначаються необоротними активами, незайнятих в транзитних вантажних перевезеннях.

Пасажирські перевезення є збитковими, і для залізничного транспорту України було б за краще їх повне припинення. Однак «Укрзаліниця» змушена здійснювати пасажирські перевезення у приміському і дальньому сполученні для виконання соціальних зобов'язань. Таким чином, пріоритетність пасажирських перевезень буде визначатися не тільки очікуваним економічним ефектом, а й їх соціальною значимістю, тому в першу чергу будуть здійснюватися перевезення пільгових категорій населення, в другу чергу – перевезення у дальньому сполученні і в останню чергу – перевезення у приміському сполученні.

Як було зазначено раніше, довгостроковий фінансовий план «Укрзалізниці» повинен розраховуватися як індикативний, з розрахунком двох

варіантів реалізації (песимістичний і оптимістичний). Виробничий план, розрахований за двома варіантами на період до 2025 р., представлений в табл. 3.1.

Як видно з наведених розрахунків, при реалізації песимістичного варіанту скорочення перевізних можливостей залізничного транспорту буде супроводжуватися наростаючим дефіцитом необоротних активів, необхідних для здійснення як вантажних, так і пасажирських перевезень.

Таблиця 3.2

## Виробничий план для залізничного транспорту України на 2020–2025 рр.

Показники	Роки					
	2015 2020	2016 2021	2017 2022	2018 2023	2019 2024	2020 2025
1	2	3	4	5	6	7
Песимістичний варіант						
Перевізні можливості за вантажними перевезеннями, млн. т	432,3	416,1	400,4	385,3	370,8	356,8
Попит на транзитні перевезення, млн. т	25,5	18,6	11,6	4,6	0,0	0,0
задоволення попиту, %	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Попит на внутрішні вантажні перевезення, млн. т	389,7	393,2	396,8	400,3	403,9	407,6
задоволення попиту, %	100,0	100,0	98,0	95,1	91,8	87,5
Дефіцит перевізних можливостей, млн. т	0,0	0,0	8,0	19,6	33,1	50,8
в %	0,0	0,0	2,0	5,1	8,9	14,2
Перевізні можливості за пасажирськими перевезеннями, млн. чол.	458,0	415,0	403,0	391,8	357,4	323,0
Попит на пільгові пасажирські перевезення, млн. чол.	290,9	287,5	284,1	280,6	277,2	273,8
задоволення попиту, %	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Попит на пасажирські перевезення у далекому сполученні, млн. чол.	108,7	106,0	103,3	100,6	97,9	95,3
задоволення попиту, %	100,0	100,0	100,0	100,0	81,9	51,6
Попит на приміські пасажирські перевезення, млн. чол.	105,3	104,2	103,1	102,0	100,9	99,7
задоволення попиту, %	55,5	20,7	15,1	10,4	0,0	0,0
Дефіцит перевізних можливостей, млн. чол.	46,9	82,7	87,5	91,4	118,6	145,8
в %	10,2	19,9	21,7	23,3	33,2	45,1

Продовження табл. 3.2

1	2	3	4	5	6	7
Оптимістичний варіант						
Перевізні можливості за вантажними перевезеннями, млн. т	449,0	449,0	462,5	476,3	490,6	505,4
Попит на транзитні перевезення, млн. т	40,9	40,9	40,9	40,9	40,9	40,9
задоволення попиту, %	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Попит на внутрішні вантажні перевезення, млн. т	389,7	393,2	396,8	400,3	403,9	407,6
задоволення попиту, %	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Дефіцит перевізних можливостей, млн. т	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
в %	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Перевізні можливості за пасажирськими перевезеннями, млн. чол.	535,0	533,0	532,0	530,0	528,0	527,0
Попит на пільгові пасажирські перевезення, млн. чол.	108,7	106,0	103,3	100,6	97,9	95,3
задоволення попиту, %	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Попит на пасажирські перевезення у далекому сполученні, млн. чол.	105,3	104,2	103,1	102,0	100,9	99,7
задоволення попиту, %	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Попит на приміські пасажирські перевезення, млн. чол.	105,3	104,2	103,1	102,0	100,9	99,7
задоволення попиту, %	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Дефіцит перевізних можливостей, млн. чол.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
в %	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Ми бачимо, що дефіцит перевізних можливостей по внутрішнім вантажним перевезенням виникне у 2022 р. в обсязі 8,0 млн. т. і збільшуватиметься до 50,8 млн. т. у 2025 р, що складе 2,0 % і 14,2 % від наявних перевізних можливостей відповідно. Це негативно позначиться на формуванні фінансових ресурсів залізничного транспорту, оскільки вантажні перевезення є основним джерелом прибутку в галузі. За пасажирськими

перевезеннями ситуація буде критичною. Дефіцит рухомого складу виникає з 2020 р. (23,2 млн. чол. або 4,7%) і буде зростати протягом планового періоду, що може призвести до фактичного їх припинення до 2024 р. У 2024 р. також виникає дефіцит рухомого складу для пасажирських перевезень у дальньому сполученні. У результаті до 2025 р. дефіцит перевізних можливостей з пасажирських перевезень складе 145,8 млн. чол. або 45,1 %. Якщо

альтернативою для приміських перевезень є автомобільний транспорт, то для перевезень у дальньому сполученні в Україні альтернатив немає, що може призвести до негативних соціальних наслідків. У той же час наслідком цього може стати зменшення збитків від пасажирських перевезень.

При реалізації оптимістичного варіанту дефіциту рухомого складу не виникне. Наслідком цього буде, з одного боку, збільшення прибутку від вантажних перевезень, а, з іншого боку, зростання збитків від пасажирських перевезень.

На основі розрахованого виробничого плану і прогнозів відповідно до моделі (5.3)–(5.33) буде розроблятися план формування фінансового результату від операційної діяльності. Як видно з розрахунків табл. 5.3, при реалізації песимістичного варіанту фінансовий результат скоротиться з 3,7 млрд. грн. у 2015 р. до 0,5 млрд. грн. у 2020 р., що стане наслідком зменшення фінансового результату від вантажних перевезень з 10,3 млрд. грн. у 2015 р. до 7,2 млрд. грн. у 2020 р. при збереженні збитків від пасажирських перевезень.

При реалізації оптимістичного варіанту фінансові результати будуть зростати за рахунок як збільшення прибутку від вантажних перевезень, так і зменшення збитків від пасажирських перевезень. Починаючи з 2019 р. пасажирські перевезення, також стануть прибутковими за рахунок збільшення доходів від перевезень у дальньому сполученні та досягнення рівня беззбитковості для приміських перевезень.

Таблиця 3.3

## План формування прибутку від операційної діяльності «Укрзалізниці» на 2020–2025 рр., млрд. грн.

Показники	Роки					
	2015 2020	2016 2021	2017 2022	2018 2023	2019 2024	2020 2025
1	2	3	4	5	6	7
Песимістичний варіант						
Фінансовий результат від транзитних перевезень всього,	2,4	1,7	1,0	0,4	0,0	0,0
у тому числі доходи	5,6	4,2	2,7	1,1	0,0	0,0
витрати	3,2	2,5	1,7	0,7	0,0	0,0
Фінансовий результат від внутрішніх вантажних перевезень всього,	7,9	8,0	7,8	7,7	7,5	7,2
у тому числі доходи	27,1	28,8	29,8	30,5	31,0	31,1
витрати	19,2	20,8	22,0	22,8	23,5	23,9
Фінансовий результат від вантажних перевезень всього,	10,3	9,7	8,8	8,1	7,5	7,2
у тому числі доходи	32,7	33	32,5	31,6	31	31,1
витрати	22,3	23,3	23,7	23,5	23,5	23,9
Фінансовий результат від пільгових пасажирських перевезень всього,	-4,5	-4,8	-5,0	-5,3	-5,5	-5,8
у тому числі компенсація за надані послуги	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
витрати	4,8	5,1	5,3	5,6	5,8	6,1
Фінансовий результат від перевозок у дальньому сполученні всього,	-1,9	-1,9	-1,8	-1,8	-1,4	-0,9
у тому числі доходи	7,5	7,9	8,4	8,7	7,5	4,9
витрати	9,4	9,8	10,2	10,5	8,9	5,7
Фінансовий результат від приміських пасажирських перевезень всього,	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
у тому числі доходи	0,4	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
витрати	0,6	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0
Фінансовий результат від пасажирських перевезень всього,	-6,6	-6,8	-6,9	-7,1	-6,9	-6,7
у тому числі доходи	8,2	8,4	8,8	9,1	7,8	5,2
витрати	14,8	15,1	15,7	16,2	14,7	11,8
Фінансовий результат від перевізної діяльності всього,	3,7	2,9	1,9	1,0	0,6	0,5
у тому числі доходи	40,9	41,4	41,3	40,7	38,8	36,3
витрати	37,1	38,4	39,4	39,7	38,2	35,7

Продовження табл. 3.3

1	2	3	4	5	6	7
Оптимістичний варіант						
Фінансовий результат від транзитних перевезень всього,	3,9	3,8	3,6	3,5	3,4	3,3
у тому числі доходи	8,9	9,3	9,6	9,9	10,3	10,6
витрати	5,0	5,5	5,9	6,4	6,9	7,3
Фінансовий результат від внутрішніх вантажних перевезень всього,	12,1	12,4	12,7	13,0	13,2	13,6
у тому числі доходи	32,5	34,4	36,4	38,4	40,4	42,5
витрати	20,4	22,1	23,7	25,4	27,2	28,9
Фінансовий результат від вантажних перевезень всього,	16,0	16,2	16,3	16,5	16,6	16,9
у тому числі доходи	41,4	43,7	46,0	48,3	50,7	53,1
витрати	25,4	27,6	29,6	31,8	34,1	36,2
Фінансовий результат від пільгових пасажирських перевезень всього,	-0,9	-1,0	-1,1	-1,2	-1,3	-1,4
у тому числі компенсація за надані послуги	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
витрати	4,4	4,5	4,6	4,7	4,8	4,9
Фінансовий результат від перевозок у дальньому сполученні всього,	-1,2	-0,7	0,1	1,0	2,0	3,3
у тому числі доходи	8,2	9,1	10,3	11,5	12,9	14,4
витрати	9,4	9,8	10,2	10,5	10,8	11,1
Фінансовий результат від приміських пасажирських перевезень всього,	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,1
у тому числі доходи	0,7	0,8	0,9	1,1	1,2	1,4
витрати	1,0	1,1	1,1	1,2	1,2	1,3
Фінансовий результат від пасажирських перевезень всього,	-2,4	-2,0	-1,2	-0,3	0,7	2,0
у тому числі доходи	12,4	13,4	14,7	16,1	17,6	19,3
витрати	14,8	15,4	15,9	16,4	16,8	17,3
Фінансовий результат від перевізної діяльності всього,	13,6	14,1	15,2	16,2	17,4	18,9
у тому числі доходи	53,8	57,1	60,7	64,4	68,3	72,4
витрати	40,2	43,0	45,5	48,2	50,9	53,5

Розглядаючи при плануванні операційного грошового потоку залізничного транспорту України крім фінансових результатів від операційної діяльності необхідно враховувати результати здійснення допоміжної діяльності, обов'язкові відрахування, а також витрати, пов'язані з реалізацією програми реформування галузі. У табл. 3.4 представлений план генерування операційного грошового потоку для песимістичного і оптимістичного варіантів. Як видно з наведених розрахунків, при реалізації песимістичного варіанту сукупний операційний грошовий потік протягом планового періоду буде поступово зменшуватися. Це стане результатом не тільки зменшення перевізних можливостей галузі (нестача рухомого складу для внутрішніх вантажних перевезень та пасажирських перевезень у дальньому сполученні, фактичне припинення перевезень у приміському сполученні), а й зниження попиту на вантажні перевезення при збереженні рівня збитків від пасажирських. При реалізації оптимістичного варіанту можливе незначне зростання операційного грошового потоку в основному за рахунок зростання фінансових результатів від вантажних перевезень.

Отримані результати планування операційного грошового потоку, а також розмір дефіциту необоротних активів повинні враховуватися при визначенні інвестиційних можливостей залізничного транспорту. Дефіцит необоротних активів, що виникає при реалізації песимістичного варіанту, а також дефіцит власних оборотних активів, виявлений при аналізі сценаріїв і відповідних прогнозних грошових потоків, визначатимуть інвестиційні потреби галузі.

Визначення потреби в капітальних вкладеннях для задоволення попиту на перевезення в період часу передбачає оцінку загальної потреби оновленні необоротних активів, а також обов'язкових вкладень в утримання (оновлення, модернізацію) інфраструктури та рухомого складу. Як було зазначено раніше, основним джерелом фінансових ресурсів для залізничного транспорту є власні кошти, тому пріоритетними є вкладення в утримання інфраструктури, оскільки її стан визначає можливість здійснення операційної діяльності. У разі нестачі доступних ресурсів їх дефіцит слід ліквідувати за рахунок зовнішніх джерел фінансування. У цьому випадку, вкладення у збільшення перевізних можливостей здійснюватися не будуть.

Таблиця 3.4

## План операційного грошового потоку «Укрзалізниці» на 2020–2025 рр., млрд. грн.

Показники	Роки					
	2015 2020	2016 2021	2017 2022	2018 2023	2019 2024	2020 2025
Песимістичний варіант						
Фінансовий результат від перевізної діяльності всього,	3,7	2,9	1,9	1	0,6	0,5
у тому числі доходи	40,9	41,4	41,3	40,7	38,8	36,3
витрати	37,1	38,4	39,4	39,7	38,2	35,7
Фінансовий результат від допоміжної діяльності,	0,8	0,6	0,5	0,4	0,3	0,2
Обов'язкові відрахування	1,8	1,4	0,9	0,3	0,1	0,1
Витрати, пов'язані з реалізацією програми реформування	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Сукупний фінансовий результат,	2,6	2,0	1,4	1,0	0,7	0,6
у тому числі доходи	41,7	42,0	41,8	41,1	39,1	36,5
витрати	39,1	40,0	40,4	40,1	38,4	35,9
Оптимістичний варіант						
Фінансовий результат від перевізної діяльності всього,	13,6	14,1	15,2	16,2	17,4	18,9
у тому числі доходи	53,8	57,1	60,7	64,4	68,3	72,4
витрати	40,2	43,0	45,5	48,2	50,9	53,5
Фінансовий результат від допоміжної діяльності	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Обов'язкові відрахування	4,8	5,3	5,8	6,3	6,8	7,3
Витрати, пов'язані з реалізацією програми реформування	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Сукупний фінансовий результат	10,4	10,4	11,1	11,6	12,3	13,3
у тому числі доходи	55,6	58,9	62,5	66,2	70,1	74,2
витрати	45,2	48,5	51,4	54,6	57,8	60,9

План генерування інвестиційного грошового потоку представлений в табл. 3.5. Як видно з наведених розрахунків, при реалізації песимістичного варіанту потреба в капітальних вкладеннях протягом планового періоду буде зменшуватися в основному в результаті скорочення витрат на утримання інфраструктури (підтримки її в робочому стані). Власні фінансові ресурси також будуть зменшуватися внаслідок зменшення чистого прибутку. Це призведе до того, що навіть обов'язкові капітальні вкладення в утримання інфраструктури не зможуть бути профінансовані у необхідних обсягах. Отже, при песимістичному варіанті програми оновлення рухомого складу реалізовуватися не будуть, що призведе до подальшого зменшення перевізних можливостей залізничного транспорту. Капітальні вкладення будуть здійснюватися тільки на утримання інфраструктури, при цьому дефіцит власного капіталу в 2020 р. складе 6,9 млрд. грн. і буде послідовно скорочуватися до 6,6 млрд. грн. у 2025 р.

При реалізації оптимістичного варіанту потреба в капітальних вкладеннях змінюватиметься незначно за рахунок зменшення витрат на утримання інфраструктури. При цьому власні фінансові ресурси залізничного транспорту будуть зростати в результаті збільшення амортизаційних відрахувань і відрахувань з чистого прибутку. Дефіцит власних фінансових ресурсів буде зменшуватися з 0,7 млрд. грн. у 2020 р. до 0,2 млрд. грн. у 2021 р., що дозволить здійснювати капітальні вкладення не тільки в підтримку інфраструктури у робочому стані, а й реалізовувати програми з оновлення рухомого складу, починаючи з 2022 р. Це сприятиме підвищенню темпів зростання операційного грошового потоку, що слід розглядати як позитивне явище, наслідком відкладання інвестицій є зниження їх ефективності. Крім цього, за оцінками експертів «Укрзалізниці» купівля 10 тис. вантажних ( $\cong 5\%$  парка вагонів) сприяє збільшенню вантажообігу на 15 млрд. т-км і виручки на 1,6 млрд. грн. щорічно .

Таблиця 3.5

## План інвестиційного грошового потоку «Укрзалізниці» на 2020–2025 рр., млрд. грн.

Показники	Роки					
	2015 2020	2016 2021	2017 2022	2018 2023	2019 2024	2020 2025
Песимістичний варіант						
Потреба у капітальних вкладеннях всього,	69,4	69,0	68,6	65,2	64,9	64,5
у тому числі в утримання інфраструктури	14,4	13,9	13,4	12,8	12,3	12,0
оновлення рухомого складу	35,2	35,2	35,2	35,2	35,2	35,2
Власні фінансові ресурси всього,	7,5	7,0	6,4	6,0	5,7	5,4
у тому числі амортизаційні відрахування	6,5	6,3	6,0	5,8	5,6	5,4
відрахування з чистого прибутку	1,0	0,7	0,4	0,2	0,1	0,0
Капітальні вкладення всього,	14,4	13,9	13,4	12,8	12,3	12,0
у тому числі обов'язкові в утримання інфраструктури та ремонт рухомого складу	14,4	13,9	13,4	12,8	12,3	12,0
збільшення перевізних можливостей	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Дефіцит власних інвестиційних ресурсів	6,9	6,9	7,0	6,8	6,7	6,6
Оптимістичний варіант						
Потреба у капітальних вкладеннях всього,	36,1	36,0	35,9	35,8	35,7	35,5
у тому числі в утримання інфраструктури	13,7	13,6	13,5	13,4	13,3	13,1
оновлення рухомого складу	22,4	22,4	22,4	22,4	22,4	22,4
Власні фінансові ресурси всього,	13,0	13,4	14,1	14,8	15,5	16,4
у тому числі амортизаційні відрахування	7,8	8,2	8,6	9,0	9,4	9,8
відрахування з чистого прибутку	5,2	5,2	5,5	5,9	6,1	6,6
Капітальні вкладення всього,	13,7	13,6	14,1	14,8	15,5	16,4
у тому числі обов'язкові в утримання інфраструктури та ремонт рухомого складу	13,7	13,6	13,5	13,4	13,3	13,1
збільшення перевізних можливостей	0,0	0,0	0,7	1,4	2,3	3,4
Дефіцит власних інвестиційних ресурсів	0,7	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0

гостра проблема залучення фінансових ресурсів за ринковою вартістю, тому в умовах погіршення фінансового стану галузі фінансова діяльність повинна бути спрямована виключно на забезпечення ресурсами тих напрямів діяльності залізничного транспорту, які визначають можливість здійснення, насамперед перевезень вантажів і пасажирів.

Сценарії, розроблені для залізничного транспорту України, відповідні їм прогнози грошові потоки, а також плани формування прибутку від операційної діяльності та інвестиційної діяльності дозволили виділити такі обов'язкові напрямки фінансування: (1) дефіцит оборотних активів, необхідних для здійснення операційної діяльності за рахунок короткострокових кредитів; (2) дефіцит ресурсів для утримання інфраструктури в робочому стані за рахунок довгострокових кредитів і випуску облігацій. Можливість випуску облігацій буде прямо залежати від фінансового стану залізничного транспорту. Так, планувався випуск облігацій на суму 1 млрд. грн., проте реальна емісія склала тільки 0,5 млрд. грн.

У табл. 3.6 представлено планування потреби у фінансуванні та обсягів залучення коштів із зовнішніх джерел для покриття існуючого дефіциту (план генерування грошового потоку, пов'язаного з фінансовою діяльністю).

При реалізації песимістичного варіанту потреба у фінансуванні з зовнішніх джерел буде зростати протягом всього планового періоду: з 11,5 млрд. грн. у 2020 р. до 13,7 млрд. грн. у 2025 р. Нестача фінансових ресурсів повинна поповнюватися за рахунок короткострокових і довгострокових кредитів, при цьому можливість випуску облігацій можна не розглядати, оскільки погіршення фінансового стану залізничного транспорту України вже зараз ускладнює обслуговування випущених облігацій та не сприяє підвищенню привабливості вкладень в них.

При реалізації оптимістичного варіанту потреба у фінансуванні із зовнішніх джерел буде знижуватися: з 2,8 млрд. грн. у 2020 р. до 1,8 млрд. грн. у 2025 р. З 2022 р. з'являється можливість обмеження довгострокового кредитування галузі (власних фінансових ресурсів достатньо для підтримки інфраструктури в робочому стані), що позитивно позначиться на її фінансових витратах.

Таблиця 3.6

План грошового потоку, пов'язаного з фінансовою діяльністю «Укрзалізниці» на 2020–2025 рр., млрд. грн.

Показники	2015	2016	2017	Роки	2018	2019	2020
	2020	2021	2022		2023	2024	2025
Песимістичний варіант							
Потреба у фінансуванні із зовнішніх джерел всього,	11,5	12,1	13,1		13,7	13,8	13,7
у тому числі дефіциту оборотних активів для фінансування операційної діяльності	2,2	2,7	3,6		4,3	4,6	4,6
дефіциту обов'язкових капітальних вкладень	6,9	6,9	7,0		6,8	6,7	6,6
погашення фінансових зобов'язань	2,4	2,5	2,5		2,6	2,5	2,5
Залучення коштів із зовнішніх джерел всього	11,5	12,1	13,1		13,7	13,8	13,7
у тому числі за рахунок випуску облігацій	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0	0,0
короткострокових кредитів	4,6	5,2	6,1		6,9	7,1	7,1
довгострокових кредитів	6,9	6,9	7,0		6,8	6,7	6,6
Оптимістичний варіант							
Потреба у фінансуванні із зовнішніх джерел всього,	2,8	2,2	2,0		1,9	1,9	1,8
у тому числі дефіциту оборотних активів для фінансування операційної діяльності	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0	0,0
дефіциту обов'язкових капітальних вкладень	0,7	0,2	0,0		0,0	0,0	0,0
погашення фінансових зобов'язань	2,1	2,0	2,0		1,9	1,9	1,8
Залучення коштів із зовнішніх джерел всього	2,8	2,2	2,0		1,9	1,9	1,8
у тому числі за рахунок випуску облігацій	0,5	0,5	0,5		0,5	0,5	0,5
короткострокових кредитів	1,6	1,5	1,5		1,4	1,4	1,3
довгострокових кредитів	0,7	0,2	0,0		0,0	0,0	0,0

Поліпшення фінансового стану залізничного транспорту позитивно позначиться на рівні привабливості його облігацій, що, у свою чергу, стимулюватиме капітальні вкладення в оновлення необоротних активів.

На основі розрахунків табл. 3.2–3.6 можна розрахувати фінансовий план залізничного транспорту України на період до 2025 р. Розрахунки, наведені в табл. 3.7–3.8, показують збалансованість джерел фінансових ресурсів та напрямів їх використання по роках для песимістичного і оптимістичного варіантів фінансового плану. Це підтверджує можливість використання запропонованої системи взаємопов'язаних моделей планування грошових потоків для розробки збалансованих довгострокових фінансових планів для «Укрзалізниці».

Аналіз розрахованих варіантів довгострокових фінансових планів показав, що в умовах нестаціонарного інституційного середовища існує можливість не тільки збереження значення залізничного транспорту як «локомотива» національної економіки, що забезпечує необхідні обсяги вантажних та пасажирських перевезень (при реалізації песимістичного варіанту), а й цілеспрямованого розвитку (при реалізації оптимістичного варіанту) з урахуванням стратегії управління фінансами галузі, заснованої на підтримці необхідного і достатнього рівня фінансової стійкості. Крім цього, ефективне використання доступних необоротних та оборотних активів при оптимізації витрат дозволить не тільки зберегти позиції на транспортному ринку (при реалізації песимістичного варіанту), а й зміцнити їх (при реалізації оптимістичного варіанту).

Запропонована методика фінансового планування може використовуватися для розробки збалансованих довгострокових і короткострокових фінансових планів.

Цілеспрямований розвиток залізничного транспорту України неможливий без розробки фінансової стратегії і, як її віддзеркалення, – стратегічного фінансового плану. Як показало дослідження, проведене американськими дослідниками



Таблиця 3.8

Довгостроковий фінансовий план для «Укрзалізниці» на 2020–2025 рр. (оптимістичний варіант), млрд. грн.

Показники	Роки					
	2015 2020	2016 2021	2017 2022	2018 2023	2019 2024	2020 2025
Джерела фінансових ресурсів						
Фінансовий результат від операційної діяльності	13,6	14,1	15,2	16,2	17,4	18,9
Фінансовий результат від допоміжної діяльності	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Амортизаційні відрахування	7,8	8,2	8,6	9,0	9,4	9,8
Випуск облігацій	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Короткострокові кредити	1,6	1,5	1,5	1,4	1,4	1,3
Довгострокові кредити	0,7	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Всього по розділу	26,0	26,3	27,6	28,9	30,5	32,3
Напрями використання						
Фінансування дефіциту оборотних активів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Обов'язкові відрахування	4,8	5,3	5,8	6,3	6,8	7,3
Відрахування з чистого прибутку на реновацію необоротних активів	5,2	5,2	5,5	5,8	6,1	6,6
Витрати, пов'язані з реалізацією програми реформування	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Обов'язкові капітальні вкладення в утримання інфраструктури	13,7	13,6	13,5	13,4	13,3	13,1
Вкладення у збільшення перевізних можливостей	0,0	0,0	0,7	1,4	2,3	3,4
Погашення фінансових зобов'язань	2,1	2,0	2,0	1,9	1,9	1,8
Всього по розділу	26,0	26,3	27,6	28,9	30,5	32,3

М. Менкінзом і Р. Стилом, компанії реалізують розроблені стратегії в середньому лише на 60 %, а їх фінансовий потенціал – на 63 %, а більше третини опитаних керівників вважають, що навіть менше ніж на 50 %. Така низька реалізованість стратегій, в тому числі і фінансових, є результатом комплексу проблем, серед яких необхідно відзначити прорахунки можливостей розвитку в майбутньому, помилки прогнозування та стратегічного планування, помилки реалізації стратегії.

В умовах нестаціонарного середовища істотно зростають перші дві проблеми, оскільки вони пов'язані з прогнозуванням і плануванням, в тому числі і фінансовим. М. Менкінз і Р. Стіл відзначають що при розробці стратегічних нормативів досить рідко здійснюється порівняння поточних результатом з фінансовими показниками, розробленими на довгострокову перспективу. Це призводить до використання при стратегічному плануванні прогнозів, що не відображають існуючі тенденції та закономірності розвитку, наслідком чого є розрив між стратегією і результатами, який формується множиною факторів, таких як погано пропрацьовані плани, неправильний розподіл ресурсів, помилки в комунікації і обмежений контроль за результатами.

Дана ситуація характерна і для залізничного транспорту України. Так, стратегія розвитку галузі на період до 2025 р. передбачає технічне переоснащення об'єктів інфраструктури залізниць, модернізацію ліній за напрямками міжнародних транспортних коридорів, підвищення пропускної спроможності і подальшу електрифікацію залізничних ліній, підвищення швидкості руху вантажних і пасажирських поїздів, підвищення ефективності використання вагонів і локомотивів, зниження собівартості і зростання рентабельності перевезень, задоволення потреб національної економіки і населення в перевезеннях, підвищення якості та доступності транспортних послуг тощо. Однак, як показав аналіз сценаріїв і відповідних грошових потоків, реалізація виділених стратегічних напрямків розвитку залізничного транспорту України є досить сумнівною внаслідок відсутності проробленої фінансової стратегії, адекватної реальним можливостям розвитку.

При цьому Н. Богомолова зазначає, що фінансова стратегія залізничного транспорту, будучи сукупністю «цілей, завдань, принципів, що формують курс фінансової політики, розрахований на перспективний розвиток галузі...» повинна :

- а) передбачати вирішення масштабних завдань, які визначаються соціально-економічною стратегією держави і його регіонів, потребами підприємницького сектора національної економіки та населення;
- б) передбачати визначення пріоритетних завдань формування ефективної системи управління фінансами залізничного транспорту, його внутрішнього фінансово-економічного потенціалу;
- в) ґрунтуватися на фінансових ресурсах її досягнення і припускати ефективне формування і використання фінансових ресурсів, пріоритетне фінансування операційної та інвестиційної діяльності та їх складових, підтримку певного рівня фінансової безпеки галузі (запобігання та нівелювання загроз, керування фінансовими ризиками, підтримку високого рівня фінансової стійкості та ін.) .

Таким чином, фінансова стратегія є не тільки елементом стратегії розвитку галузі, а й основою ефективного управління її діяльністю шляхом їх обґрунтованого фінансового планування, проведення гнучкої тарифної політики, використання інвестиційних пріоритетів і т. ін.

Л. Костирко зазначає, що «фінансова стратегія повинна мати управлінську орієнтацію, тобто повинна бути спрямована на досягнення загальних стратегічних і тактичних цілей підприємства для забезпечення стійкого зростання його вартості...». Тоді формування фінансової стратегії залізничного транспорту має ґрунтуватися на фінансовому механізмі галузі, який базується на державному регулюванні, що проявляється в ціноутворенні (тарифній політиці) на вантажні та пасажирські перевезення і призводить до нівелювання дії такого важливого ринкового важеля як стимулювання попиту на транспортні послуги за рахунок встановлення конкурентоспроможної плати за перевезення.

Однією з найважливіших цілей фінансового планування на залізничному транспорті є забезпечення необхідного рівня ліквідності та платоспроможності у короткостроковій і довгостроковій перспективах, тому є доцільним використання у якості ключового співвідношення ефективності «золотого правила» економіки, яке можна представити у вигляді такої моделі:

$$T_p > T_v > T_a > T_k,$$

де  $T_p$  – темп росту прибутку;

- $T_v$  – темп росту обсягу наданих послуг з перевезень пасажирів, вантажів і багажу (виручки);
- $T_a$  – темп росту активів залізничного транспорту;
  - $T_k$  – темп росту власного капіталу.

Використання виразу в якості ключового співвідношення ефективності фінансової стратегії відповідає принципу «співвідношення термінів отримання та використання коштів», що дозволить узгоджувати процеси формування та використання фінансових ресурсів при здійсненні операційної, інвестиційної та фінансової діяльності як окремих структурних підрозділів, так і галузі в цілому. Крім цього, дане співвідношення дозволить закладати адаптаційні здібності в фінансові плани, оскільки воно передбачає можливість коригування магістральної стратегії розвитку залізничного транспорту і, як наслідок, його фінансової стратегії.

Як показують дослідження, проведені провідними вченими, розроблена фінансова стратегія буде ефективною, якщо вона буде засновувати на таких положеннях:

1) постановка чітких і конкретних завдань, що дозволить уникнути подання фінансової стратегії як абстрактної концепції і сприятиме її переведенню в площину конкретних дій у вигляді стратегічних і тактичних фінансових планів, встановлюючи зв'язок між стратегією і результатами;

2) опрацювання припущень, а не прогнозів, що дозволить уникнути як недооцінки потенційно можливих результатів в короткостроковій перспективі, так і переоцінки тих, що можна очікувати в довгостроковій. Крім цього, як зазначають М. Менкінз і Р. Стіл; поділ «процесів побудови припущень і підготовки фінансових прогнозів допомагає перевести діалог між підрозділами і корпоративним центром («Укрзалізницею» – прим. автора) в економічну площину...» ;

3) чітке визначення пріоритетів, тобто формування напрямів, правильна і своєчасна реалізація яких сприятиме досягненню запланованих результатів;

4) постійне відстеження результатів шляхом постійного моніторингу формування та використання фінансових ресурсів і порівняння отриманих результатів з плановими, що дозволить своєчасно вносити корективи у припущення, на основі яких розробляються як фінансова стратегія, так і фінансові плани, а також розподіл доступних фінансових ресурсів.

Проблематика розробки фінансової стратегії залізничного транспорту

України в наукових публікаціях практично не розглядається і вимагає окремого глибокого і систематичного дослідження, яке не є метою даної роботи. Однак фінансова стратегія як основа фінансового планування повинна включати два взаємопов'язані розділи: (I) формування фінансових ресурсів; (II) використання фінансових ресурсів.

#### «Формування фінансових ресурсів»

Аналіз сценаріїв і відповідних прогнозних грошових потоків показав, що основною перешкодою розвитку залізничного транспорту є критична нестача доступних фінансових ресурсів, тому основна увага повинна приділятися формуванню фінансових ресурсів, достатніх не тільки для розвитку, але й ефективного функціонування. Тоді основними елементами фінансової стратегії по формуванню фінансових ресурсів залізничного транспорту України будуть такі:

1) управління структурою капіталу, тобто визначення такого співвідношення між інструментами фінансування капіталу (амортизаційними відрахуваннями і нерозподіленим прибутком, емісією облігацій, а також позиками, кредитами, квазіпозиками у вигляді лізингу), яке буде стимулювати розвиток як окремих підприємств (залізниць), так і галузі в цілому при підтримці достатнього рівня її фінансової стійкості;

2) управління прибутком і визначення точки беззбитковості для окремих залізниць за видами вантажних і пасажирських перевезень для підтримки необхідного рівня прибутковості, що дозволить виконувати соціально-економічні функції, покладені на залізничний транспорт України.

## «Використання фінансових ресурсів»

Недостатність власних і позикових фінансових ресурсів залізничного транспорту призводить до підвищення вимог до розподілу наявних ресурсів. Тоді основними елементами фінансової стратегії по використанню фінансових ресурсів залізничного транспорту України будуть такі:

1) Принципи розподілу прибутку на нагромадження і споживання. Критичний стан необоротних активів залізничного транспорту супроводжується систематичним вилученням коштів, що перешкоджає їх оновленню, тому подальший розвиток галузі можливий лише при розробці оптимального співвідношення розподілу прибутку на нагромадження і споживання, що дозволить інтенсифікувати капітальні вкладення в необоротні активи підприємств (залізниць), що забезпечує отримання фінансового результату від перевізної діяльності. Так, основними «донорами» Укрзалізниці були залізниці, які обслуговують промислові регіони і забезпечують найбільший вантажообіг і відповідно доходи (на доходи від вантажних перевезень припадає понад 86% від загальної суми отриманих доходів; притому, що витрати на їх здійснення складають близько 68 % від загальних витрат галузі). Придніпровська залізниця: питома вага в загальному навантаженні та розвантаженні становила відповідно 30,5 і 24,0 % відповідно. Отже, для підтримки основних джерел доходів залізничного транспорту необхідно розвиток саме регіональних залізниць. При цьому чистий дохід Придніпровської залізниці 5,33 млрд.грн.

2) розробка інвестиційної стратегії галузі, спрямованої на підвищенні привабливості вкладень в оновлення необоротних активів (за даними «Укрзалізниці» кошти амортизаційного фонду покривають тільки 7,5–10,0 % існуючої потреби ), а також зниження вартості позикових коштів. При визначенні складових інвестиційної стратегії необхідно враховувати, що вкладення в розвиток залізничного транспорту, за винятком вкладень в організацію перевезень, насамперед вантажних, у всьому світі вважаються малопривабливим, наслідком чого є неможливість залучення значних коштів із зовнішніх джерел за середньоринковою ціною. Тому розробка стратегії повинна будуватися на компромісі між потребою в капітальних вкладеннях окремих залізниць, можливістю залучення необхідних інвестицій і очікуваним економічним ефектом.

Як було зазначено раніше, відображенням і обґрунтуванням з позицій компромісу між прибутковістю, ліквідністю і ризикованістю фінансової стратегії має стати стратегічний фінансовий план, що містить найважливіші фінансові показники і пропорції відтворення, що характеризує інвестиційні пропорції і можливості реінвестування і накопичення.

Традиційно під фінансовим планом розуміються прогностичні фінансові звіти (баланс, звіт про фінансові результати, звіт про рух грошових коштів). Однак стосовно стратегічного фінансового плану такий підхід застосовувати недоцільно, оскільки стратегічний план, за зауваженням Л. Мочалової, «є системою цілей фінансової діяльності, спрямованих на максимізацію вартості підприємства...». Таким чином, стратегічний фінансовий план слід розробляти як систему нормативів, які необхідно досягти або дотримуватися в процесі розвитку підприємства (корпорації, галузі), що неможливо подати у вигляді балансу.

Результатом стратегічного фінансового планування повинна стати сукупність виробничих і фінансових пропорцій, що відображають об'єктивно необхідні співвідношення всередині якісної сфери виробничого процесу галузі (взаємодію виробничих ресурсів в просторі і в часі з метою отримання необхідного ефекту). Також необхідно враховувати, як зазначає Л. Костирко, що при виборі пріоритетів

формування фінансової стратегії необхідно враховувати фінансовий стан підприємства і оцінку впливу факторів зовнішнього середовища. Тоді виділення конкретних пропорцій як складових стратегічного фінансового плану слід базувати не тільки на прийнятій стратегії розвитку галузі (бажане стан), а й на аналізі сценаріїв (потенційно можливі стани). Такий підхід дозволить розробити реалістичні і фактично досяжні стратегічні фінансові плани, які сприятимуть отриманню в майбутньому необхідних результатів.

В умовах розвитку ринкових відносин у сфері залізничного транспорту провідною пропорцією повинна стати пропорція реалізації (обміну), визначальне співвідношення між споживчим попитом на послуги галузі та пропозицією за обсягом, структуру та вартість. Як було виявлено, в галузі вже в найближчому майбутньому може виникнути дефіцит рухомого складу, що негативно позначиться на можливості задоволення попиту не тільки на пасажирські перевезення, а й вантажні і, як наслідок, на розмірі одержуваного фінансового результату. З іншого боку, зменшення обсягів виробництва продукції промисловості, яка складає основу номенклатури вантажних перевезень, може сприяти недовикористанню наявних необоротних активів, що призведе до втрат можливих доходів і зниження рентабельності перевезень за рахунок збільшення частки постійних витрат. Отже, попит на перевезення вантажні (як основне джерело формування фінансових ресурсів) і пасажирські (як виконання соціальних зобов'язань) повинен задовольнятися на 100%.

Другою пропорцією, що характеризує операційну діяльність галузі, повинна стати факторна пропорція (виробничі ресурси (необоротні та оборотні активи), трудові ресурси), що зв'язує обсяг, структуру і продуктивність ресурсів з обсягом і структурою транспортного виробництва. Як основу для визначення факторної пропорції може використовувати виробничу функцію, що визначає співвідношення між витратами різних видів ресурсів і очікуваним ефектом (потенційними перевізними можливостями залізничного транспорту):

$$Y = a_0 K^{a_1} F^{a_2} L^{a_3},$$

де  $K, F, L$  – витрати необоротних і оборотних активів, а також трудових ресурсів відповідно.

Розрахунок факторної пропорції для залізничного транспорту України, яка відображає таке співвідношення між виробничими факторами:

$$B = 0,456 \cdot K^{0,616} \cdot F^{0,079} \cdot L^{0,809}$$

Як видно з виразу, основними факторами, що впливають на формування виручки залізничного транспорту України, є необоротні активи і трудові ресурси. Тому особливу увагу необхідно приділяти поліпшенню стану необоротних активів, насамперед об'єктів інфраструктури та рухомого складу, а також розвитку трудових ресурсів шляхом підвищення кваліфікації працівників, зайнятих у здійсненні та забезпеченні процесу перевезень.

Можливість використання виробничої функції як пропорції у стратегічному фінансовому плані можна пояснити досить стабільною технологією транспортного виробництва. В. Вітлінський зазначає, що «в реальній виробничій діяльності економічних систем технологія є тільки відносно стабільною. Постійно здійснюється процес еволюційного розвитку (можливий і занепад), удосконалюються предмети праці, з'являються нові види матеріалів, впроваджуються досягнення науки. Разом з тим виробничі процеси в цілому характеризуються певними стійкими ознаками... ». При аналізі ключових невизначеностей було виявлено відсутність технологічних та економічних можливостей галузі для швидкої зміни технології транспортного виробництва при реалізації будь-якої з альтернатив.

Особливості формування та розподілу доходів на залізничному транспорті будуть відображатися за допомогою пропорції розподілу, яка визначає співвідношення у розподілі доходів від виробничої діяльності між окремими

підприємствами, що входять у залізничний комплекс. Як було зазначено раніше, в галузі розподіл доходів здійснюється пропорційно обсягам транспортної роботи, виконаної окремими підприємствами. Так, доходи окремого підприємства (залізниці) від перевезень у прямому сполученні будуть визначатися за формулою:

$$D_k = d_k \cdot D,$$

де  $d_k$  – питома вага  $k$ -го окремого підприємства (залізниці) в перевезеннях у

прямому сполученні;

$D$  – сукупний дохід залізничного транспорту від перевезень в прямому сполученні;

$k$  ( $k = \overline{1, K}$ ) – кількість окремих підприємств (залізниць).

Наслідком виявленого підвищення кредитного навантаження на галузь і відсутність фінансової підтримки з боку держави є необхідність підтримки рівня рентабельності перевезень залізничного транспорту, тобто введення пропорції ефективності, що відбиває співвідношення між доходами і витратами, пов'язаними з операційною діяльністю. Так, для перевезень залізничним транспортом вважається

«нормальною» рентабельність на рівні 20 %, а послуг, наданих іншим підприємствам, що знаходяться у сфері управління «Укрзалізниця», – 5 %, тому ці рівні можна використовувати як стратегічні нормативи. Закладати підвищення рівня рентабельності перевізної діяльності в стратегічний план не можна, оскільки наростання кризових тенденцій в економіці України, а також переорієнтація транзитних вантажопотоків не сприятимуть збільшенню обсягів перевезень залізничним транспортом, і, як наслідок, підвищенню їх прибутковості.

Обсяг і інтенсивність інвестиційної діяльності залізничного транспорту буде відображати пропорція накопичення, яка визначатиме норму накопичення, тобто частку чистого прибутку, яка йтиме на розширення виробництва для отримання необхідного результату. У концепції реформування залізничного

транспорту визначено, що на оновлення основного капіталу галузі має спрямовуватися до 50% чистого прибутку, отриманого від операційної діяльності. Аналіз сценаріїв показав, що даного обсягу є недостатньо не тільки для розширеного відтворення, а й простого, тому норма накопичення для оновлення необоротних активів повинна становити не менше 50%.

Критичний стан рухомого складу та інфраструктури залізничного транспорту визначає необхідність здійснення вкладень у підтримку основних засобів в працездатному стані для збереження її соціально-економічного значення. Наслідком цього є обов'язковість визначення пропорції інтенсивності простого відтворення основних засобів для забезпечення нормального функціонування залізничного транспорту. Реалістичною є можливість оновлення до 5% рухомого складу та інфраструктури залізничного транспорту, що дозволить поступово вийти на рівень придатності основних засобів, необхідний для забезпечення безпечних пасажирських і вантажних перевезень. Більша інтенсивність простого відтворення для залізничного транспорту України є як технічно, так і фінансово неможливою.

Якісні характеристики фінансової роботи в галузі повинні відображатися в пропорціях, що характеризують рівень фінансової стійкості. Р. Брейлі і С. Майерс відзначали, що «фінансові коефіцієнти рідко дають вичерпні відповіді, але вони допомагають ставити правильні питання ...»

Визначення значень фінансових пропорцій слід здійснюватися на основі як нормативів, прийнятих у світовій практиці, так і особливостей виробничо-економічної діяльності залізничного транспорту. Однак при визначенні фінансових пропорцій для залізничного транспорту України необхідно відзначити, що достовірність результатів, отриманих на основі прийнятих нормативів аналітичних показників, викликає багато зауважень провідних фахівців з фінансового менеджменту та управління фінансовим станом підприємств в умовах перехідної економіки. Тому розробляти значення фінансових пропорцій слід з урахуванням специфіки функціонування залізничного транспорту України, оскільки фінансова стійкість формується в процесі функціонування підприємства і є головним компонентом його загальної стійкості. Зовнішнім проявом фінансової стійкості, як зазначає М. Стажкова, є платоспроможність, що є показником, за допомогою якого оцінюється здатність компанії виконувати свої фінансові зобов'язання перед контрагентами.

Нормальний рівень фінансової стійкості підтверджується високою (а) платоспроможністю, (б) кредитоспроможністю, (в) рентабельністю та (г) ліквідністю балансу.

У наукових публікаціях пропонують різні підходи до формування фінансових пропорцій. Так, В. Бочаров зазначає, що для підтримки фінансової стійкості на досить високому рівні необхідне дотримання чотирьох балансових пропорцій : (пропорція 1) найбільш ліквідні активи повинні покривати найтермінові зобов'язання (кошти й короткострокові цінні папери) повинні перевищувати (або дорівнювати) короткостроковій заборгованості підприємства; (пропорція 2) швидко реалізовані активи підприємства повинні покривати короткострокові пасиви (дебіторську заборгованість, кошти на депозитах) повинні перевищувати або дорівнювати короткостроковим кредитам і позикам, а також тій частині довгострокових, термін погашення яких закінчується в даному звітному періоді; (пропорція 3) повільно реалізовані активи повинні покривати довгострокові пасиви (запаси готової продукції,

сировини, матеріалів і тієї частини дебіторської заборгованості, платежі по якій очікуються пізніше, ніж через 12 місяців після звітної дати) повинні перевищувати (або дорівнювати) довгостроковим кредитам і позикам (з терміном погашення понад 12 місяців після звітної дати); (пропорція 4) постійні активи (що важко реалізуються) повинні покриватися постійними пасивами (основні засоби підприємства повинні бути менше (або дорівнювати) власним коштам (статутному, додатковому і резервному капіталу).

Дотримуватися даних пропорцій для залізничного транспорту України досить проблематично через порушення балансу між джерелами фінансування. Ця тенденція стала формуватися як результат підвищення інтенсивності залучення позикових коштів без урахування реальної можливості їх своєчасного погашення.

Ця проблема є передумовою появи іншої: формування тривалої простроченої заборгованості, погіршення співвідношення між кредиторської та дебіторської заборгованістю. Зростання простроченої заборгованості відображає швидкість скорочення фінансових джерел відновлення виробництва, нормального відтворення основних засобів (насамперед, об'єктів інфраструктури та рухомого складу).

Основною причиною наростання негативної динаміки показників співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості, а також посилення тенденції до зростання простроченої заборгованості в її загальній сумі, є фізичний і моральний знос основних засобів, часткова або повна зупинка як простого, так і розширеного їх відтворення. Результатом цього є різке падіння потенційно можливих обсягів виробництва (на залізничному транспорті – зниження пропускної здатності і перевізних можливостей), що супроводжується відповідним скороченням власних джерел фінансування операційної діяльності і, як наслідок, критичним зниженням платоспроможності.

Ще однією проблемою, що обумовлює зниження поточної фінансової стійкості залізничного транспорту України, є дефіцит власних оборотних активів для фінансування операційної діяльності. Як показав аналіз сценаріїв, основною причиною цього є комплекс проблем, який супроводжує функціонування галузі в умовах інституційних перетворень, а саме погіршення стану об'єктів інфраструктури та рухомого складу, недостатній рівень капітальних інвестицій в їх оновлення, зменшення попиту на перевезення внаслідок кризових явищ у національній економіці, збереження практики перехресного субсидування пасажирських перевезень за рахунок вантажних, надмірне зростання частки позикових коштів (насамперед, короткострокових кредитів) у структурі капіталу, підвищення залежності від зовнішніх кредиторів, збільшення залежності від зовнішніх джерел фінансових ресурсів, зростання видаткової частини грошового потоку, пов'язаного з фінансовою діяльністю, та ін. Недостатня увага до цих проблем може спровокувати не тільки подальше погіршення фінансового стану та зниження фінансової стійкості залізничного транспорту України, а й навіть призвести до його банкрутства, що матиме негативні наслідки для всієї національної економіки, у тому числі провідних галузей промисловості.

Таким чином, стратегічний фінансовий план залізничного транспорту України буде містити три групи пропорцій, що відображають стратегічні нормативи здійснення операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. У табл. 3.9 представлені пропорції, розроблені з урахуванням програми реформування галузі і її фактичних можливостей.

Таблиця 3.9

Фінансові пропорції як стратегічні орієнтири для фінансової діяльності залізничного транспорту України

Пропорції	Значення
По операційній діяльності	
Реалізації	100–процентне задоволення попиту на вантажні та пасажирські перевезення
Факторна	Витрати необоротних та оборотних активів і трудових ресурсів на операційну діяльність
Розподілу	Розмір доходів, отриманих при здійсненні перевезень у прямому сполученні, має відповідати обсягу виконаної транспортної роботи
Ефективності	Рентабельність перевезень становить у середньому 20 %, а послуг, наданих іншим підприємствам, які входять до залізничного комплексу, – не нижче від 5 %
По інвестиційній діяльності	
Накопичення	На оновлення необоротних активів варто направляти не менш як 50 % чистого прибутку, отриманого від операційної діяльності
Інтенсивності простого відтворення основних засобів	Не менш як 5 % об'єктів рухомого складу і інфраструктури щороку
По фінансовій діяльності	
Капіталізації	Співвідношення залученого і власного капіталів має становити від 30 до 70 %
Мобільності	Питома вага власних оборотних коштів галузі має становити не менш як 0,2 від власних коштів
Фінансування операційної діяльності	Співвідношення власних і позикових коштів у фінансуванні операційної діяльності варто підтримувати на рівні 2,0–2,5
Ліквідності	Співвідношення між оборотними активами і поточними зобов'язаннями має підтримуватися на рівні, не нижчому від 1,5
Фінансової незалежності	Власний капітал має становити не менш як 70 % усіх активів

Розроблена сукупність пропорцій слід використовувати при розробці довгострокових фінансових планів, оскільки, як зазначав Т. Коно, «довгострокове планування є засобом інтеграції стратегії...» .

Таким чином, можна зробити висновки про оптимістичні та песимістичні плани стратегій. Що потрібно, для їх розробки та дотримання. В оптимістичному варіанті всі показники протягом прогнозованих років зростають.

### 3.3. Майбутній розвиток стратегії Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця»

Визначено шість стратегічних цілей, відповідно до яких приймаються рішення та здійснюються дії щодо Товариства:

- забезпечення потреби країни в перевезеннях;
- покращення фінансово-економічної стабільності УЗ та галузі;
- інвестування в модернізацію парку;
- підвищення рівня безпеки на залізничному транспорті та дотримання стандартів охорони здоров'я та безпеки співробітників відповідно до найкращих практик;
- підвищення привабливості АТ «Укрзалізниця» як роботодавця та забезпечення потреби у кваліфікованому та ефективному персоналі;
- підвищення якості управління діяльністю, прозорості та готовності до відкриття конкурентних ринків пасажирських та вантажних перевезень в умовах євроінтеграції (реформування)

Розвиток АТ «Укрзалізниця» вимагає здійснення низки заходів. З усіх стратегічних ініціатив було виділено 10 ключових:

#### 1. Встановлення обґрунтованих тарифів(тарифи) – 2019-2022 роки.

Наразі всі залізничні тарифи поділені на 2 основні групи – регульовані та вільні. Між тим, обидві групи мають базуватися на однакових принципах:

1) Покривати витрати на утримання, функціонування та відновлення протягом життєвого циклу основних фондів та нематеріальних активів і містити обґрунтований рівень рентабельності.

2) Регулярно переглядатися відповідно до ринкових коливань. Найкращим підходом до цього є прив'язка тарифів до індексу цін виробників промислової продукції (ІЦВ), що також дозволить деполітизувати процедуру. З іншого боку, тарифи мають бути не тільки економічно обґрунтованими й зрозумілими та логічними. Відповідно, необхідно провести реформи системи тарифоутворення на послуги залізничних перевезень згідно з вимогами євродиректив (розподіл тарифів на доступ до інфраструктури та на перевезення) та утворення клієнтоорієнтованого документа для використання всіма споживачами послуг.

Соціально важливим питанням є ціна залізничних квитків. Відповідно, пасажирський перевізник у сегменті соціально важливих перевезень має отримати повну компенсацію збитків від центральних або місцевих органів влади відповідно до угод на надання послуг із соціально важливих перевезень. Компанія буде наполягати на необхідності включення таких зобов'язань держави до закону. Усі тарифи, які не відносяться до діяльності природної монополії, включаючи тариф на перевезення після запровадження вільного доступу до залізничної інфраструктури, мають бути поступово дерегульовані та встановлюватися за ринковими принципами.

На мою думку потрібно розпочати все з модернізації, оновлення, наприклад почати з Регіональної філії Придніпровської залізниці, і якщо досвід буде вдалим, фінансові результати позитивними, то треба реалізувати по всій Україні. Бо вважаю що користувальними послугами мають бачити за що встановлений той чи інший тариф. І від вантажної діяльності. І від пасажирської діяльності. Це буде правильним рішенням.

2. Реорганізація Товариства з регіональної структури в бізнес-сегменти (реорганізація) – 2020-2022 роки.

Цільова структура Товариства передбачає утворення вертикально інтегрованої системи управління, яка буде включати: корпоративний центр, який формуватиме політики діяльності вертикалей та контролюватися їх дотримання, а також надавати корпоративні послуги; вертикаль вантажних перевезень та логістики, яка здійснюватиме продаж відповідних послуг; вертикаль пасажирських перевезень, яка буде організовувати продаж послуг пасажирських перевезень, в тому числі шляхом укладання відповідних угод з центральними органами виконавчої влади на організацію суспільно важливих перевезень у далекому сполученні та з місцевими органами влади – на організацію суспільно важливих перевезень у приміському сполученні; вертикаль інфраструктури, яка буде здійснювати утримання та обслуговування залізничної інфраструктури, забезпечувати продаж послуг з доступу до залізничної інфраструктури загального користування; вертикаль виробництва та сервісу, яка буде забезпечувати потреби Компанії у відновленні основних засобів виробництва; організаційну структуру з управління непрофільними активами, яка забезпечить надання соціальних послуг працівникам Товариства та впорядкування непрофільних активів.

Реорганізація дійсно є тим в чом потребує товариство. Всі фактори що свідчать про негативну оцінку треба виправляти. Ї треба привести все до норми.

3. Розробка та впровадження довгострокової інвестиційної програми (інвестиції) – 2020 рік (розробка).

Наразі активи залізниці знаходяться в незадовільному стані. Враховуючи обмеженість ресурсів, зовнішні очікування та необхідність збільшувати обсяги перевезень, особливо вантажних, інвестиційна програма має включати пріоритетні напрямки інвестування. Розвиток залізниці потребує сучасних та

інноваційних рішень. Придбання сучасного рухомого складу, модернізація систем сигналізації та зв'язку, безпеки, запровадження сучасних ІТ систем та інші інновації відкриють можливості для збільшення ефективності. Інвестиційна програма буде спрямована на ключові активи: інфраструктура та рухомий склад. Інвестиції мають відповідати таким цілям:

1) Усунення нагромадженого недоінвестування в минулі роки в залізничну інфраструктуру.

2) Збільшення якості та продуктивності рухомого складу, зокрема – тягового.

3) Ефективний розподіл та управління рухомим складом для забезпечення потреб споживачів вчасно та в найбільш економічно ефективний та вчасний спосіб. Інвестпрограма має бути поширена серед постачальників та виробників для того, щоб забезпечити відповідність пропускнуєї спроможності УЗ з попитом на транспортні послуги. Одним із елементів цього є укладення довгострокових рамкових угод з ключовими виробниками. Іншою метою інвестиційної програми є покращення якості активів, результатом якого стане підвищення рівня безпеки робочих місць, продуктивності персоналу, тим самим буде створено можливості для збільшення рівня соціальних гарантій співробітників.

За висновками з минулих років, покращення використання фінансів на користь інвестицій приведе до правильного покращення, та на майбутньому здатно покажуться результати. А саме покращення інвестування вантажного сектору задля покороення європейського сектору вантажоперевезень. Треба оцінити програму і привести до правильних дій.

4. Раціоналізація мережі та виробничих підрозділів компанії (раціоналізація) – 2021 рік.

Залізнична мережа в Україні була побудована для забезпечення потреб економічної моделі, яка наразі вже не існує. Наявна кількість виробничих підрозділів (вагонних та локомотивних депо, сортувальних станцій, тощо) була розрахована для забезпечення обсягу перевезень утричі більшого, ніж країна наразі генерує. Метою на наступні 5 років є упорядкування таких підрозділів для забезпечення ефективної роботи УЗ. Крім того, слід зауважити, що більшість залізничних колій є малодіяльними. Необхідно здійснити аналіз ринку для визначення можливості залучення достатніх для економічної ефективності обсягів перевезень або компенсації збитків з інших джерел. В іншому разі, потрібно здійснити обговорення з державою питання закриття неефективних ділянок залізниці державою або компенсації збитків від діяльності таких ділянок. Іншим важливим кроком є підвищення енергоефективності шляхом покращення операційної ефективності та оновлення активів. Раціоналізація мережі та виробничих підрозділів має враховувати роль залізниці в оборонній системі країни.

Залізниця вважається застарілим видом перевезень, проте все ще має вплив значний на перевезення. Їй є куди розвиватись, в різних напрямках. виправивши все що є. Тому можна сказати, що для підвищення енергоефективності треба застосовувати оновлення.

5. Клієнтоорієнтованість та розвиток переліку послуг в основній діяльності (клієнтоорієнтованість) – 2019 рік.

Традиційно залізничний транспорт в Україні був монополією, яка очікувала, що клієнти (як у вантажних, так і в пасажирських перевезеннях) самі будуть знаходити шляхи взаємодії із залізницею для отримання послуг. Однією з ключових цілей реформи є зміна менталітету Компанії на клієнтоорієнтований. У цій сфері плануються такі ключові дії: утворення офісу ключових клієнтів, які будуть обслуговувати найбільших клієнтів вантажних перевезень (приблизно 80% ринку); розробка нових послуг для пасажирів;

регулярна оцінка рівня задоволеності клієнтів як у вантажному, так і в пасажирському бізнесах.

Оскільки досвід клієнтоорієнтованості інших підприємств має негативний характер можливі значні збитки, й тоді потрібно буде виробляти стратегії вже під новий лад. Проте ідея значно покращить взаємозв'язок з європейськими країнами та виведе компанія на новий рівень. Якщо зробити все правильно, то можна буде вийти на перші місця вже там. Правильно конкурувати з існуючими там перевезниками.

6. Реорганізація та реалізація непрофільних активів (непрофільні активи) – 2022 рік.

Товариство має велику кількість активів та видів діяльності. З метою зменшення загальних витрат діяльності та збільшення ефективності основного виду діяльності Компанії всі активи та види діяльності мають бути оцінені з 2 точок зору:

1) Чи є актив або вид діяльності критичним для основного виду діяльності ?

2) Чи є можливим/доцільним здійснювати аутсорсинг такої діяльності?

Для цього потрібно повністю передивлятися звітності, брати окремо філії. Кожний показник. І відповівши на ці питання можна вже бути зробити висновки. З результатів аналізу з активами дійсно є проблеми, які можливо вирішити.

7. Запровадження нової системи управління перевезеннями (СУП) – 2021 рік.

Наразі управління перевезеннями не централізоване, а більшість рішень приймається в регіонах на різних рівнях управління. Це спричинює виникнення

великої кількості неефективних процесів у зв'язку з недостатнім рівнем координації на рівні підрозділів регіональних філій. Необхідно збільшувати ефективність шляхом централізації функції управління перевезеннями. Це буде здійснено двома етапами:

1) Запровадження головного центру управління перевезеннями, який почне здійснювати контроль за регіональними центрами перевезень (2019-2020).

2) Повна передача функціонала з управління перевезеннями головному центру управління перевезень (2020-2021).

Специфіка перевезень не зовсім фінансова тема. Проте саме Придніпровську залізницю, якщо більш кваліфікувати, зробити контроль, координацію, то це дасть результат. Якщо є проблеми. Але все одно вважаю що регіональний контроль він повинен бути в кожній філії, без всяких централізацій. Потрібно просто всі зусилля на якість прикласти. Провести перевірки, зробити аналізи. Можливо навіть кваліфікувати своїх працівників, забезпечувати їм навчання.

#### 8. Запровадження Системи управління безпекою (СУБ) – 2022 рік.

УЗ ставить собі за мету ліквідувати розрив між його досягненням у залізничній безпеці і HSE (здоров'я, безпека та навколишнє середовище) та досягненням сусідів у Європейському Союзі, відповідно до загальноприйнятих індикаторів безпеки Європейського Залізничного Агентства (ERA).

Для досягнення цієї мети Товариство: запровадить загальні методи безпеки, системи управління безпекою, технічні норми експлуатаційної сумісності та концепцію особи, відповідальної за утримання, як встановлено у положеннях і директивах Європейського Союзу і в подальшому розроблено ERA; покращить свої політики і практику HSE відповідно до кращого міжнародного досвіду; розробить та запровадить систему управління

охороною праці, збільшить витрати на профілактичні заходи для забезпечення здорових і безпечних умов праці, запобігання виробничим ризикам, покращення стану гігієни та охорони праці в Товаристві з метою стабільного зменшення кількості нещасних випадків на виробництві і випадків природної смерті працівників.

Сама залізниця є зоною підвищеної небезпеки. Тому це допоможе в майбутньому виправити багато ситуацій. Навіть в заробітних платах є такий момент, як доплата за шкідливість. Що насправді дуже впливає на здоров'я, особливо працівників, що працюють на коліях. Та з вантажами. Самі вантажи можуть бути небезпечні. Якщо знизити всі ризики, покращити мотивацію, підвищити мораль, відноситись лояльно, то ситуація піде на покращення.

9. Запровадження Державно-приватного партнерства та програм, які фінансуються з держбюджету (ДПП та держбюджет) – 2022 рік.

Наразі більша частина капітальних інвестицій здійснюється з власних коштів АТ «Укрзалізниця», менша – фінансується з використанням механізму лізингу або шляхом залучення коштів. При цьому міжнародний досвід показує, що залізниця не може покладатися тільки на власні ресурси. По-перше, за підтримки держави має залучатися приватний капітал у формі інвестицій. У цій формі співробітництва переваги отримують всі стейкхолдери: Товариство та інвестор отримують прибуток, споживачі отримують нові послуги, держава та місцеві органи влади – додаткові робочі місця та податки. Такий підхід дозволить також встановити індикатори ефективності роботи УЗ в таких самих або подібних функціях. По-друге, розвиток соціально та економічно важливої інфраструктури, яка не надає достатнього рівня окупності інвестицій оператору інфраструктури, так само як і збиткові пасажирські перевезення, має фінансуватися з державного та місцевого бюджетів.

Якщо буде подолана корупція, тільки тоді є гарною думкою залучати кошти з держави і якщо вони будуть дійсно витрачені на важливе. Її потрібна прозорість використання всіх фінансів.

10. Боротьба з корупцією шляхом збільшення прозорості (комплаєнс) – 2020 рік.

Корупція є одним із обмежуючих факторів розвитку Компанії та може стати вагомим ускладненням під час імплементації стратегічних ініціатив. Тільки жорсткий контроль за процесами та їх прозорістю може позбавити від корупційних ризиків. Відповідно, планується утворення комплаєнс-офісу відповідно до кращих світових практик, який побудує превентивну систему з метою обмеження корупційних ризиків.

Це взагалі болюча тема для всієї країни, й покращення цих результатів приведе до більшої довіри, населення, інвесторів. Прозорість те чого не хватає сферам послуг та перевезень.

Однією з ключових цілей обговорення стратегії є посилення рівня соціального діалогу. Внутрішня комунікація має бути вдосконалена для забезпечення розуміння та підтримки реалізації стратегії працівниками, а також отримання їх пропозицій щодо найкращого шляху досягнення цілей стратегії. План заходів із впровадження стратегії відповідно до затвердженої стратегії, її цілей, ключових показників та часових обмежень буде розроблений план реалізації стратегії товариства (далі – Майстер-план), який погоджується правлінням та схвалюється наглядовою радою.

Елементами Майстер-плану є: оцінка необхідних фінансових, технічних і людських ресурсів та їх доступність у Товаристві та за його межами; заходи та графік реалізації Стратегії з визначенням відповідальних осіб; перелік

ключових показників ефективності (далі – КПЕ) для кожного структурного підрозділу.

Моніторинг реалізації Стратегії Відбувається регулярний моніторинг виконання Майстер-плану, сценарних умов та припущень прогнозів: звітування директору, який забезпечує реалізацію та моніторинг виконання Стратегії, щодо стану виконання Майстер-плану перед комітетом зі стратегії та фінансів наглядової ради Товариства: кожні 3 місяці, на наступному засіданні комітету наглядової ради після затвердження звіту комітетом з реформування; звітування правління щодо стану реалізації Стратегії перед наглядовою радою: так часто, як правління вважає за необхідне, але не рідше ніж кожні 6 місяців, на наступному після 20 січня та 20 липня засіданні наглядової ради. Під час розгляду після 20 липня також можуть бути переглянуті стратегічні припущення та напрямки розвитку, в тому числі з метою формування основи для бюджетування та фінансового планування; організація департаментом, який забезпечує реалізацію та моніторинг виконання Стратегії, проведення публічних обговорень результатів реалізації Стратегії: щопівроку, протягом 15 днів після затвердження звіту щодо стану виконання Майстер-плану комітетом зі стратегії та фінансів наглядової ради.

Таким чином, роглянувши запроновані стратегії можемо зробити висновки, про дії, які потрібно зробити для їх досягнення, та який буде отриманий результат. Найбільшу увагу в свою чергу пропоную придати проблемі корупції.

### ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3

У цьому розділі було проведено аналіз видів діяльності Укрзалізниці. Вантажні перевезення складають понад 80% всіх видів діяльності, тому слід покращувати їх якість, задля європейського рівня якості. Також виявлено, що для цього потребується багато змін, оновлень, інвестицій. Також важлива соціальна та моральна складова, яка взагалі ще й впливає на пасажирські перевезення. Потребується покращення, прозорості, подолання корупції. Задля довіри. Й коли це буде виконано, треба приділити увагу якості перевезень. Серед пропозовонаго звернути уваги на регіональність. Наприклад покращувати поетапно філії. Почавши, наприклад, з Придніпровської залізниці. Централізація не принесе успіху. Проте і на регіональному рівні потрібен контроль якості. Краще всього двухфакторний, або трьох факторний. Залучення кваліфікованих працівників, покращення кваліфікації, нинішніх робітників. Залучати їх до навчання, якщо це потребується.

Треба продовжувати покращувати фінансові показники, особливо звернути увагу на активи. Це покращить стійкість підприємства й не допустить банкрутства.

Таким чином, проаналізувавши економічні та стратегічні показники, можна прийти до висновку, що майбутні результати свідчать про їх ефективність в організації ефективної стратегічної діяльності підприємства.

## ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

У дипломній роботі була досягнута поставлена мета. Теоритичні обґрунтування поняття фінансової стратегій, які вони мають особливості та їх ефективне використання. Особливості удосконалення та розробки стратегії, що призводять до поліпшення фінансових результатів.

Також для досягнення поставленої мети в роботі виконано сім основних завдань:

— Розглянуто теоретичні засади управління фінансовою діяльністю підприємств, а саме: досліджено поняття фінансової стратегії у працях різних науковців, на основі них сформовано авторське визначення фінансової стратегії, визначено головні завдання фінансової стратегії, сформовано модель управління фінансової стратегії підприємства для забезпечення його сталого розвитку;

— зазначено методологічні основи моделей управління фінансовою стратегією управління, а саме моделі аналітичного управління, формалізованого стратегічного управління, ситуативного управління та принципом логічного управління;

— визначено основні 5 функцій управління - аналіз, планування, організація, контроль та стимулювання. Виділено основні методи управління – економічні, технічні, соціально-психологічні та адміністративні;

— надано фінансово-економічну характеристику діяльності підприємства АТ «Укрзалізниця». Визначено основні види діяльності, проведено аналіз підприємства за 3 останні роки. Проаналізовано фінансово-економічний стан АТ «Укрзалізниця», пораховано та проаналізовано показники ділової активності, ліквідності, рентабельності і платоспроможності, майнові показники.

— оцінено фінансову стійкість АТ «Укрзалізниця» за допомогою моделей фінансової стійкості визначено, що три моделі, а саме Зайцевої,

Мартиненка, Ліса АТ «Укрзалізниця» за останні 3 роки мають низький фінансовий стан, а от модель Матвійчука є не досить доцільною при аналізі фінансової стійкості АТ «Укрзалізниця», адже її результати не відповідають реальному фінансовому стану компанії

— визначено проблеми ефективної реалізації управління фінансовою стратегією в сучасних умовах та шляхи їх вирішення, визначено місце фінансової стратегії серед інших, її основні характеристики та особливості, чинники, які мають найбільший вплив на формування фінансової стратегії. Виокремлено фінансові ресурси, за допомогою яких формується фінансова стратегія, особливості управління фінансовою стратегією, сформовано шляхи удосконалення цієї стратегії. Визначено цільову спрямованість фінансової стратегії Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця; запропоновано шляхи розвитку та покращення фінансової стратегії підприємства

— запропоновано та проаналізовано концепції розвитку фінансових стратегій на сучасному етапі. Майбутні результати свідчать про їх ефективність в організації ефективної стратегічної діяльності підприємства.

Отже, виходячи з вищезазначеного, можна зробити загальний висновок, що отримані результати свідчать про ефективність використання запропонованих заходів

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Мартюшева Л.С. Роль і місце фінансової стратегії в системі базових та функціональних стратегій [Електронний ресурс] / Л.С. Мартюшева, О.О. Галєєва // Вісник Університету банківської справи Національного банку України, 2011. – № 3 (12). – С.12-124. – URL: <http://www.nbu.gov.ua/>
2. Шишкіна І.М. Теоретичні передумови з'ясування сутності стратегії розвитку [Електронний ресурс] / І.М. Шишкіна – URL : <http://intkonf.org>
3. Макаренко П.М. Формування фінансової стратегії та її значення у конкурентному ринковому середовищі / П.М. Макаренко, В.І. Аранчій // Вісник Полтавської державної аграрної академії. – 2014. – № 3. – С. 1-8.
4. Давидова Л.В. Фінансова стратегія к фактор економічного зростання підприємства / Л.В. Давидова, С.А. Ільмінська // Фінанси і кредит. - 2004. - № 30, с.5-8
5. Соколова Н.Н. Финансовая стратегия как важная составляющая общей стратегии компании / Н.Н. Соколова, Т.Н. Егорова // Фундаментальные исследования. – 2015. – № 2 (часть 12) – С. 2701-2704.
6. Станіславик Є.Н. Основи фінансового менеджменту / Є.Н. Станіславик. – М.: Осць-89, 2008. – 128 с.
7. Поддєрьогін А.М. Фінанси підприємств: підручник / Л.Д. Буряк, А.М. Поддєрьогін. – К.: КНЕУ, 2010. – 384 с.
8. Дикань Л.В. Стратегічне управління фінансовими ресурсами промислового підприємства / Л.В. Дикань // Фінанси України. – 2008. – № 3. – С. 12-18.
9. Немцов В.Д. Стратегічний менеджмент / В.Д. Немцов, Л.Є. Довагнь. – К. : ТОВ «УВПК» «ЕксОБ», 2010. – 560 с.
10. Мескон М.Х. Основы менеджмента: пер. с англ. / М.Х. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури. – М.: Дело, 2007. – 704 с.
11. Hatten K. J., Hatten M, L. Effective Strategic Management, Englewood Cliffs. – NJ: Pn Hall, 1988.

12. Гольдштейн Г.Я. Стратегические аспекты управления НИОКР: монография / Г.Я. Гольдштейн – Таганрог: Изд-во ТРТУ, 2000. – 375 с.
13. Henry Mintzberg, James Brian Quinn, Sumatra Ghoshal The Strategy Process., 1998, p.13-21.
14. Томпсоц А.А., Стрикленд А. Дж. Стратегический менеджмент. Искусство разработки и реализации стратегии: Учебник для вузов / Пер. с англ. Под. ред. Л.Г. Зайцева, М.И. Соколовой. — М : Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. - 576 с.
15. Ruth Bender, Keith Ward. Corporate Financial Strategy. 3rd edition. Butterworth-Heinemann, 2009. – 395 p.
16. Pavlíček J. Corporate Financial Strategy in SMEs. Proceedings of the World Congress on Engineering. Vol. II (London, July 1–3, 2009). – P. 135.
17. Ансофф И. Стратегический менеджмент. Классическое издание / И. Ансофф – СПб: Питер, 2009. – 344 с.
18. Бланк І.О. Фінансова стратегія підприємства: [монографія] / І.О. Бланк, Г.В. Ситник, О.В. Корольова-Казанська, І.Г. Ганечко; за заг. наук. ред. І.О. Бланк. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2009. – 147 с.
19. Наумова Л.Ю. Фінансова стратегія економічного розвитку підприємств [Електронний ресурс] / Л.Ю. Наумова – URL: [irbis-nbu.gov.ua](http://irbis-nbu.gov.ua)
20. Porter M. What is Strategy? Harvard Business Review / М. Porter. – 1996. Vol. 74. – P. 61 – 78.
21. Крижня В.О. Фінансова стратегія підприємства як головний інструмент його сталого розвитку / В.О. Крижня, О.С. Хринюк // Економіка та суспільство: електронне наукове фахове видання, 2018. – Вип.18 – С. 455- 462.
22. Пешкова А.А. Формирование и реализация финансовой стратегии устойчивого развития предприятия: теория, методология, практика: автореф. Дис.. д-ра экон. наук: 08.00.10 [Електронний ресурс] / А.А. Пешкова. – Ставрополь, 2012. – 49 с. – URL: [orakan.myl.ru](http://orakan.myl.ru).
23. Крижня В.О. Этапы формування та реалізації фінансової стратегії підприємства / В.О. Крижня, О.С. Хринюк // Матеріали XVII Міжнародної науково-практичної конференції «Розвиток підприємства як фактор росту

національної економіки» 21 листопада 2018 року – Київ: ІВЦ Видавництво «Політехніка», 2018. – С.113

24. Міщенко А. П. Стратегічне управління / Міщенко А. П. - [2-е вид.]. - Дн-ськ.: Вид-во ДУЕП, 2007. – 332 с.

25. Гусєва Ю.М Еволюція концепції стратегічного управління / Ю. М. Гусєва // Економіка України. - 2007. - № 9. - С. 39-41.

26. Пакулін С. Еволюція концепції стратегічного управління / С. Пакулін // Схід.

- 2007. - № 2 (80). - С. 3-11.

27. Шегда А.В. Менеджмент : [підручник] / А.В. Шегда. – К. : Знання, 2005. – 687 с.

28. Химич І. Фінансова стратегія як елемент фінансової стабільності підприємства [Електронний ресурс] / І. Химич // Галицький економічний вісник. – 2013. – № 4. – С. 158–164. – URL :

[http://nbuv.gov.ua/UJRN/gev\\_2013\\_4\\_25](http://nbuv.gov.ua/UJRN/gev_2013_4_25)

29. Щербань О. Методичний підхід до розробки фінансової стратегії підприємства / О. Щербань // Економічний аналіз. – 2013 рік. – Вип. 12. – Част. 4. – С. 161–165. \_

30. Щодо реорганізації ДП «Придніпровська залізниця». URL: <https://dp.uz.gov.ua/ukr/news/?id=1845>

31. Статут акціонерного товариства “Українська залізниця” <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/938-2018-п#Text>

32. <https://uk.wikipedia.org/wiki/Укрзалізниця>

33. ЗАЛІЗНИЧНИЙ ІНФОРМАЦІЙНИЙ ПОРТАЛ <https://info.uz.ua/news/at-ukrzalznitsya-oprilyudneno-strategiyu-na-2019-2023-roki>

34. Стратегія <https://uz.gov.ua/files/file/Стратегія-4-Турографy.pdf>

35. Жилкина А.Н. Финансовое планирование на предприятии : [монография] / А.Н. Жилкина. – М. : Благовест–В, 2004.

36. Савчук В.П. Финансовое планирование и разработка бюджета предприятия / В.П. Савчук. – М. : «Инфра–М», 2003. – 256 с

37. Степанова Г.Н. Стратегический менеджмент. Планирование на предприятии / Г.Н. Степанова. – М. : Издательство МГУП, 2001. – 136 с. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.hi-edu.ru/e-books/xbook097/01/about.htm>.
38. Тарасюк Г.М. Планування діяльності підприємства / Г.М. Тарасюк, Л.І. Шваб. – К. : «Каравела», 2003. – 432 с.
39. Теплова Т.В. Планирование в финансовом менеджменте / Т.В. Теплова. – М. : ГУ ВШЭ, 1998. – 139 с
40. Фінанси підприємств / За ред. Г.Г. Кірейцева. – К. : ЦУЛ, 2002. – 268с.
41. Фінанси підприємств / А.М. Поддєрьогін, М.Д. Білик, Л.Д. Буряк та ін. – [5-те вид., перероб. та допов]. – К. : КНЕУ, 2004. – 546 с.
42. Фінансове планування і управління на підприємствах / Г.А. Семенов, В.З. Бугай, А.Г. Семенов, А.В. Бугай. – К. : Центр навч. л-ри, 2007. – 432с.
43. Watson D. Corporate finance : principles and practice / D. Watson, A. Head. – [5th ed.]. – Edinburgh : Pearson Education Ltd, 2010. – 506 p.
44. [Базилюк А.В.](#) Економічні наслідки дефіцитного фінансування та можливості його використання для подолання економічних криз / А.В. Базилюк // [Вісник Національного транспортного університету](#). – 2013. – № 28. – С. 21–28.
45. Вовк А.А. Оценка эффективности транспортного производства и резервов ее роста : [монографія] / А.А. Вовк. – М. : Крома, 2000. – 295 с.
46. Економічний розвиток України : інституціональне та ресурсне забезпечення : [монографія] / О.М. Алімов, А.І. Даниленко, В.М. Трегобчук та ін. – К. : Об'єднаний ін-т економіки НАН України, 2005. – 540 с.
47. Кравченко О.О. Модулювання оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів на залізничному транспорті в умовах економічної кризи / О.О. Кравченко, О.В. Андрєєва // Ефективна економіка. – 2012. – № 12. [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1676>.

48. Ризики та перспективи розвитку України у період посткризового відновлення : [монографія] / [А.І. Даниленко, В.В. Зимовець, В.І. Сіденко та ін.]; за ред. чл.-кор. НАН України А.І. Даниленка; НАН України, Ін-т екон. та прогноз. НАН України. – К., 2012. – 348 с.
49. Железнодорожный транспорт. Стратегическая диагностика. Предпосылки реформирования. – К. : «Укрзалізниця», 2011. – 43 с
50. Менкинз М. Реализация стратегии / М. Менкинз, Р. Стил // Эффективная организация : [сборник Harvard Business Review / пер. с англ. С. Таскаева]. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2008. – 191 с.