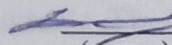


Міністерство освіти і науки України  
Український державний університет науки і технологій  
Факультет «Будівництво, архітектура та інфраструктура»  
Кафедра «Фінанси, облік та психологія»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри ФОП

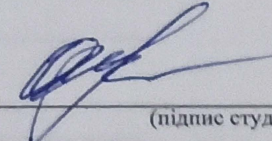
 /Володимир БОБИЛЬ/  
(підпис)

Дата \_\_\_\_\_

Пояснювальна записка  
до кваліфікаційної роботи магістра

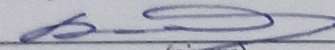
на тему: «Адаптація системи функціонування залізничного транспорту України до європейських моделей в умовах євроінтеграції»  
за освітньою програмою: «Інтероперабельність і безпека на залізничному транспорті»  
зі спеціальності: «273 Залізничний транспорт (Інтероперабельність і безпека на залізничному транспорті)»

Виконав: студент  
групи «ІН2226»

  
\_\_\_\_\_ (підпис студента)

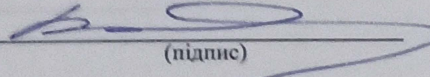
/Ольга ГУСАК/  
\_\_\_\_\_ (Ім'я ПРІЗВИЩЕ)

Керівник:

  
\_\_\_\_\_ (підпис)

/проф. Володимир БОБИЛЬ/  
\_\_\_\_\_ (посада, Ім'я ПРІЗВИЩЕ)

Нормоконтролер:

  
\_\_\_\_\_ (підпис)

//  
\_\_\_\_\_ (посада, Ім'я ПРІЗВИЩЕ)

Консультанти:

\_\_\_\_\_ (назва розділу)

\_\_\_\_\_ (підпис)

//  
\_\_\_\_\_ (посада, Ім'я ПРІЗВИЩЕ)

\_\_\_\_\_ (назва розділу)

\_\_\_\_\_ (підпис)

//  
\_\_\_\_\_ (посада, Ім'я ПРІЗВИЩЕ)

\_\_\_\_\_ (назва розділу)

\_\_\_\_\_ (підпис)

//  
\_\_\_\_\_ (посада, Ім'я ПРІЗВИЩЕ)

\_\_\_\_\_ (назва розділу)

\_\_\_\_\_ (підпис)

//  
\_\_\_\_\_ (посада, Ім'я ПРІЗВИЩЕ)

Засвідчую, що у цій роботі немає запозичень з праць інших авторів без відповідних посилань.

Студент

\_\_\_\_\_ (підпис)

Дніпро – 2024 рік

Ministry of Education and Science of Ukraine  
Ukrainian State University of Science and Technologies

Faculty «Construction, architecture and infrastructure»

Department «Finance, accounting and psychology»

Explanatory Note  
to Master's Thesis

on the topic: «Adaptation of the railway transport system of Ukraine to European models in the conditions of European integration»

according to educational curriculum «Interoperability and safety in railway transportation»

in the Speciality: «273 Railway transport»

Done by the student of the group IH2226:

/Olha HUSAK/

Scientific Supervisor:

/Volodymyr BOBYL/

Normative controller:

//

Supervisors

(Chapter title heading) (position, name, surname)

//

(Chapter title heading) (position, name, surname)

//

(Chapter title heading) (position, name, surname)

//

(Chapter title heading) (position, name, surname)

//

Міністерство освіти і науки України  
Український державний університет науки і технологій

Факультет: Факультет «Будівництво, архітектура та інфраструктура»

Кафедра: «Фінанси, облік та психологія»

Рівень вищої освіти: магістр

Освітня програма: «Інтероперабельність і безпека на залізничному транспорті»

Спеціальність: «273 Залізничний транспорт (Інтероперабельність і безпека на залізничному транспорті)»

## ЗАВДАННЯ

на кваліфікаційну роботу магістра

студенту Гусак Ольга Павлівна

1. Тема роботи: «Адаптація системи функціонування залізничного транспорту України до європейських моделей в умовах євроінтеграції»

Керівник роботи: Бобиль Володимир Володимирович, професор

затверджені наказом № 360ст від 28.04.2023

2. Строк подання студентом роботи: 08.01.2024 р.

3. Вихідні дані до роботи:

Вихідні дані до дипломної роботи: Законодавство Європейського Співтовариства та України стосовно функціонування, реформування та фінансування залізничного транспорту Європи і України, наукові праці вчених та спеціалістів з питань функціонування, реформування та фінансування залізничного транспорту з наукових звітів, періодичних видань, підручників, навчальних посібників, довідників та інших літературних джерел, статистичні дані стосовно залізничного транспорту Європи і України

4. Зміст пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно опрацювати):

4.1 Теоретичні засади фінансування залізничного транспорту в умовах євроінтеграції

4.2 Функціонування залізничної галузі України в сучасних умовах

4.3 Шляхи забезпечення системи фінансування залізничного транспорту України, сумісної з європейськими моделями фінансування

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень):

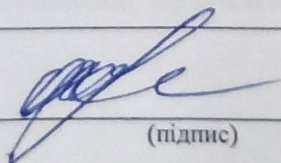
## 6. Консультанти розділів роботи:

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Завдання видав: (підпис консультанта, дата)	Завдання прийняв: (підпис студента, дата)

## КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	ВСТУП		
2	РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСУВАННЯ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ		
	1.1. Джерела фінансування діяльності суб'єктів господарювання в умовах відкритої економіки		
	1.2. Нормативно-правове забезпечення фінансування діяльності підприємств: вітчизняна практика та зарубіжний досвід		
	1.3. Аналіз практики реформування залізниць у зарубіжних країнах		
	Висновки до розділу 1		
	РОЗДІЛ 2 ФУНКЦІОНУВАННЯ ЗАЛІЗНИЧНОЇ ГАЛУЗІ УКРАЇНИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ		
	2.1 Макроекономічний аналіз залізничної галузі та характеристика діяльності Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця»		
	2.2 Аналіз фінансового стану та результатів діяльності Регіональної філії «Придніпровська залізниця»		
	2.3 Стратегія повоєнного відновлення та розвитку залізничної галузі		
	Висновки до розділу 2		
	РОЗДІЛ 3 ШЛЯХИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СИСТЕМИ ФІНАНСУВАННЯ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ УКРАЇНИ, СУМІСНОЇ З ЄВРОПЕЙСЬКИМИ МОДЕЛЯМИ ФІНАНСУВАННЯ		
	3.1 Основні напрямки інституціональних перетворень на залізничному транспорті України в контексті створення системи фінансування, сумісної з європейськими моделями		
3	3.2. Організаційна структура управління і фінансування залізничного транспорту України з точки зору її сумісності з європейськими моделями		
4	3.3. Заходи підвищення ефективності фінансування пасажирських перевезень, сумісні з європейськими моделями		
5	Висновки до розділу 3		
	ВИСНОВКИ		
	СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ		
7	Подання кваліфікаційної роботи до кафедри		
8	Захист кваліфікаційної роботи на засіданні Екзаменаційної комісії		

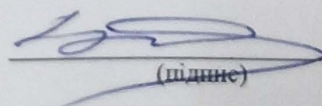
Студент



(підпис)

Ольга ГУСАК  
(Ім'я ПРІЗВИЩЕ)

Керівник роботи



(підпис)

проф. Володимир БОБИЛЬ  
(Ім'я ПРІЗВИЩЕ)

## РЕФЕРАТ

Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Обсяг основного тексту – 97 сторінок, у тому числі 19 таблиць, 10 рисунків, крім того, вступ на 3 сторінках, висновки на 3 сторінках, перелік посилань з 68 джерел, додатки.

У першому розділі роботи досліджено джерела фінансування діяльності суб'єктів господарювання в умовах відкритої економіки; розглянуто нормативно-правове забезпечення формування фінансових ресурсів; проаналізовано практику реформування залізниць у зарубіжних країнах.

У другому розділі проведено макроекономічний аналіз залізничної галузі та надано характеристику діяльності Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця»; проаналізовано фінансовий стан та результати діяльності Регіональної філії «Придніпровська залізниця»; розглянуто стратегію повоєнного відновлення та розвитку залізничної галузі.

У третьому розділі розглянуто основні напрямки інституціональних перетворень на залізничному транспорті України в контексті створення системи фінансування, сумісної з європейськими моделями; запропоновано організаційну структуру управління і фінансування залізничного транспорту України з точки зору її сумісності з європейськими моделями; розроблені заходи підвищення ефективності фінансування пасажирських перевезень, сумісні з європейськими моделями.

На основі отриманих результатів дослідження зроблено ґрунтовні висновки.

**Ключові слова:** фінансування суб'єктів господарювання, Регіональна філія «Придніпровська залізниця», АТ «Укрзалізниця», стратегія відновлення та розвитку, система фінансування, сумісність з європейськими моделями.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	7
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСУВАННЯ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ .....	10
1.1. Джерела фінансування діяльності суб'єктів господарювання в умовах відкритої економіки .....	10
1.2. Нормативно-правове забезпечення фінансування діяльності підприємств: вітчизняна практика та зарубіжний досвід.....	22
1.3. Аналіз практики реформування залізниць у зарубіжних країнах.....	32
Висновки до розділу 1 .....	41
РОЗДІЛ 2 ФУНКЦІОНУВАННЯ ЗАЛІЗНИЧНОЇ ГАЛУЗІ УКРАЇНИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ.....	44
2.1 Макроекономічний аналіз залізничної галузі та характеристика діяльності Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця» .....	44
2.2 Аналіз фінансового стану та результатів діяльності Регіональної філії «Придніпровська залізниця».....	55
2.3 Стратегія повоєнного відновлення та розвитку залізничної галузі .....	62
Висновки до розділу 2 .....	68
РОЗДІЛ 3 ШЛЯХИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СИСТЕМИ ФІНАНСУВАННЯ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ УКРАЇНИ, СУМІСНОЇ З ЄВРОПЕЙСЬКИМИ МОДЕЛЯМИ ФІНАНСУВАННЯ.....	69
3.1 Основні напрямки інституціональних перетворень на залізничному транспорті України в контексті створення системи фінансування, сумісної з європейськими моделями .....	69
3.2 Організаційна структура управління і фінансування залізничного транспорту України з точки зору її сумісності з європейськими моделями.....	78
3.3. Заходи підвищення ефективності фінансування пасажирських перевезень, сумісні з європейськими моделями.....	91
Висновки до розділу 3 .....	103
ВИСНОВКИ.....	106
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	109

## ВСТУП

**Актуальність теми.** Міжнародним співтовариством Україна визнана країною з ринковою економікою, проте в цьому середовищі на залізницях відсутні умови для розвитку ринкових відносин – конкуренція та прозорі правила гри на ринку перевезень. У результаті не вдається забезпечити достатній рівень інвестицій у галузь, без чого неможливий її подальший розвиток. Крім того, відмінності в темпах соціально-економічних та інституційних перетворень економіки України та залізничної галузі ведуть до невідповідності між рівнем розвитку галузі та потребами суспільства. Тому залізничний транспорт може стати «вузьким місцем», яке гальмуватиме процес соціально-економічного розвитку країни.

Проблеми залізничного транспорту досить складні, але вони виникали в більшості зарубіжних країн. Піонером у проведенні реформ залізниць у Європі була Швеція, в якій наприкінці 1980-х років було на практиці реалізовано ідею поділу функцій ведення інфраструктури та експлуатації. Найбільш радикальною була реформа 1994 р. у Великій Британії на засадах приватизації. На пострадянському просторі першими реформи залізниць розпочали країни Балтії.

Проблемам реформування залізничного транспорту України присвячено роботи українських учених Бакаєва А. А., Бараша Ю. С., Гаєвської Л. М., Кулаєва Ю. Ф., Макаренка М. С., Макаренка М. С., Гаєвської Л. М. М., Кулаєва Ю. Ф., Макаренка М. В., Мукмінової Т. О., Новікової О. М., Тарангул Л. Л., Цветова Ю. М., Ревенка В. Л., Сича С. М., Ейтутіса Г. Д. Серед зарубіжних авторів цю проблему розглядали такі класики, як Ж. Матьє, К. Неш, М. Савіньї, Л. Томпсон. Моделі реформ залізниць детально досліджувалися вченими Ф. Батіссом, Дж. Далтоном, П. Теллером, В. Шефердом, Дж. Шортом, Ф. Вілнером, В. Вотерсом.

Починаючи з 70-х років минулого століття, з'явилися праці, в яких зроблена спроба виявити загальні закономірності економічних реформ. Водночас у наявній літературі небагато публікацій, у яких би порівнювалася практична реалізація різних методів реформування залізничного транспорту. Крім того, часто реформи на залізничному транспорті розглядаються відокремлене, поза контекстом

економічної ситуації в країні та політики держави.

Проблеми фінансування залізничної галузі України диктують необхідність ухвалення конкретних і адекватних рішень щодо її адаптації до умов сучасного ринку. Публікації останніх років свідчать про наявність великого інтересу до проблеми її реформування. Недостатня розробленість цієї проблеми та її суттєва значущість для підвищення ефективності господарської діяльності залізниць, необхідність створення систем управління та фінансування залізничного транспорту, сумісних з європейськими моделями, визначили вибір теми магістерської роботи, її мету та завдання.

**Мета і завдання дослідження.** Мета роботи полягає в розвитку теоретичних положень та розробці науково-методологічних підходів і практичних рекомендацій щодо створення сумісної структури управління та фінансування залізничного транспорту задля підвищення ефективності його роботи на основі розвитку ринкових відносин в Україні.

Поставлена мета визначає зміст дослідження й обумовлює формулювання і вирішення таких **завдань** теоретичного та практичного характеру:

- охарактеризувати джерела фінансування діяльності суб'єктів господарювання в умовах відкритої економіки;
- проаналізувати нормативно-правове забезпечення фінансування діяльності підприємств;
- здійснити аналіз практики реформування залізниць у зарубіжних країнах;
- здійснити макроекономічний аналіз залізничної галузі та надати характеристику діяльності Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця»;
- проаналізувати фінансовий стан та результати діяльності Регіональної філії «Придніпровська залізниця»;
- розглянути стратегію повоєнного відновлення та розвитку залізничної галузі;
- визначити основні напрямки інституціональних перетворень на залізничному транспорті України в контексті створення системи фінансування,

сумісної з європейськими моделями;

– розробити організаційну структуру управління і фінансування залізничного транспорту України з точки зору її сумісності з європейськими моделями;

– запропонувати заходи підвищення ефективності фінансування пасажирських перевезень, сумісні з європейськими моделями.

**Об'єктом дослідження** є процес організаційно-економічних перетворень у структурах управління та фінансування залізничного транспорту України на сучасному етапі розвитку економіки та їхня сумісність із європейськими моделями.

**Предметом дослідження** є сукупність теоретичних, методичних та практичних засад реформування систем управління та фінансування залізниць.

**Методи дослідження та джерела інформації.** Теоретична та методологічна основа роботи – методи економічної теорії та економіко-математичного аналізу, що базуються на роботах вітчизняних і зарубіжних учених у галузі проведення економічних реформ на залізничному транспорті.

Досягнення мети та розв'язання поставлених у роботі завдань спираються на використання наукових дослідницьких прийомів і методів аналізу економічних процесів, серед яких можна виокремити: метод порівняльного аналізу й узагальнення – застосовано для розроблення стратегії інституційних перетворень залізничної галузі; системний метод – для комплексного дослідження умов роботи залізничного транспорту України; економетричні методи – для дослідження базових економічних показників роботи залізничного транспорту.

Інформаційною базою магістерської роботи слугували статистичні дані Державного комітету статистики України, урядові документи, документи Міністерства інфраструктури України, звітність АТ «Укрзалізниця», матеріали та результати наукових досліджень вітчизняних і зарубіжних учених.

**Практичне значення одержаних результатів.** Отримані в роботі висновки та рекомендації можуть сприяти ухваленню економічно обґрунтованих управлінських рішень при його фінансуванні, а також бути використані під час розроблення окремих програм та нормативних актів, спрямованих на підвищення ефективності роботи залізничної галузі.

## РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСУВАННЯ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ

### 1.1. Джерела фінансування діяльності суб'єктів господарювання в умовах відкритої економіки

Фінансові ресурси виступають ключовим елементом інтенсифікації процесів розширеного відтворення як на рівні держави, так і на рівні будь-якого суб'єкта господарювання, оскільки їх обсяг та якість визначають можливості для здійснення капітальних інвестицій, формування оборотних активів, оптимізації розрахунків за фінансовими зобов'язаннями та забезпечення виплат персоналу та акціонерам.

Ефективність формування та використання фінансових ресурсів суб'єктами господарювання має прямий вплив на стійкість і темпи економічного зростання національної економіки, оскільки вони визначають процеси суспільного виробництва та формування державних фінансових ресурсів, що є основою для добробуту суспільства. У випадку дефіциту фінансових ресурсів спостерігається негативний вплив на операційну діяльність суб'єктів господарювання, спричиняючи виникнення боргової залежності від інших підприємств, фіскальних органів та працівників, що призводить до зниження результативності діяльності кожного суб'єкта господарювання.

Господарську діяльність підприємств можна концептуально відобразити у такому порядку: ресурси → витрати → доходи → фінансовий результат. За цією схемою підприємства вступають у взаємопов'язані відносини з іншими суб'єктами господарської діяльності з метою виконання соціально-економічних функцій та отримання кінцевого фінансового результату [50].

Для реалізації фінансово-господарської діяльності, отримання прибутку, та нагромадження резервів, підприємства використовують різноманітні види ресурсів, зокрема матеріальні, трудові, фінансові та інформаційні (рис. 1.1).

Важливо відзначити, що матеріальні ресурси становлять основний компонент процесу господарської діяльності. Зазвичай їх формування

здійснюється за участі різних джерел фінансування, таких як власні кошти, позикові ресурси та залучені фінансові ресурси. Таким чином, функціонування підприємства передбачає процес формування, використання та відтворення матеріальних, фінансових, трудових та інформаційних ресурсів [11].

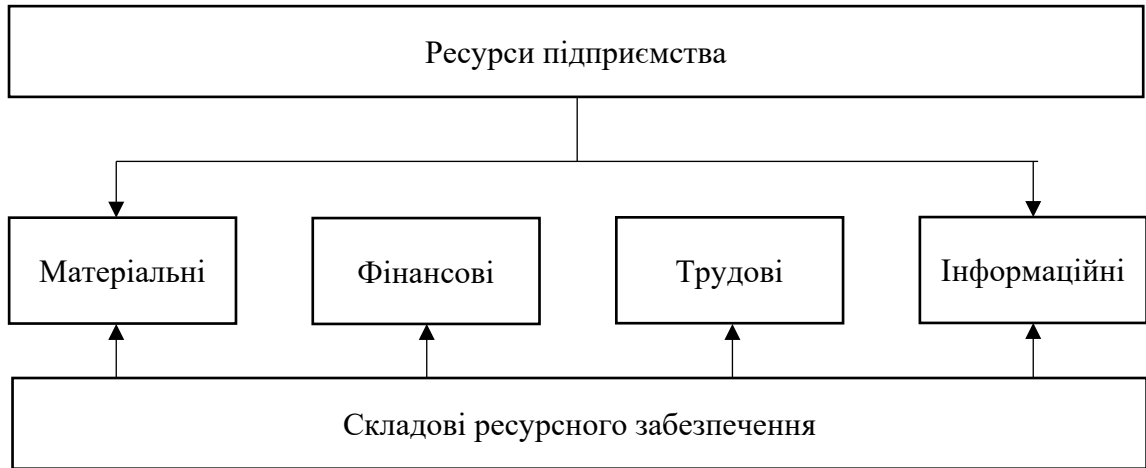


Рисунок 1.1 – Місце фінансових ресурсів у структурі ресурсів підприємства

*Джерело: сформовано автором на основі [50]*

У чинних нормативно-правових актах України використовується термін «фінансові ресурси», але відсутнє чітке визначення цього поняття. Важливо відзначити, що серед економістів та практиків існує розбіжність у підходах до тлумачення сутності цього терміну та його ролі у функціонуванні суб'єктів господарювання.

Піддаючи аналізу систематизовані підходи до тлумачення поняття «фінансові ресурси», можна стверджувати, що ці ресурси розглядаються як грошові кошти або їх складова частина, авансовані кошти, капітал, грошові доходи, прибутки або надходження. Виділено кілька функціональних особливостей фінансових ресурсів, серед яких зазначають:

- забезпечення безперервності розширеного відтворення, фінансування загальнодержавних витрат та задоволення інших суспільних потреб;
- виконання фінансових зобов'язань, здійснення витрат із розширеного відтворення та економічного стимулювання персоналу;
- виконання статутних цілей підприємства;

– формування доданої вартості;

Джерело відшкодування вибуття та капітального ремонту основних засобів, забезпечення розширеного відтворення та задоволення суспільних потреб [4].

Одночасно, враховуючи різноманітність наукових підходів до тлумачення цього поняття, можна розглядати фінансові ресурси підприємства з двох ключових позицій:

Як запас, що матеріалізується у формі реальних активів підприємства, який може бути мобілізований за допомогою існуючого ринкового механізму перетворення активів на грошові кошти через їхню ліквідність.

Як потік, де фінансові ресурси можуть проявлятися у формі фінансових активів суб'єкта підприємництва під час цільового їх використання для здійснення статутної діяльності. Рух цих ресурсів відображається у звіті про рух грошових коштів і пояснює зміни в статті «грошові кошти і їх еквіваленти» між двома датами балансу [14].

У таких умовах формування достатнього обсягу фінансування для забезпечення стійкості має вагомую роль для підприємств. Здатність фінансових ресурсів трансформуватися в різноманітні інші види ресурсів підкреслює їхню важливість та привілеї в фінансово-господарській діяльності всіх суб'єктів господарювання. Окрім цього, фінансовим ресурсам підприємств притаманні й інші характеристики: мають визначену стадію утворення; відображають відношення до власності; мають конкретні джерела формування та визначені цілі використання; структура фінансових ресурсів залежить від джерел їх формування та напрямків використання.

Забезпечення адекватними фінансовими ресурсами та їх ефективне використання є необхідною умовою успіху підприємства, як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринку. Важливо враховувати, що платоспроможність, фінансова стійкість та ліквідність взагалі формують базу для визначення рівня конкурентоспроможності суб'єкта господарювання. У сучасних умовах відкритості економіки в Україні, значущим є врахування диверсифікації джерел фінансування та раціонального використання фінансових ресурсів.

Склад, структура та обсяг фінансових ресурсів визначаються, передусім, галуззю економіки та організаційно-правовою формою суб'єкта господарювання. Забезпечення достатнього обсягу фінансових ресурсів гарантує виконання підприємством своїх фінансових зобов'язань перед бюджетом, кредитними установами, страховими та іншими організаціями. Оптимізація процесу формування фінансових ресурсів підприємств, враховуючи як внутрішні, так і зовнішні джерела, є важливим стратегічним напрямком удосконалення діяльності суб'єкта господарювання [50].

Джерела фінансування господарської діяльності підприємств поділяються на три групи, що відображено на рис. 1.2.



Рисунок 1.2 – Джерела фінансування господарської діяльності підприємства

*Джерело: побудовано автором на основі [1; 4]*

Первинне фінансування відбувається на етапі заснування підприємства, коли формується його статутний капітал. Статутний фонд (капітал) представляє собою

початкову суму власного капіталу підприємства, яку вкладають для формування його активів та початку господарської діяльності. Розмір статутного капіталу відображає обсяг коштів, які вкладаються в процес виробництва, включаючи основні та оборотні засоби.

До складу власних фінансових ресурсів також включається додатковий капітал, який формується завдяки приросту вартості майна внаслідок переоцінки основних засобів, емісійного доходу (за рахунок перевищення ціни реалізації акції над номінальною) та отриманих безоплатно цінностей для виробничих цілей. Резервний капітал формується на підприємствах за рахунок нерозподіленого прибутку відповідно до установчих документів. Ресурси резервного капіталу використовуються для покриття збитків від господарської діяльності та збільшення статутного капіталу.

Нерозподілений прибуток відображає ту частину прибутку підприємства, яка залишилася невикористаною для конкретних напрямків на момент складання фінансового звіту [1, с. 113-114].

Для збереження високої конкурентоспроможності на ринку та ефективної фінансово-господарської діяльності, важливо, щоб власний капітал визначав загальну структуру фінансових ресурсів підприємства.

Власні фінансові ресурси можуть бути сформовані як за рахунок внутрішніх, так і зовнішніх джерел фінансування. Прибуток, який залишається в розпорядженні підприємства після обов'язкових платежів та розрахунків з кредиторами, грає важливу роль у формуванні цих ресурсів. Він є основою для фінансування суб'єкта господарювання та забезпечення його фінансової стабільності.

Підходи до розподілу прибутку різняться відповідно до обраної фінансової політики підприємства. Цей прибуток може бути використаний для реінвестицій у подальший розвиток, поточного споживання, реалізації проектів, пов'язаних із господарською діяльністю або ж на перспективні напрямки, такі як вихід на нові ринки, комерціалізація нових розробок, технологічні інновації чи дослідницька діяльність.

Необхідно відзначити, що амортизаційні відрахування від використання

основних засобів і нематеріальних активів, хоча вони не збільшують суму власного капіталу підприємства, відіграють важливу роль як засіб для його реінвестування [3].

Необхідність наявності достатнього обсягу власних фінансових ресурсів є обов'язковою передумовою для успішної діяльності та ефективного розвитку підприємства в будь-якій галузі, незалежно від його організаційно-правової форми. Значний рівень самофінансування за рахунок власних фінансових ресурсів сприяє поліпшенню фінансового стану підприємства та позитивно впливає на взаємодію з іншими суб'єктами господарювання в економічній системі.

Обсяг власних фінансових ресурсів, їх наявність, залежить від рівня прибутковості господарської діяльності, потреб у основних засобах та нематеріальних активах, а також вибраної амортизаційної політики та очікувань стосовно інтенсифікації операційної діяльності в майбутньому.

Умови та можливості використання зовнішніх джерел для формування власних фінансових ресурсів регламентуються індивідуально в кожному випадку і залежать від конкретних обставин. До таких джерел можуть відноситися:

1. Залучення додаткового пайового або акціонерного капіталу через внесення додаткових коштів у статутний капітал або додаткову емісію та реалізацію акцій.
2. Отримання підприємством безповоротної фінансової допомоги (зазвичай, надається лише окремим державним підприємствам).
3. Інші зовнішні джерела формування власних фінансових ресурсів, такі як безоплатно передані матеріальні та нематеріальні активи, що включаються до балансу підприємства [4].

Другою категорією джерел фінансування є фінансові ресурси, які формуються за допомогою мобілізації ресурсів на фінансовому ринку. Це включає кошти, здобуті в результаті емісії та продажу акцій, облігацій та інших цінних паперів, а також отримання кредитів від банків та позики від юридичних та фізичних осіб, факторинг і фінансовий лізинг [14].

Мобілізація ресурсів на фінансовому ринку, коли цей процес раціонально організований та ефективно використовується для оборотних активів суб'єкта

господарювання, дозволяє розширити обсяг господарської діяльності, збільшити надходження грошей і забезпечити необхідний рівень фінансової стійкості. Використання власних ресурсів вважається більш вигідним фінансовим ресурсом порівняно з позиковими, проте їх залучення для фінансового менеджменту надає вищий рівень контролю, що, в свою чергу, розширює інвестиційні можливості суб'єкта господарювання. Однак іноді може виникати ситуація, коли витрати на залучення та обслуговування власних фінансових ресурсів перевищують отриману вигоду від їхнього залучення, що призводить до погіршення фінансового стану.

У контексті відкритої економіки актуальні питання залучення ресурсів з міжнародних ринків капіталу, таких як прями та портфельні іноземні інвестиції, а також позикові ресурси від зарубіжних фінансових інститутів. Це може бути особливо важливим, оскільки ці ресурси можуть залучатися за більш низькими відсотковими ставками порівняно із пропонованими на внутрішньому ринку.

Третьою групою є фінансові ресурси, які надходять внаслідок перерозподілу. До них входять страхові відшкодування, ресурси асоціацій, асигнування материнських компаній, дивіденди та відсотки за цінними паперами інших емітентів, а також бюджетні асигнування. Бюджетні кошти можуть бути використані як на поворотній, так і на безповоротній основі, і, як правило, виділяються на фінансування державних замовлень, окремих інвестиційних програм чи як короткострокова державна фінансова підтримка [31].

Використання різноманітних джерел для формування фінансових ресурсів дозволяє підприємству адаптуватися до змін ринкової кон'юнктури, розширювати асортимент продукції та збільшувати обсяги виробництва, зокрема у виробництві інноваційної продукції. Проте, при розробці фінансової політики, особлива увага повинна бути приділена досягненню оптимального співвідношення та збалансованості між різними джерелами фінансування, з метою збереження необхідного рівня фінансової стійкості суб'єкта господарювання. Це особливо важливо в тих випадках, коли підприємство діє на міжнародних ринках [31].

У контексті відкритої економіки важливо врахувати додаткові можливості для залучення ресурсів. Серед перспективних інструментів для диверсифікації

джерел фінансових ресурсів підприємств можна визначити виходження на міжнародні ринки капіталу, де ресурси можуть бути доступні за більш вигідними умовами та у значно більших обсягах. Крім того, варто розглядати використання краудфандингу [10].

Альтернативний підхід до структуризації джерел фінансових ресурсів з урахуванням фактора відкритості економіки представлений на рис. 1.3.

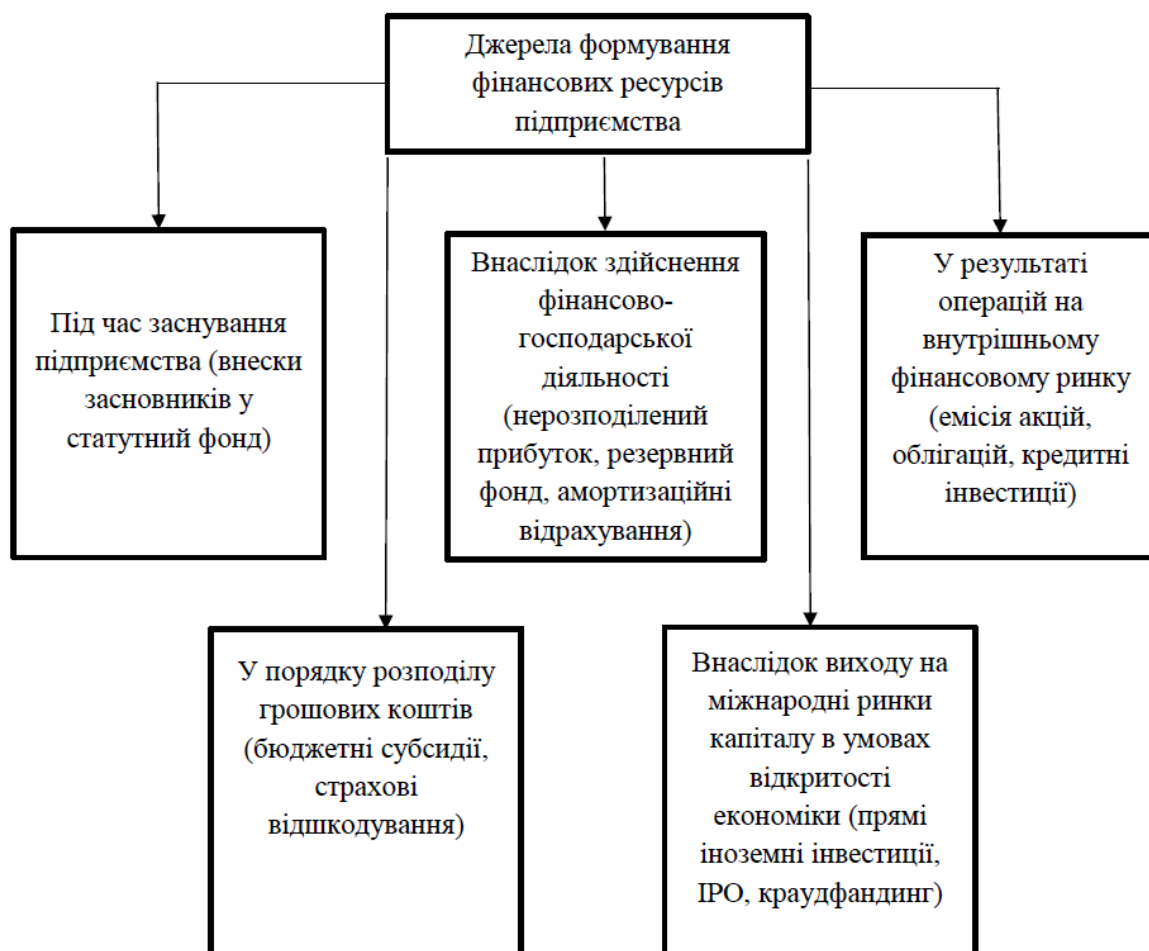


Рисунок 1.3 – Джерела формування фінансових ресурсів підприємств у відкритій економіці

*Джерело: складено автором на основі [31; 51]*

Формування фінансових ресурсів з диверсифікованих джерел дозволяє підприємству адаптуватися до змін ринкової ситуації, розширювати асортимент продукції та збільшувати обсяги виробництва, зокрема в галузі інноваційної продукції. Однак у процесі формування фінансової політики слід приділяти особливу увагу досягненню оптимального балансу та співвідношення між різними

джерелами фінансування, з метою збереження необхідного рівня фінансової стійкості підприємства, особливо враховуючи його активність на міжнародних ринках. Фінансові менеджери в процесі управління залученням фінансових ресурсів повинні враховувати переваги та недоліки кожного джерела. Важливо враховувати, що, крім підвищення рівня фінансової стійкості, власні фінансові ресурси супроводжуються рядом недоліків, які систематизовані у табл. 1.1.

Таблиця 1.1 – Систематизація переваг та недоліків використання власних фінансових ресурсів суб'єктів господарювання

Переваги	Недоліки
Великий обсяг власних фінансових ресурсів підвищує здатність підприємства до отримання кредитів на ринку; є основою для залучення капіталу через емісію нових акцій або облігацій на фондовому ринку.	Внутрішнім джерелом формування власних фінансових ресурсів є прибуток та амортизація, яких може бути недостатньо для розвитку.
Чим більші власні фінансові ресурси підприємства, тим вища ринкова вартість підприємства.	Вартість власних фінансових ресурсів вища за вартість позикового капіталу.
Залучення власних фінансових ресурсів є менш витратним і більш простим процесом, ніж залучення позикового капіталу. Власники та керівники підприємства можуть самостійно приймати рішення щодо збільшення капіталу, не потребуючи погодження інших учасників господарювання.	У випадку, коли неможливо збільшити капітал шляхом емісії нових акцій, зовнішнім джерелом може стати залучення нових інвесторів, яким надаються права на управління підприємством.
Власні фінансові ресурси забезпечують більш високу можливість генерування прибутку в усіх сферах діяльності.	Перевищення коефіцієнта фінансової рентабельності підприємства над економічною рентабельністю є недосяжним.

*Джерело: складено автором на основі [63].*

Очевидно, що підприємства не можуть існувати виключно на власних фінансових ресурсах, і саме тому використання позикових ресурсів є досить поширеним у «здоровій» економічній системі. Залучення позикового капіталу дозволяє розширити обсяг оборотних активів, що в свою чергу призводить до збільшення обсягу виробництва. Крім того, використання позикових ресурсів може сприяти підвищенню рентабельності власного капіталу, але це можливо за рахунок зниження фінансової стійкості та платоспроможності.

Загалом, позикові фінансові ресурси при їх використанні мають ряд переваг та недоліків (табл. 1.2), які слід враховувати при прийнятті обґрунтованих

управлінських рішень [66].

Таблиця 1.2 – Переваги та недоліки використання позикових фінансових ресурсів

Переваги	Недоліки
Зменшення бази оподаткування призводить до скорочення платежів до бюджету.	Нараховані проценти за кредит є елементом витрат, які зменшують прибутковість підприємства і рентабельність авансованого капіталу.
Забезпечення збільшення фінансового потенціалу підприємства в ситуації, коли необхідно значно розширити його активи та збільшити темпи зростання обсягів господарської діяльності.	Залучення коштів ускладнене, оскільки воно піддане впливу рішень кредиторів, які в разі негативних обставин можуть відмовити підприємству у кредитуванні.
Здатність збільшити приріст рентабельності власного капіталу шляхом забезпечення розширеного відтворення виробництва.	Власники капіталу підприємства несуть ризик, оскільки, крім комерційного ризику, акціонерам також притаманний фінансовий ризик.
Збільшення рентабельності власного капіталу внаслідок перевищення доходності активів над витратами на позиковий капітал.	Значна частина позикового капіталу надає кредиторам можливість контролювати певні прийняття рішень у компанії.
Можливість диверсифікації власних фінансових ресурсів.	Необхідність акумуляції грошових коштів до моменту виплати позики.
Можливість збереження контролю.	Збільшення ймовірності зменшення фінансової стійкості та платоспроможності до виконання фінансових зобов'язань..
Сприяння розвитку позикового ринку.	Зменшення рентабельності активів, оскільки прибуток підприємства скорочується на обсяг виплачених відсотків за кредит.
Технічна нескладність оформлення угоди.	Зменшення фінансової стійкості підприємства призводить до збільшення ризику банкрутства.

*Джерело: складено автором на основі [21; 51].*

Приймаючи рішення про залучення позикового капіталу та визначення його оптимального обсягу, необхідно уважно враховувати переваги та недоліки цього фінансового інструменту. Аналізуючи всі можливі фактори впливу на розраховане оптимальне співвідношення між позиковим та власним капіталом, слід прагнути до такого балансу, який максимізуватиме фінансову рентабельність підприємства та зменшуватиме середньозважену ціну капіталу [66].

В процесі формування та використання фінансових ресурсів підприємств відмічаються різні чинники впливу, які можна розділити на внутрішні (несистематичні), що безпосередньо впливають на окремий суб'єкт господарювання, та зовнішні (систематичні), які не пов'язані з його діяльністю.

Фактори цього впливу враховано в таблиці 1.3.

Таблиця 1.3 – Фактори впливу на формування та використання фінансових ресурсів підприємств у відкритій економіці

Внутрішні	Зовнішні
Рівень організації фінансової структури підприємства	Інфляція
Якість організації управління фінансовими ресурсами	Зміна цін на ресурси
Ефективність роботи з посередниками	Зміна політичного курсу країни
Аналіз наявного ринку продукції	Зміна правового поля
Позиціонування та сегментація на ринку	Стан розвитку фінансового ринку
Якість фінансового, управлінського та податкового обліку	Стан економіки в цілому
Структура затрат виробництва	Рівень відкритості економіки
Планування рекламної кампанії	Очікувана активність євроінтеграційних процесів
Характеристика персоналу згідно організаційної структури та фінансового бюджету підприємства	Ціни на міжнародних ринках капіталу
Цінова політика підприємства	Можливості виходу на зарубіжні ринки збуту

*Джерело: складено автором на основі [1; 3].*

Усі фактори, вказані в таблиці 1.3, впливають на процеси формування фінансових ресурсів через зміну структури та інтенсивності використання фінансових джерел. Наприклад, зниження собівартості продукції, за умов незмінності інших факторів виробництва, призводить до збільшення прибутку суб'єкта господарювання і, отже, до росту обсягу власних фінансових ресурсів.

Важливо відзначити, що концепція фінансового левериджу, яка вказує на перевагу рентабельності власних фінансових ресурсів над рентабельністю всіх активів підприємства, стає менш актуальною в сучасних економічних умовах через нестабільність та непередбачуваність кредитної політики. З огляду на недоступність банківських кредитів для багатьох суб'єктів господарювання, високі відсоткові ставки, важливість показника фінансового левериджу значно зменшується.

У таких умовах більш ефективним виявляється залучення власних фінансових ресурсів, ніж надмірна залежність від позик. Проте, важливо уникати надмірного використання позикових коштів, оскільки це може призвести до

зниження фінансової стабільності та підвищення ризику неплатоспроможності, і тому рішення про їх залучення має бути обґрунтованим [4].

При залученні фінансових ресурсів в умовах відкритості економіки використовують різні типи стратегій, які можуть бути спрямовані як внутрішньо, так і зовнішньо:

1. Використання власних коштів для розширення ринкової ніші, що є типовою стратегією для великих компаній, особливо в умовах нестійких ринків, хоча в цілому вона може бути менш прибутковою.

2. Об'єднання фінансових ресурсів середніх та великих фірм для реалізації проектів завоювання нових ринків, переважно міжнародних, що є актуальним в умовах зростання рівня відкритості.

3. Використання всіх доступних зовнішніх джерел фінансування, таких як позики, випуск акцій, створення консорціумів і т.д., для формування та реалізації інноваційних програм малих і середніх підприємств різних галузей. Ця стратегія є досить ризикованою, але потенційно високоприбутковою.

4. Залучення донорських коштів від великих міжнародних фірм-споживачів продукції, яке реалізується в рамках вертикальної інтеграції з ними.

5. Перехресне фінансування, де підрозділи, які генерують фінансові кошти, діляться ними з тими, у кого є дефіцит. Зовнішня орієнтація передбачає акцент на позикові кошти (облігаційні позики та банківські кредити), а внутрішня – на власні ресурси (статутний капітал та прибуток) [60].

Концептуально стратегія фінансування визначає:

- оптимальний баланс між внутрішніми та зовнішніми джерелами залучення фінансових ресурсів;
- прийнятну ціну, яку підприємство може та готове заплатити за ресурси;
- інструменти розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів між окремими структурними підрозділами господарюючих суб'єктів.

Крім того, глобалізація визначає характер розвитку фінансових ринків як у світовому і регіональному масштабі, так і в окремих країнах світу, охоплюючи як розвинуті країни, так і ті, що переживають процес трансформації економіки.

Важливим аспектом є інтернаціоналізація фінансових ринків, яка, за висновками вчених, є необхідною частиною механізму розподілу та перерозподілу ресурсів, що відбувається як безпосередньо (у вигляді товарів, послуг, грошових коштів, кредитних ресурсів), так і опосередковано (в формі фінансових ресурсів) [49].

Отже, формування фінансових ресурсів, з урахуванням критеріїв збалансованості джерел їх залучення та інших сучасних підходів до оптимізації, відіграє ключову роль у ефективному функціонуванні та забезпеченні стійкості підприємства. Фінансові ресурси будь-якого суб'єкта господарювання формуються на етапі заснування за рахунок власних та позикових коштів, мобілізуються на внутрішніх та глобальних фінансових ринках, а також можуть надходити внаслідок перерозподільчих процесів.

У контексті євроінтеграції та зростання рівня відкритості економіки України виникають нові можливості для інноваційного залучення фінансових ресурсів, зокрема, для акумуляції коштів на міжнародних ринках капіталу за допомогою сучасних технологій. Ураховуючи обмеженість власних фінансових ресурсів та високі вартості кредитних ресурсів на внутрішньому ринку, варіантом може стати акцент на акумуляції коштів на міжнародних платформах, що може стати пріоритетом для модернізації галузей, окремих суб'єктів господарювання та національної економіки в цілому.

## **1.2. Нормативно-правове забезпечення фінансування діяльності підприємств: вітчизняна практика та зарубіжний досвід**

Створення сприятливих умов для ділової активності суб'єктів господарювання є важливою передумовою модернізації та підвищення ефективності національної економіки в Україні. Господарська діяльність підприємств має виступати основою для позитивних соціально-економічних зрушень та зростання інвестиційної привабливості країни. Однак сучасний стан нормативно-правової бази в Україні ускладнює ефективне регулювання діяльності підприємств, зокрема у фінансуванні діяльності та використанні фінансових

ресурсів. Нормативні недоліки породжують порушення прав інвесторів та зниження конкурентоздатності української економіки.

Невизначеність та низький рівень нормативно-правового регулювання, неузгодженість зі світовими стандартами управління та неготовність вітчизняних підприємств до їх впровадження створюють сприятливі умови для непрофесійних тіньових схем фінансування та використання ресурсів. Покращення нормативно-правової бази є невідкладною для покращення інвестиційного клімату в Україні, що сприятиме притоку додаткових фінансових ресурсів та розвитку фондового ринку.

З урахуванням обмеженості внутрішніх позикових ресурсів можна зробити висновок, що прямі інвестиції, зовнішні запозичення та власний капітал стануть основою фінансового забезпечення вітчизняних підприємств на найближчу перспективу. Таким чином, удосконалення нормативної бази захисту інвесторів, виходу на міжнародні ринки та регулювання операцій з власним капіталом має бути основою законодавчих процесів та нових ініціатив в Україні.

Неоднозначність правового тлумачення сутності та складових власного капіталу в різних країнах обумовлена різноспрямованими функціями цього поняття, що визначаються наявністю чотирьох суб'єктів економічних відносин, кожен з яких має свої інтереси у власному капіталі. Цими суб'єктами є власники, підприємство, кредитори та держава. Капітал відображає обсяг прав власників, є джерелом розширеного відтворення для підприємства, критерієм надійності та гарантією виконання зобов'язань для кредиторів та є об'єктом державного інтересу в зміцненні стабільності та розвитку підприємства в загальносуспільних інтересах [20].

Операції з фінансування діяльності підприємств в Україні наразі не мають достатнього регулювання. Після отримання незалежності в Україні розпочався процес формування правової бази для регулювання ринку цінних паперів. Законодавчі акти, які стосуються відносин на українському фондовому ринку, включають такі закони, як «Про власність», «Про цінні папери і фондовий ринок», «Про господарські товариства», «Про приватизаційні папери», «Про банки і

банківську діяльність» та інші. Аналіз цих законів підтверджує їх визначальну роль у впливі на розвиток фондового ринку. В табл. 1.4 систематизовано етапи формування нормативно-правової бази, яка регулює процеси управління фінансовими ресурсами на підприємстві.

Таблиця 1.4 – Етапи становлення нормативно-правової бази регулювання формування фінансування діяльності суб'єктів господарювання в Україні

Етапи	Характеристика етапу
Перший етап (1990-1993 рр.)	У 1991 р. прийнято ряд основних законів у сфері правового регулювання підприємницької діяльності: «Про підприємництво» «Про власність» «Про підприємства в Україні» «Про цінні папери і фондовий ринок»
Другий етап (1994-1998 рр.)	внесені зміни в Закон «Про господарські товариства» розроблено проект закону «Про акціонерні товариства» Закон «Про оподаткування прибутку підприємств» «Концепція формування і функціонування фондового ринку в Україні»
Третій етап (1999-2014 рр.)	Господарський кодекс України Податковий кодекс України Закон «Про державну програму приватизації» Положення ДКЦПФР «Про порядок реєстрації випуску акцій під час реорганізації товариств» Положення ДКЦПФР «Про порядок зміни розміру статутного фонду акціонерного товариства» Положення ДКЦПФР «Про порядок реєстрації випуску акцій відкритих акціонерних товариств і облігацій підприємств» Закон України «Про акціонерні товариства» Указ президента України «Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку» Положення НКЦПФР «Про затвердження Порядку реєстрації випуску акцій при зміні розміру статутного капіталу акціонерного товариства» та «Змін до Порядку скасування реєстрації випусків акцій та анулювання свідоцтв про реєстрацію випусків акцій» Національні положення (стандарти) бухгалтерського обліку
Четвертий етап, євроінтеграційний (2014 - до тепер)	«Угода про асоціацію між Україною та Європейським Союзом» Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» Закон України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» Кодекс України з процедур банкрутства Закон України «Про валюту і валютні операції» Нова редакція Закону України «Про акціонерні товариства»

*Джерело: систематизовано автором на основі [20]*

При розробці законодавчих документів для регулювання ринку цінних паперів в Україні не було враховано створення ключових інститутів, таких як

саморегулюючі організації, незалежні реєстратори, депозитарії і організації з кліринго-розрахунковою діяльністю. Це стало негативним чинником. Для усунення цих прогалин у 1992-1995 роках було прийнято значну кількість нормативних актів, включаючи Указ Президента «Про інвестиційні фонди і інвестиційні компанії» і Закон України «Про Національну депозитарну систему та електронний обіг цінних паперів в Україні» [20].

Протягом 2001-2011 років було ухвалено кілька важливих нормативних актів, які розширили правове поле функціонування фондового ринку. Однак лише після прийняття нової редакції Закону України «Про цінні папери і фондовий ринок» і ухвалення Закону України «Про акціонерні товариства» можна було говорити про створення національного законодавства, необхідного для регулювання цінних паперів [20].

На сучасному етапі ключовими законодавчими актами, регулюючими фінансування діяльності підприємств, є різні кодекси та Закони України, НП(С)БО (національні положення (стандарти) бухгалтерського обліку), інструкції, положення та рішення, а також листи Державної фіскальної служби. Зокрема, в Господарському та Цивільному кодексах України закріплені правові аспекти формування статутного капіталу. Ці законодавчі акти визначають розмір, склад, строки, порядок внесення вкладів учасниками, оцінку майна при внесенні і вилученні, а також порядок зміни часток учасників та їх відповідальність за порушення зобов'язань за внесками [8; 56].

Податковий кодекс України чітко встановлює відсоткову ставку податку на прибуток та визначає об'єкт і суб'єкт оподаткування, що безпосередньо впливає на розмір статті балансу «Нерозподілений прибуток (непокритий збитки)». Кодекс також визначає склад прибутку підприємства та особу, яка є платником податку. У контексті придбання інвестиційного активу у разі здійснення операцій з внесення коштів або майна до статутного капіталу юридичної особи, Кодекс закріплює правові основи для цього [39].

В Україні згідно з Господарським кодексом існують два основних типи підприємств – унітарні та корпоративні – і вони відрізняються способом утворення

та формування статутного капіталу. Унітарне підприємство, яке може бути державним, комунальним або заснованим на приватній власності, створюється одним засновником. Засновник виділяє необхідне майно, формує статутний фонд, що не розподіляється на частки або паї. У випадку корпоративного підприємства, створеного двома чи більше засновниками за їх спільним рішенням чи договором, статутний капітал розподіляється на частки. Корпоративними можуть бути різні види підприємств, такі як кооперативні підприємства, господарські товариства та інші, які можуть бути засновані на приватній власності двох чи більше осіб [8].

Із прийняттям Закону України «Про акціонерні товариства» визначено два основних типи таких товариств: публічні, які можуть розміщувати акції як публічно, так і приватно, і приватні, які можуть розміщувати лише приватні акції. Крім того, акціонерне товариство може бути створене однією особою або може складатися з однієї особи, якщо цей акціонер придбав всі акції товариства. Важливо відзначити, що Закон України «Про акціонерні товариства» встановлює чіткі різниці в умовах функціонування публічних і приватних акціонерних товариств [40]. Однак існує деяка неузгодженість між цим законом і Законом України «Про господарські товариства». Зокрема, згідно з Законом України «Про господарські товариства», засновниками акціонерного товариства можуть бути як юридичні особи, так і громадяни [41]. У той час як Закон України «Про акціонерні товариства» дозволяє державі або територіальній громаді виступати як засновникам, якщо вони є власниками акцій товариства.

Слід відзначити, що складові власного капіталу значно відрізняються для кожної організаційно-правової форми господарювання відповідно до законодавства України. У таблиці 1.5 наведено характерні компоненти власного капіталу для кожної форми.

Господарським та Цивільним кодексами України передбачено право підприємств формувати інші фонди за власним розсудом, не накладаючи конкретних вимог щодо складових власного капіталу на приватні підприємства, фермерські господарства, підприємства з іноземними інвестиціями та іноземні підприємства. У цих кодексах закріплені правові аспекти формування статутного

капіталу, зокрема визначення його розміру, складу, строків, порядку внесення вкладів учасниками, оцінки майна при внесенні та вилученні, а також порядку зміни часток учасників та їх відповідальності за порушення зобов'язань за внесками. Згідно з пунктом 3 статті 144 Цивільного кодексу України не встановлено обмежень щодо сплати вкладів у господарських товариствах, крім акціонерних, і для них законодавством не встановлено мінімальний розмір статутного капіталу або обов'язковий внесок для реєстрації [56].

Таблиця 1.5 – Елементи власного капіталу на підприємствах різних організаційно-правових форм господарювання відповідно

Вид підприємства	Складова (елемент) власного капіталу							
	Статутний	Пайовий	Додатковий	Резервний	Нерозподілений прибуток	Вилучений	Неоплачений	Інші фонди
Акціонерні товариства	+	-	+	+	+	+	+	+
Повні товариства	-	-	-	+	+	-	+	+
Командитні товариства	-	-	-	+	+	-	+	+
Товариства з обмеженою відповідальністю	+	-	-	+	+	-	+	+
Товариства з додатковою відповідальністю	+	-	-	+	+	-	+	+
Підприємства колективної власності	-	+	-	-	+	-	+	+
Приватні підприємства та інші види підприємств	-	-	-	-	+	-	-	-

*Джерело: сформовано автором на основі [8; 56]*

В акціонерних товариствах особи, які підписались на акції, повинні внести не менше 30% номінальної вартості акцій до дня скликання установчих зборів, з урахуванням попереднього внеску. Якщо всі акції розподіляються між засновниками, їхній внесок повинен становити не менше 50% номінальної вартості акцій до дня скликання зборів [40].

При впровадженні реформ в українське законодавство доцільно аналізувати підходи провідних країн, зокрема країн Європейського союзу, які характеризуються високим рівнем відкритості економіки. Перед вступом до ЄС від країн вимагається узгодження внутрішнього законодавства з європейським, тому вивчення певних аспектів цього досвіду може бути корисним.

Європейський досвід підтверджує, що ефективним контролером акціонерного капіталу є зовнішні (міноритарні) акціонери. Вони мають інтерес у тому, щоб підприємство генерувало прибуток, розвивалося та виплачувало дивіденди. Тому варто законодавчо збільшувати вплив зовнішніх акціонерів для підвищення рівня суспільного контролю над корпоративним сектором України. Це стосується як резидентів, так і нерезидентів, зокрема брокерських та фінансово-інвестиційних компаній, банківських та холдингових структур, приватних інвесторів, компаній з управління активами, пенсійних фондів тощо. Звертати увагу на такі аспекти, як структура внутрішнього законодавства, може допомогти Україні під час інтеграційних процесів та підняти рівень корпоративного управління в країні [48, с. 15].

За кордоном, особливу увагу в системі нормативно-правового регулювання приділяють захисту прав свідомих зовнішніх акціонерів, які можуть ефективно контролювати діяльність підприємства. У більшості країн континентальної Європи існує домінуючий власник, який утримує великі пакети акцій. Великобританія, натомість, відрізняється дисперсною структурою власності, де акції розподілені між широким колом власників. Однак навіть в країнах з домінуючим власником існують розбіжності в числі компаній, які повністю контролюються. Наприклад, в Скандинавських країнах ця частка найнижча, а в Австрії, Швейцарії, Німеччині та інших країнах, де влада в ЄС нещодавно приєдналася (за винятком Словенії), ця частка є найвищою.

Особливістю нормативно-правового регулювання власного капіталу в британському корпоративному секторі є висока частка публічних (державних) корпорацій, контроль над якими здійснюється міністерствами, оскільки ці корпорації діють у сфері державного сектора і підконтрольні державним

органам [25].

Сектор приватного підприємництва в Великобританії не регулюється так суворо, і хоча основні повноваження з регулювання цього сектора належать міністерствам (фінансів, торгівлі і промисловості, транспорту, сільського господарства і т. д.), він не піддається такій жорсткій регламентації, як публічний сектор. Основна функція публічних корпорацій у Великобританії полягає в управлінні державним сектором, і для цього створюються спеціалізовані корпорації для кожного виду промисловості. Важливо відзначити, що велика кількість звичайних недержавних корпорацій також може перебувати під власністю чи контролем уряду через утримання акцій чи інші засоби. Зазначимо, що корпоративний сектор Великобританії є одним з найстаріших у світі [19].

Основними організаційно-правовими формами підприємницької діяльності в Німеччині є товариства з обмеженою відповідальністю, акціонерні товариства та кооперативи. Акціонерні товариства є важливим суб'єктом підприємницької діяльності і регулюються Законом «Про операції з цінними паперами».

У Німеччині акціонерне товариство має чітко визначений статутний фонд, і у разі виникнення проблем воно несе відповідальність статутним капіталом, розділеним на частини відповідно до внесків учасників. Управління здійснюється загальними зборами акціонерів, правлінням та спостережною радою, а контроль здійснюється державними органами.

Процедури створення товариства в Німеччині є складними, і законодавці намагаються мінімізувати порушення при створенні акціонерних товариств. Німецька модель корпоративного управління характеризується ключовою роллю банків у представництві та контролі на всіх рівнях корпоративного управління та фінансування. Учасниками цієї моделі є банки, правління, спостережна рада та робітники. Щодо структури володіння акціями, для деяких країн Західної Європи, що відносяться до цієї моделі, характерною є перевага банків та корпорацій, які контролюють більше 60 % акцій корпорації [19].

Порівнявши аспекти державного регулювання корпоративного сектора Великобританії та Німеччини, можна відзначити відмінності в організаційно-

економічній базі. У Великобританії банки не мають можливості керувати акціонерними товариствами, тоді як у Німеччині це є загальноприйнятою практикою, і банки активно взаємодіють у цьому напрямі.

Французький підхід до правового регулювання фінансування діяльності компаній традиційно відзначається більш імперативним підходом, ніж англосаксонський. У Франції найпоширенішою формою організації підприємства є акціонерні товариства, кількість яких становить близько 170000. Зазначимо, що в акціонерному товаристві повинно бути не менше 7 акціонерів, але не встановлено максимальне число акцій. Для реєстрації акціонерного товариства необхідно підготувати меморандум і статут компанії. Термін існування європейських акціонерних товариств обмежений 99 роками, але його можна збільшити за рішенням акціонерів. Структура органів управління може бути одно- або дворівневою, включаючи наглядову раду. Однорівнева система використовується традиційно і має правління з 3 до 12 осіб. Дворівнева система використовується менше 10% акціонерних товариств і рідко обирається новими компаніями [19].

У Франції спостерігається схильність до крупного інвестора в акціонерному капіталі, де близько 85% корпорацій мають одного акціонера, який володіє понад 25% акцій. Закон «Про акціонування державних підприємств» встановлює вимогу продажу не менше 25% акцій новоутвореного акціонерного товариства стратегічним інвесторам та дозволяє продаж 15-20% іноземним покупцям. Фінансово-банківські установи виступають як власники і кредитори корпорацій, що створює складну систему корпоративних прав і ділових відносин. У Франції кількість засновників та акціонерів акціонерного товариства не може бути меншою за сім, а також французьке право не допускає існування акціонерного товариства, всі акції якого належать одній особі [25].

Римський договір від 27 березня 1957 р. щодо створення ЄС передбачав «зближення законодавства країн-членів для функціонування загального єдиного ринку». ЄС вніс зміни в корпоративне право з 1968 року, але більше 37 директив і 10 регламентів стосуються корпоративного управління. Однак ці правила не завжди суттєво впливають на національні законодавчі системи через їх жорсткість,

обмеженість і неоднорідність в тлумаченні. Європейська комісія намагається створити єдині правила для країн-членів, але угода про це була зірвана через різні підходи країн, як показав випадок з німецьким урядом, що виступив проти використання «отруйних пігулок» без згоди акціонерів. Таким чином, консенсус в ЄС стосовно нормативно-правового регулювання корпоративного сектора не досягнуто [25].

Отже, Європейський досвід нормативно-правового регулювання корпоративного сектора відзначається різноманітністю форм і процедур. Державне регулювання в ЄС є гнучким і адаптованим до тенденцій відкритої економіки. Деякі елементи корпоративного управління, такі як захист прав акціонерів і оптимальна система оподаткування, можуть бути цікавими для України. Проте в країнах ЄС існують труднощі, зокрема узгодження інтересів різних груп акціонерів, найманих працівників та менеджменту є складною проблемою.

З урахуванням складнощів із доступністю банківських кредитів в Україні, цінні папери та Initial Public Offering (IPO) можуть бути перспективними джерелами фінансових ресурсів для суб'єктів господарювання. Проте аналіз законодавства вказує на те, що українські емітенти практично не можуть безпосередньо вийти на іноземні фондові біржі, зберігаючи структуру бізнесу в Україні незмінною. Це пов'язано з відсутністю узгодженого механізму обліку прав власності на зарубіжні цінні папери та надмірним державним контролем, включаючи необхідність дозволу Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку для розміщення цінних паперів за кордоном [44].

Положення «Про порядок надання дозволу на обіг акцій або облігацій підприємств українських емітентів за межами України» регулює порядок отримання дозволу для обігу цінних паперів за кордоном. Зазначене Положення, затверджене раніше і практично незмінне, відстає від сучасних реалій фондового ринку та суперечить чинному законодавству щодо обігу цінних паперів. Наприклад, інтерпретація терміну «обіг цінних паперів» у Положенні не відповідає Закону «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». Положення визначає також порядок надання дозволу, де важливі аспекти включають вимогу лістингу

цінних паперів на українській біржі, обмеження на обсяг та ціну розміщення цінних паперів за кордоном, а також обов'язки щодо звітності перед ДКЦПФР [44].

Необхідно також врахувати вимоги антимонопольного законодавства України, оскільки під час невиваженої реструктуризації може виникнути необхідність отримання дозволу від Антимонопольного комітету України для здійснення концентрації (згідно зі статтею 26 Закону України «Про захист економічної конкуренції») [143].

Аналіз зарубіжного досвіду у формуванні фінансових ресурсів підкреслює ключові аспекти, які можна застосувати в Україні:

1. Європейський досвід вказує на важливість захисту прав міноритарних акціонерів, які виступають ефективним контролером підприємств.

2. Досвід Німеччини може бути корисним у регулюванні галузей економіки, де фінансові інститути мають значну частку власності, і сприяти використанню організаційно-правової форми товариства з обмеженою відповідальністю.

3. Британський досвід формування фінансових ресурсів може бути корисним для регулювання державних корпорацій, що перебувають під управлінням міністерств і відомств.

4. Французький підхід може надати чіткі та деталізовані процедури регулювання приватного сектора, зокрема управління компанією та формування фінансових ресурсів. Переваги цих положень варто ретельно вивчити для можливої імплементації в Україні.

Отже, враховуючи вищезазначене, можна зробити висновок, що процес фінансування діяльності суб'єктів господарювання відрізняється за кордоном в залежності від їх організаційно-правової форми.

### **1.3. Аналіз практики реформування залізниць у зарубіжних країнах**

Своєю появою залізничний транспорт зумовив розвиток світової економіки в XIX столітті і відіграв провідну роль у народному господарстві світу до середини XX століття. Однак після другої світової війни на ринках транспортних послуг

залізничний транспорт по всьому світу почав втрачати своє провідне становище, і його частка в перевезеннях стрімко падала. Втрачаючи частки ринку, залізниці з різними організаційними формами та формами власності почали втрачати доходи від поточної діяльності, доходи вже не покривали високих витрат на утримання інфраструктури, не вистачало ресурсів на реалізацію інноваційних проєктів. Крім того, на залізничний транспорт держава поклала виконання соціальних функцій, зокрема нерентабельні перевезення на мало завантажених лініях. У результаті цього, починаючи з 50-х років минулого століття, практично в усіх розвинених країнах світу окреслилися стійкі негативні тенденції, що виразилися в перетворенні цього колись надприбуткового виду транспорту на галузь, що потребує постійної підтримки держави, яка щороку збільшується. Основна причина такого становища – поява високої конкуренції з боку автомобільного та авіаційного транспорту, які інтенсивно розвивалися за рахунок новітніх технологій, розроблених у військово-промисловому комплексі. Ці види транспорту привертали до себе значні приватні та державні інвестиції, які спрямовувалися на розвиток відповідної інфраструктури – будівництво автомобільних доріг та аеропортів, при цьому залізниці на свій розвиток не отримували фінансування або отримували незначні кошти [61].

Основні причини дефіциту фінансування державних залізниць представлені на рис. 1.4.

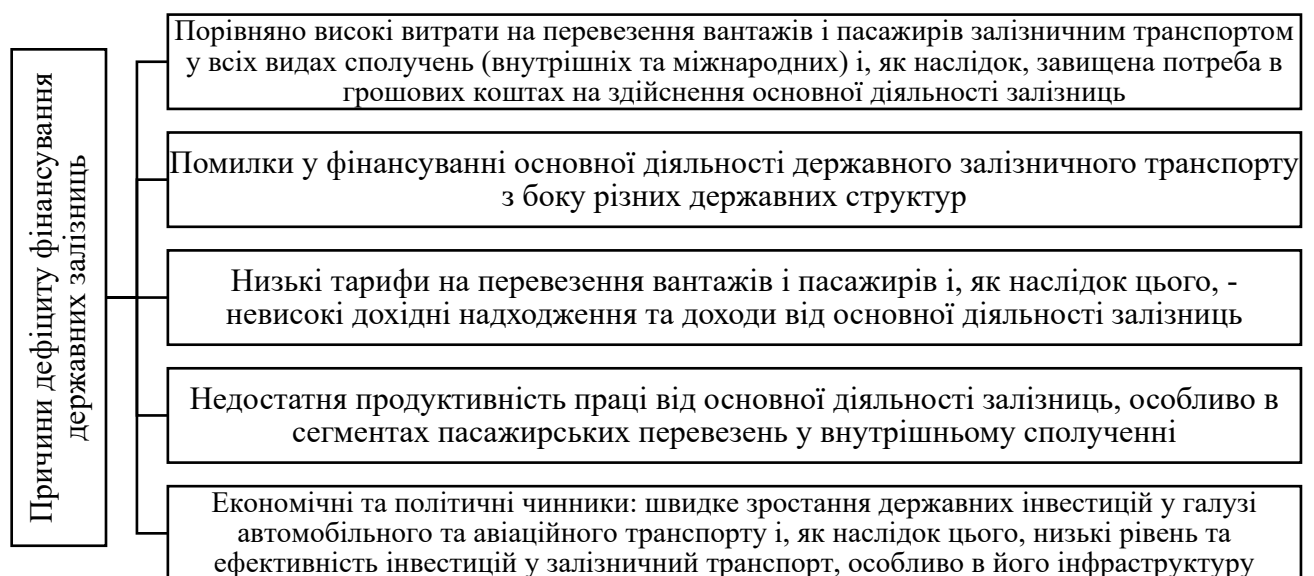


Рисунок 1.4 – Причини дефіциту фінансування державних залізниць

*Джерело: побудовано автором на основі [54; 24]*

Накопичені до кінця ХХ століття проблеми залізничного транспорту, такі як істотне зменшення частки всіх залізничних перевезень у зростаючих обсягах транспортних послуг, зростання збитків або неухильне погіршення фінансового становища залізниць, викликали дедалі більшу стурбованість урядів багатьох країн, тож питання реформування залізниць у більшості розвинених країн світу стало першочерговим. У результаті практично в усіх країнах світу розпочався процес фундаментального реформування залізниць на основі реструктуризації наявних залізничних підприємств, а також зміни державної політики та принципів регулювання щодо залізничного транспорту.

Сьогодні у світі налічується понад 160 залізниць, що працюють, і практично всі вони перебувають у стані безперервних змін їх господарської діяльності. Оскільки реформуванням залізниць у різний час займалися уряди більшості держав світу, то накопичено й узагальнено багатий досвід реформування залізниць [9]. Однак унаслідок великого обсягу всього розмаїття інформації щодо реформування залізничного транспорту в даній роботі обмежимося його розглядом для низки найрозвинутіших зарубіжних країн, результати реформ у яких найпоказовіші.

Виконаний багатьма фахівцями-аналітиками огляд світового досвіду реформування залізниць засвідчив, що передумови реформ у різних країнах багато в чому різняться, але загальною вимогою й основою практично всіх реформ залізничного транспорту є головна вимога – підвищення ефективності його роботи. Однак на сучасному етапі реформування залізниць в економічно розвинених державах основною тенденцією реформ залізничного транспорту є лібералізація економічних відносин, що практично знаходить своє відображення в розвитку конкуренції та широкому залученні інвестицій. За допомогою подібних заходів багато залізниць світу, які реформувалися, змогли досягти відчутних результатів [53].

Узагальнюючи світовий досвід реформування залізничного транспорту та досвід участі приватного сектору в підвищенні ефективності роботи залізниць, слід зазначити такі загальні особливості:

1. У багатьох країнах світу діяльність залізничного транспорту все ще

жорстко контролюється з боку держави.

2. При запровадженні режиму обов'язкового ліцензування для компаній, які допускаються до того чи іншого виду діяльності залізниць у процесі реформ залізничного транспорту, такий режим ліцензування не повинен поширюватися виключно лише на недержавні компанії. Інакше, за наявності на ринку одночасно неліцензованих державних компаній та обов'язково ліцензованих приватних компаній створюватиметься недобросовісна конкуренція.

3. У разі, якщо якась обставина або якийсь вид діяльності продовжує стійко домінувати на залізницях, цю діяльність потрібно розглядати як комерційну, тобто орієнтовану тільки на ринкову економіку. З цього погляду навіть державні структури в системі залізничного транспорту країни мають бути госпрозрахунковими та фінансово незалежними від своєї держави, тобто основною формою фінансування залізничного транспорту повинно бути фінансування з власних джерел (прибуток, що залишається в розпорядженні дороги, її амортизаційні відрахування, суми від додаткового акціонування) [52].

Основні підходи до реформування залізничного транспорту та відповідні їм моделі реформування, а також перелік тих країн, у яких вони були використані, наведено на рис. 1.5.

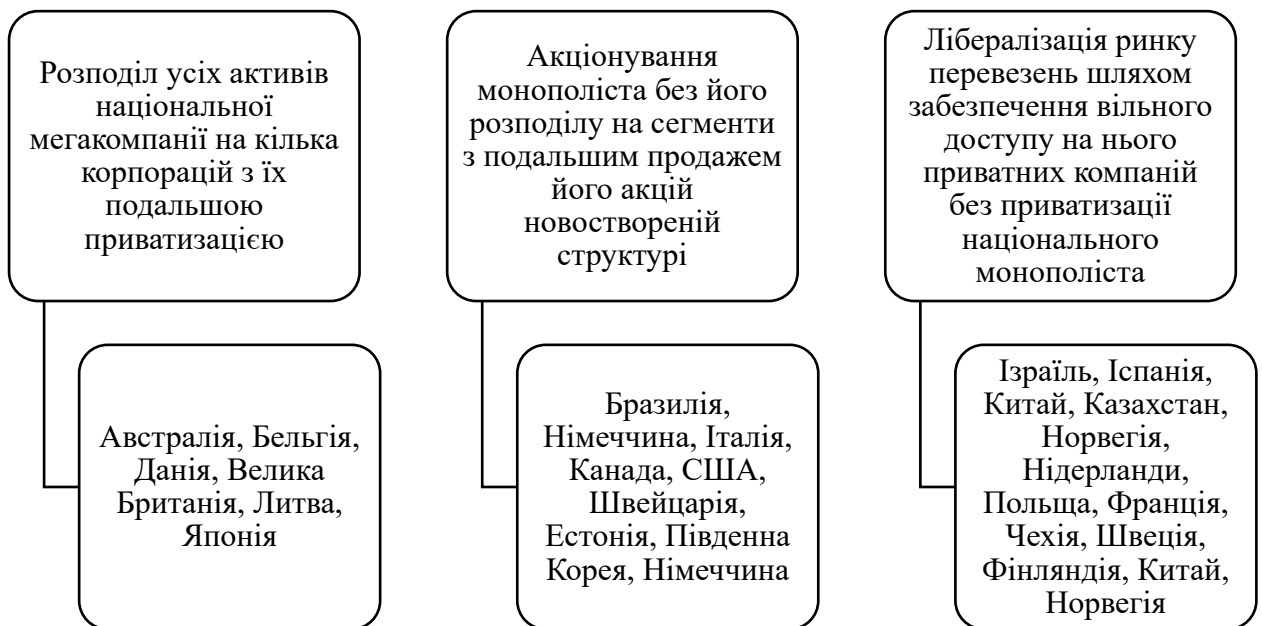


Рисунок 1.5 – Основні моделі реформування залізничного

*Джерело: побудовано автором на основі [23; 17]*

З огляду на велике розмаїття та специфічні особливості форм і методів реформування, що застосовувалися в кожній окремій країні, їхній чіткий поділ доволі складно виконати. Однак з усієї безлічі опрацьованих сценаріїв реформування залізниць світова практика дає змогу виокремити й узагальнити щонайменше три основні принципово різні підходи, які різняться моделями реформування залізниць [23].

Слід зазначити, що в практиці реформування залізниць у кожній окремо взятій країні застосовуються різні комбінації наведених вище моделей. Отримані в результаті таких комбінацій різновиди моделей у кожній окремо взятій країні пов'язані зі специфікою її економічних і соціальних інститутів. Тому наведений у цій роботі розподіл країн за моделями реформування залізниць, що використовуються, є досить умовним [57].

З погляду світового досвіду реформування залізниць можна виокремити два основні підходи до організації роботи залізниць із відповідними моделями перетворень в управлінні та фінансуванні:

1. «Американська модель». Ця модель реформування залізниць характерна для США та Канади. У межах території цих країн на ринку залізничних перевезень вантажів і пасажирів функціонують кілька вертикально-інтегрованих компаній, що здійснюють взаємозв'язок інфраструктури та сегмента експлуатації, володіють як інфраструктурою, так і рухомим складом, і фінансують обидва сегменти. Вони оперують на своїх інфраструктурах, а пасажирські перевезення виділені в окрему компанію. У результаті склалася така структура залізниць, яка дозволяє говорити про «паралельну конкуренцію»: більшість ключових населених пунктів з'єднує кілька ділянок залізниць, приблизно однакових за довжиною, але таких, що належать різним компаніям. Крім того, є спеціальні права доступу рухомого складу однієї компанії до інфраструктури іншої компанії, що ще більше посилює конкуренцію. Така модель конкуренції на транспорті найефективніша і гармонійна. Однак для України вона практично неприйнятна, оскільки в транспортних коридорах нашої країни паралельні залізничні лінії практично відсутні, а їх нове будівництво лише з метою забезпечення конкуренції економічно недоцільне. Поява

ж у країні нових залізничних компаній, які володіють власними залізничними коліями, на даний час практично нереальна [16].

2. «Європейська модель», яка допускає відокремлення інфраструктури від операторів або перевізників. Своєю чергою, цю модель можна розділити на два базових різновиди, які вважаються класичними, позначивши їх умовно як «німецький» і «французький».

Важливі зміни в напрямі розвитку європейських залізниць розпочалися приблизно в середині 80-х років минулого століття, коли керівними органами Європейського Союзу було визнано необхідність реформування залізничного транспорту з метою його економічного оздоровлення. Зокрема, вперше було розроблено Програму створення єдиного внутрішнього ринку залізничних перевезень Європейського Союзу, що стосується передусім перевезень у міжнародних сполученнях та питань дерегулювання європейських транспортних ринків. Для реалізації заходів з реформування залізничного транспорту країн Європи керівництвом Європейського Союзу було розроблено стандартизований набір інструментів управління. Цей набір містив у собі такі аспекти: методи розподілу функцій державного регулювання та управління господарською діяльністю залізниць, виокремлення природно-монопольних і конкурентних секторів у галузі, дерегуляції деяких видів діяльності, процедури переходу від монопольного стану галузі до конкурентного, та ін. [22].

Практично процес реформування залізничного транспорту Європейська Комісія розпочала 1989 року, коли з'явилося нове Положення, яке стосується політики розвитку залізниць (СЕС (1989)). Воно було покладено в основу Директиви № 91/440/ЄЕС від 29 липня 1991 р. Директива була спрямована на розвиток залізниць Європи шляхом стабілізації роботи доріг і збільшення їх частки на ринку перевезень, на створення єдиного внутрішнього європейського транспортного ринку. Основна мета Директиви полягала у створенні умов для конкуренції між європейськими дорогами шляхом їх лібералізації. Зміцнення позицій європейських залізниць передбачалося проводити на основі застосування методів лібералізації, так званої англо-американської економічної моделі [15].

На відміну від залізниць США, де залізничні компанії конкурують за напрямками, експлуатуючи власну інфраструктуру, в Європі було прийнято ідею заохочення суперництва перевізників на одній і тій самій інфраструктурі залізниць.

До ухвалення Директиви 91/440 усі європейські залізниці були державними, і дорогам рекомендувалося відокремити функції утримання інфраструктури від перевізної діяльності, відмовитися від перехресного фінансування пасажирських перевезень, а також виконати технічну універсалізацію залізниць. Крім того, Директива 91/440 вимагала забезпечити рівний доступ до інфраструктури всім незалежним операторам рухомого складу (перевізникам) у межах усього Євросоюзу. Метою Директиви 91/440 було розділення не тільки доходів і витрат адміністрацій, що управляють інфраструктурою, та операторів-перевізників, а й балансів активів і пасивів залізниць країн Євросоюзу для того, щоб гарантувати прозорість використання фондів, принаймні, в пасажирських і вантажних перевезеннях. Директива також передбачала створення незалежного органу, який наділявся важливими функціями для гарантування прямого і не дискримінаційного доступу до інфраструктури залізниць усіх країн Євросоюзу [15].

З урахуванням вимог цієї Директиви, розділення функцій утримання інфраструктури залізниць та організації експлуатаційної роботи на них спочатку відбулося у Швеції та Великій Британії. З 1994 р. цей процес розпочався в Німеччині, з 1997 р. – у Франції, і в 2001 р. – в Італії.

Директива 91/440, включно з подальшими її змінами та доповненнями, стала основоположним документом європейської реформи залізничного транспорту. Вона визначила для країн – членів ЄС шляхи проведення реформ на національних залізницях на основі роздільного обліку витрат на розвиток і утримання інфраструктури та забезпечення права виходу третіх осіб на національні залізничні мережі.

Європейська політика розвитку залізниць, сформульована в Директиві 91/440 і наступних нормативних документах, здійснила важливий вплив на національні транспортні ринки Європи. Приблизно із середини 80-х років минулого століття в розвитку європейських залізниць почалися дуже суттєві зміни. Більшість

національних залізниць Західної Європи було розділено на кілька компаній. І цей процес триває також у країнах Центральної та Східної Європи, включно з тими, що вступили до ЄС у 2004 р. Компаній щонайменше дві (одна – з функціями менеджера інфраструктури, друга – оператора), навіть якщо вони залишаються під юрисдикцією холдингової компанії. У низці країн спостерігалось виокремлення операторів вантажних і пасажирських перевезень, а всі функції забезпечення рухомим складом, експлуатацією станцій, технічного обслуговування, своєю чергою, були приватизовані або передані субпідрядникам [54].

Відкриття ринку перевезень у Європі сприяло появі і незворотному зростанню кількості малих регіональних незалежних залізниць на магістральних лініях та створенню самостійних вантажних компаній. У секторі пасажирських перевезень Європи з'явилися великі міжнародні компанії, такі як Keolis, Connex і Arriva, які на конкурсних умовах отримали концесії в регіональних і приміських сполученнях.

Однак найбільш значущим, з точки зору впливу на залізниці Європи, було створення єдиного ринку перевезень з відповідним відкриттям національних кордонів. Транспортна політика ЄС значною мірою сприяла розвитку міжнародної торгівлі, яка була слабким місцем для залізничних операторів, що орієнтувалися раніше на роботу в національних кордонах [22].

Слід зазначити, що в процесі реформування залізничного транспорту Європейського Союзу в Європейській моделі реформування під час розділення інфраструктури та перевезень принциповим питанням залишається питання щодо вибору форми власності на інфраструктуру залізниць – державна чи приватна власність. Однак Німеччина обрала третій, проміжний варіант: інфраструктура залізниць залишається у віданні акціонерного товариства, а у сфері перевезень поетапно запроваджується конкуренція. Характерною рисою реформи в Німеччині є збереження вертикально інтегрованої організації в межах холдингової структури. Таку модель можна розглядати як певну комбінацію переваг відкритого доступу з інтеграцією функцій менеджменту інфраструктури та експлуатації з метою оптимізації кооперації [54].

Французька модель реформи передбачає створення відомства – власника залізничної мережі за умови збереження фінансування розвитку залізничної інфраструктури за державою. У віданні цієї цілісної державної компанії залишаються також функції управління, відповідальність за залізничні перевезення, управління рухом і поточне утримання інфраструктури мережі [24].

У межах європейської моделі реформування залізничного транспорту, яка дуже близька до французького її різновиду, привертає увагу досвід реформування Швеції. Швеція вперше в Європі здійснила реформу залізниць, в основу якої було покладено поділ сфер інфраструктури доріг та експлуатації. Ця модель передбачає поділ державної залізниці на дві компанії: одна з компаній опікується питаннями розвитку та утримання інфраструктури, а інша – займається тільки власне експлуатацією. Обидві компанії залишаються в державній власності, але працюють на комерційній основі [24].

Найбільш послідовний варіант «європейської моделі» реалізовано під час реформи залізниць Великої Британії. Ключовим фактором, який визначив ухвалення рішення про повну вертикальну розділеність галузі та виділення адміністрації інфраструктури, стало бажання створити сприятливі умови для конкуренції. Британський варіант проведеної реформи вважається також найрадикальнішим: внаслідок комплексної реструктуризації замість державної монополії було створено близько сотні окремих організацій, пов'язаних регулюючими та контрактними зобов'язаннями. Особливістю британської моделі є й організація внутрішньогалузевої конкуренції у сфері вантажних залізничних перевезень. На відміну від інших країн світу, де право на вантажні перевезення переходило лише до однієї компанії, а конкуренція з'являлася з виходом на ринок нових операторів, на залізницях Великої Британії обов'язки з перевезень вантажів прийняли два оператори-наступники (один – за масовими вантажами, інший – за контейнерами), які вступили в конкуренцію один з одним [22].

Зниження частки залізниць країн Європи на ринку транспортних послуг супроводжується зростанням дотацій з боку держав. За деякими оцінками, залізниці ЄС щорічно обходяться їх платникам податків приблизно в 40 мільярдів

євро, які виділяють як на розвиток інфраструктури, так і підтримку пасажирських перевезень. Отже, якщо ситуація на транспортному ринку не зміниться, залізниці Європи можуть перетворитися на «дорогу невідповідність» у сучасній економіці [54].

Слід зазначити, що залізниці США, які виконують здебільшого вантажні перевезення, перебувають у відносно сприятливішому економічному стані порівняно із залізницями європейських країн, оскільки на ринку вантажних перевезень вони мають більшу частку, ніж у Європі. Крім того, нерентабельні пасажирські перевезення виконуються спеціально створеною компанією Amtrak [24].

Усі зазначені сценарії мають як позитивні, так і негативні сторони, і жоден із них не можна абсолютизувати. Крім того, розмитість критерію ефективності ступеня взаємодії ринкових і регулятивних механізмів вимагає пошуку власних шляхів виходу залізничного транспорту кожної країни з кризового стану.

Експерти сходяться на думці, що впровадження в залізничній галузі конкуренції лише заради самої конкуренції може призвести до негативних наслідків. Тому необхідний серйозний аналіз реформ з метою ретельнішого прогнозування наслідків планованих заходів, розрахунку їхньої економічної ефективності та можливого коригування їхнього курсу [58].

Отже, як свідчить світовий досвід, основною метою реформування залізничного транспорту має стати, насамперед, підвищення ефективності функціонування галузі як цілісної інфраструктури структурної системи. Виходячи з цієї мети, необхідно проаналізувати доцільність застосування тих чи інших моделей у цій галузі, чи то конкуренція, чи то державне управління.

## **Висновки до розділу 1**

У даному розділі досліджено джерела фінансування діяльності суб'єктів господарювання в умовах відкритої економіки; розглянуто нормативно-правове забезпечення формування фінансових ресурсів; проаналізовано практику

реформування залізниць у зарубіжних країнах.

Встановлено, що у відкритій економіці компанії мають доступ до різноманітних джерел фінансування, таких як внутрішні ресурси, позики, емісія акцій, об'єднання фінансових ресурсів, перехресне фінансування та залучення донорських коштів. Формування ефективного використання власних фінансових ресурсів стає важливим аспектом стратегій компаній, особливо в умовах нестабільних ринків та обмеженості доступу до зовнішніх джерел.

Глобалізація визначає розвиток фінансових ринків, змінює умови доступу до міжнародних ресурсів та наголошує на можливостях акумуляції коштів на міжнародних платформах. З урахуванням обмеженості внутрішніх та високої вартості зовнішніх фінансових ресурсів, компаніям слід акцентувати увагу на розробці інноваційних стратегій для привертання міжнародних інвестицій.

Визначено, що на сучасному етапі розвитку ринкових відносин в Україні та включення у світову економіку система державного регулювання формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання залишається недосконалою та має суттєві недоліки. У нормативно-правовому регламентуванні операцій з фінансування діяльності суб'єктів господарювання є значні прогалини та правова двозначність, або ж недостатня чіткість норм. На нашу думку, оптимізація законодавства у сфері формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання та підвищення якості регулювання їх господарської діяльності має бути одним з найважливіших пріоритетів в умовах євроінтеграційної політики України. Водночас імплементація передової зарубіжної практики у цьому напрямі сприятиме відновленню національної економіки, підвищить рівень економічної безпеки та прискорить економічне зростання через поживлення підприємницької активності. У цьому контексті удосконалення нормативно-правової бази повинне здійснюватися із врахуванням законодавства розвинених країн ЄС та його адаптація в умовах подальшого зростання рівня відкритості економіки України.

Відзначено, що характер реформування залізниць та їхні особливості в різних країнах залежать від особливостей національних економік і рівня розвитку цих країн, від ступеня впливу в них на соціальні процеси тощо, що, зі свого боку,

визначає суттєві відмінності у формах і глибині проведення реформ. До теперішнього часу у світі накопичено багатий досвід реформування залізниць, який дає змогу сформулювати деякі узагальнені принципи організації проведення та регулювання реформ.

Ідея європейської політики реформування залізниць спрямована на створення єдиного загальноєвропейського ринку перевезень. В її основу покладено таку модель реформування залізничного транспорту, згідно з якою інфраструктура дороги залишається у віданні держави з тарифним та іншим регулюванням, а рухомий склад виокремлюється в конкурентний сектор через організацію ринку перевізників на єдиній мережі (вертикальний поділ).

Єдиної чіткої концепції системи управління залізничним транспортом і його фінансуванням у країнах Західної Європи немає й до цього часу, і результати реформування залізниць у різних європейських країнах сильно різняться. Незважаючи на те, що реформи залізничного транспорту відбуваються вже понад тридцять років, загалом у Європі питання їх успішного завершення поки що залишається відкритим.

## РОЗДІЛ 2 ФУНКЦІОНУВАННЯ ЗАЛІЗНИЧНОЇ ГАЛУЗІ УКРАЇНИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

### 2.1 Макроекономічний аналіз залізничної галузі та характеристика діяльності Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця»

Транспортна інфраструктура України налічує понад 20,9 тисяч кілометрів залізничних шляхів, які взаємодіють зі залізницями семи сусідніх країн (росії, Білорусі, Молдови, Польщі, Румунії, Словаччини, Угорщини) і обслуговують 40 міжнародних залізничних переходів. Крім того, у країні існує мережа автомобільних доріг загальною протяжністю близько 169,7 тисяч кілометрів, включаючи 166,2 тисячі кілометрів з твердим покриттям. Українська транспортна система також включає 30 аеропортів з 130 злітними смугами, 13 державних морських торговельних портів, а також 4 рибні порти, 13 приватних портових пунктів і причалів. Загальна технологічна потужність державних морських портів становить понад 170 мільйонів тонн. Крім того, в Україні функціонує більше 42 тисяч кілометрів нафтогазопроводів. Щоденно транспортна система країни забезпечує перевезення приблизно 4,5 мільйонів тонн вантажів і понад 16 мільйонів пасажирів [2].

Вантажообіг за видами транспорту наведено у таблиці 2.1.

Таблиця 2.1 – Вантажообіг за видами транспорту, млн. ткм

	Залізничний	Водний	Автомобільний	Авіаційний	Трубопровідний
2016	187557,5	4002,7	58029,8	226,4	94378,8
2017	191914,1	4271,5	62296,8	275,3	105434,4
2018	186344,1	3363,0	72068,3	339,7	99239,9
2019	181844,7	3387,7	64952,9	295,6	104528,1
2020	175587,1	2877,3	65176,9	316,2	69281,8
2021	180361,0	2949,5	46808,1	346,3	59170,5

*Джерело: сформовано автором за даними [12]*

Дані таблиці 2.1 свідчать, що у 2021 році обсяг вантажних перевезень залізничного транспорту практично досягнув рівня, який був до виникнення пандемії. У 2020 році спостерігалось значуще зниження показників транспортних

підприємств, головним чином через кризову обстановку у світі, викликану пандемією COVID-19. Негативні наслідки пандемії суттєво вплинули на розвиток бізнесу, особливо у транспортній галузі та інших секторах економіки.

Згідно з Всесвітнім економічним форумом (ВЕФ) за 2021 рік, Україна зайняла 59-е місце серед 141 країни за глобальним індексом конкурентоспроможності, враховуючи субіндекс «Транспортна інфраструктура». Для оцінки рівня розвитку транспортної інфраструктури, ВЕФ використовує бальні оцінки від 1 до 7, враховуючи характеристики інфраструктури повітряного, наземного та водного транспорту [12].

Динаміку пасажирообігу за видами транспорту наведено у табл 2.2.

Таблиця 2.2 – Пасажирообіг за видами транспорту, млн.пас.км.

	Залізничний	Водний	Автомобільний (автобуси)	Авіаційний
2016	36839,2	30,4	34555,3	15532,6
2017	28075,0	30,3	35509,1	20346,0
2018	28685,2	27,6	34560,3	25889,3
2019	28413,5	25,8	33879,9	30241,8
2020	10696,2	4,0	19092,2	10106,9
2021	15709,0	5,8	18763,5	18729,7

*Джерело: сформовано автором за даними [12]*

Таблиця 2.2 вказує на збільшення обсягу перевезень пасажирів у 2021 році порівняно з 2020 роком, але цей показник залишається помітно нижчим, ніж до виникнення пандемії.

У період з січня по квітень 2022 року було перевезено 65,9 мільйонів тонн вантажів, що складає всього 69% від обсягу за аналогічний період 2021 року. Важливо відзначити, що під час військової агресії Російської Федерації в березні-квітні 2022 року було забезпечено перевезення 17,5 мільйонів тонн вантажів. Зменшення обсягів перевезень через війну становить 66,2% в порівнянні з рівнем перевезень за аналогічний період 2021 року. Ключові показники діяльності залізничного транспорту представлені у таблиці 2.3.

За січень-квітень 2022 року залізничним транспортом було перевезено 7,4 мільйона пасажирів, що перевищує показники аналогічного періоду 2021 року на

1,5 мільйона пасажирів. Найбільший зріст (64%) був зафіксований у березні 2022 року, завдяки проведенню евакуаційних перевезень, які, до того ж, здійснювались безкоштовно. Проте, після зниження та поступової скасування евакуаційних поїздів, пасажиропотік виявив значний спад, що призвело до зменшення кількості перевезених пасажирів у квітні 2022 року на 19% порівняно з аналогічним періодом 2021 року.

Таблиця 2.3 – Ключові показники діяльності залізничного транспорту за видами сполучення

Вид сполучення	З початку року (млн. тонн)			За березень-квітень (млн. тонн)		
	2022	2021	% 2022 до 2021	2022	2021	% 2022 до 2021
Усього	65,94	95,55	69,0	17,50	51,7	33,8
Транзит	2,43	3,69	65,9	0,23	1,98	11,6
Імпорт	7,89	12,78	61,7	1,10	6,67	16,5
Експорт	26,29	33,59	78,3	6,95	17,56	39,6
Внутрішнє сполучення	29,34	45,48	64,5	9,22	25,49	36,2

*Джерело: сформовано автором за даними [12]*

На початку війни Акціонерне товариство «Укрзалізниця» стало найбільшим роботодавцем в Україні та мало штат з 231 тисячі співробітників і прибуток в розмірі 17 мільйонів доларів США за 2021 рік. Компанія відіграла ключову роль у транспортному секторі, забезпечуючи 82% вантажних та 50% пасажирських перевезень.

З перших днів війни «Укрзалізниця» активно здійснювала перевезення гуманітарної допомоги з заходу на схід у пасажирських вагонах, перевезла понад 7 тисяч тонн. Розширився і вантажний напрямок, з усієї країни спрямовано понад 1400 вагонів щомісяця (приблизно 70 тисяч тонн) із гуманітарною допомогою. Крім того, розвивається контейнерний напрямок, який забезпечує перевезення з сусідніх країн до Києва, Харкова, Запоріжжя та Одеси.

АТ «Укрзалізниця» взяло на себе відповідальність за евакуацію населення, та перевозить в середньому 3 мільйони пасажирів на місяць, а також 40 тисяч пасажирів до сусідніх країн. На всіх ключових пасажирських вокзалах надається необхідна допомога пасажирам, включаючи розвантаження гуманітарної

допомоги, забезпечення харчування та надання необхідного інвентарю.

Унаслідок воєнних подій відзначається значний спад у обсягах вантажних перевезень, який склав 31%, порівняно з аналогічним періодом 2021 року. Транзитні перевезення міжнародними коридорами, зокрема маршрутом Азія – Європа, практично перервані, відзначаючи зменшення на 88,4% у березні-квітні 2022 року порівняно з аналогічним періодом 2021 року. Пізніше даного періоду статистика відсутня.

Блокування морських портів України призвело до змін у логістиці експортних перевезень, змушуючи вантажовідправників та перевізників перенаправляти вантажі на західні прикордонні переходи. Перевезення вантажів під час війни стало складним завданням через низьку пропускну здатність прикордонних переходів на заході України, не призначених для обробки великих обсягів зерна та руди. Загальна пропускну спроможність таких маршрутів, зокрема «зернових», становить приблизно мільйон тонн на місяць, у той час як у мирний час через порти вивозилось 4-5 мільйонів тонн на місяць. Це призвело до значного зменшення обсягів експортних перевезень на 60,4%.

Залізнична інфраструктура постійно піддається цілеспрямованим ракетним ударам ворога. Згідно з останніми даними, завдані АТ «Укрзалізниця» збитки внаслідок знищення активів внаслідок агресії російської федерації становлять 6,8 мільярдів гривень.

Національна транспортна стратегія України до 2030 року, схвалена розпорядженням Кабінету Міністрів України від 30.05.2018 року № 430, є ключовим програмним документом у галузі залізничного транспорту [45].

На момент початку війни виконувалися заходи з реалізації транспортної стратегії. Проте з початком воєнних подій інфраструктура залізничного транспорту стала об'єктом постійних та цілеспрямованих обстрілів та руйнувань. В результаті цього реалізація інфраструктурних проєктів, визначених Транспортною стратегією, була призупинена.

З урахуванням системних та цілеспрямованих зруйнувань інфраструктури залізничного транспорту агресором, основним завданням післявоєнного періоду

стане:

- відновлення залізничної інфраструктури;
- налагодження та відновлення повноцінної роботи залізничного транспорту.

На очатку війни Акціонерне товариство «Укрзалізниця» призупинило доступ до фінансової звітності та якісних показників своєї діяльності, тому аналіз фінансових результатів проводиться на рівні окремої залізниці.

Придніпровська залізниця має довгу історію, що розпочалася у 1873 році заснуванням Катеринінської залізниці. У 1936 році вона отримала назву Сталінської залізниці, а з 1961 року стала відомою як Придніпровська залізниця. У 1991 році вона була зареєстрована як Державне підприємство «Придніпровська залізниця» Дніпропетровською міською радою.

Географічне розташування та структура мережі Придніпровської залізниці визначають її ключове транзитне та транспортне значення. Залізниця обслуговує області Центрального та Південного регіонів України, такі як Дніпропетровська, Запорізька, окремі райони Харківської, Миколаївської, Донецької, Херсонської та Кіровоградської. До середини березня 2014 року вона також обслуговувала Автономну Республіку Крим, виступаючи природнім монополістом на ринку залізничних перевезень в цих регіонах.

На початку в червні 2014 року Кабінет Міністрів України ухвалив Постанову №200, якою було створено публічне акціонерне товариство «Українська залізниця». Згідно з цією постановою, Державне підприємство «Придніпровська залізниця» було реорганізовано шляхом злиття. З 1 грудня 2015 року Придніпровська залізниця розпочала свою економічну діяльність як Регіональна філія «Придніпровська залізниця» у складі Публічного акціонерного товариства «Українські залізниці».

Основні види діяльності Придніпровської залізниці: 49.20 Вантажний залізничний транспорт; 49.10 Пасажирський залізничний транспорт міжміського сполучення; 49.31 Пасажирський наземний транспорт міського та приміського сполучення; 52.21 Допоміжне обслуговування наземного транспорту; 52.29 Інша

допоміжна діяльність у сфері транспорту.

Діяльність залізниці розділяється на основну, що включає надання послуг з перевезення вантажів, багажу та пасажирів, і підсобно-допоміжну, яка включає допоміжні види діяльності, не пов'язані безпосередньо з процесом перевезень.

Основні види послуг залізниці включають:

- надання послуг з перевезення пасажирів і вантажів залізничним транспортом;
- надання послуг з користування залізничними коліями, диспетчерськими службами, вокзалами та іншими об'єктами інфраструктури, які забезпечують рух залізничного транспорту загального користування;
- забезпечення безпеки руху поїздів;
- збереження рухомого складу і вантажів, що перевозяться, та дотримання вимог охорони праці працівників, забезпечення безпеки життя і здоров'я громадян, які користуються послугами залізничного транспорту.

Також важливою частиною діяльності є:

- комплексний розвиток та зміцнення матеріально-технічної бази і соціальної сфери залізниці;
- утримання в належному стані споруд, пристроїв та технічних засобів, що забезпечують нормальне функціонування перевізного процесу;
- дотримання вимог охорони навколишнього природного середовища від забруднення та інших шкідливих впливів;
- забезпечення готовності аварійно-технічних та пожежних підрозділів до дій в умовах надзвичайних обставин та аварійних ситуацій.

Для забезпечення діяльності залізниці використовуються основні засоби, такі як транспортні засоби, споруди господарства (колійного, локомотивного, вагонного, пасажирського та інші), передавальні пристрої, енергопостачання, сигналізація і зв'язок, а також інші механізми та обладнання. Загальна довжина залізниці становить 3200,7 км, з електрифікованою ділянкою у 1892,2 км. Основні функції суб'єкту господарювання: управління перевізним процесом; утримання об'єктів інфраструктури; організація і контроль за фінансово-господарською

діяльністю підрозділів, що входять до його складу; розробка і реалізація єдиної технічної, інвестиційної і соціальної політики; надання компаніям-операторам послуг з користування інфраструктурою. Придніпровська залізниця має стабільний фінансовий стан, працює прибутково, в достатній мірі забезпечено обіговими коштами.

Для оцінки ефективності господарської діяльності та виявлення причинних зв'язків Регіональної філії «Придніпровська залізниця» необхідно провести техніко-економічний аналіз. Цей аналіз базується на планово-нормативних даних, матеріалах оперативного та бухгалтерського обліку, а також на позаоблікових даних. На основі отриманих результатів приймаються стратегічні управлінські рішення[50].

Основні техніко-економічні показники діяльності Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця» за три роки, а також їх порівняльний аналіз у 2020-2022 рр. наведені в табл. 2.4.

Приведені в табл. 2.4 дані про основні техніко-економічні показники діяльності Придніпровської залізниці дозволяють зробити наступні висновки.

У 2021 році відносно 2020 базового року відбувається зменшення обсягів перевезень на 8,69 %, а у 2022 році відносно 2020 року цей показник зростає на 1,93 %. При цьому вантажообіг зменшується у 2021 році на 0,81 % порівняно з 2020 роком, а пасажирообіг – на 62,87 %. У 2022 році спостерігається зростання вантажообігу на 1,93 % відносно базового періоду, а пасажирообіг нижче показника 2020 року на 47,3 %. Падіння обсягу пасажирських авіаперевезень – один із наслідків пандемії коронавірусу.

Спостерігається зменшення середньорічної вартості активів у 2021-2022 рр. порівняно з базовим періодом на 1,43% та 4,03 % відповідно.

Середньорічна вартість основних засобів має позитивну динаміку, але збільшення цього показника незначне.

Середньорічна вартість власного капіталу у 2020-2021 рр. має від'ємне значення внаслідок перевищення суми непокритого збитку над іншими складовими власного капіталу.

Таблиця 2.4 – Техніко-економічні показники підприємства за 2020-2022 рр.

Показники	Звіт 2020	Звіт 2021	Звіт 2022	Відхилення 2021 року до 2020 року		Відхилення 2022 року до 2020 року	
				Абсолютне	Відн., відсотків	Абсолютне	Відн., відсотків
Вантажообіг, млн т-км	31183,254	30930,013	31785,997	-253,241	-0,81	602,743	1,93
Пасажирообіг, млн пас-км	3081,375	1144,189	1623,823	-1937,186	-62,87	-1457,552	-47,30
Приведена продукція, млн прив. т-км	44352,548	40500,470	42234,926	-3852,078	-8,69	-2117,622	-4,77
Середньорічна вартість активів, тис. грн.	40843425	40258292	39197081	-585133	-1,43	-1646344	-4,03
Середньорічна вартість основних засоби, тис. грн.	31865182	32102189	32820067	237007	0,74	954885	3,00
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	-385690	-313416	109420	72274	-18,74	495110	-128,37
Чистий дохід, тис. грн.	10887780	10378131	11134026	-509649	-4,68	246246	2,26
Собівартість реалізації, тис. грн.	9382675	9479393	9703328	96718	1,03	320653	3,42
Валовий прибуток, тис. грн.	1505105	898738	1430698	-606367	-40,29	-74407	-4,94
Фінансові результати від операційної діяльності, тис. грн.	1778150	463883	1481579	-1314267	-73,91	-296571	-16,68
Чистий прибуток, тис. грн.	946399	-186834	1169651	-1133233	-119,74	223252	23,59
Економічна рентабельність, відсотків	4,354	1,152	3,780	-3,201	-73,53	-0,574	-13,18
Операційна рентабельність продажів, відсотків	16,332	4,470	13,307	-11,862	-72,63	-3,025	-18,52
Фондовіддача, грн./грн.	0,342	0,323	0,339	-0,018	-5,38	-0,002	-0,71
Середньооблікова чисельність працівників, чол.	29954	28597	27281	-1357	-4,53	-2673	-8,92
Фонд оплати праці, тис. грн.	4303972,9	4030176,2	4370987,9	-273796,7	-6,36	67015	1,56
Продуктивність праці, тис. т-км/працівника	1480,689	1416,249	1548,144	-64,440	-4,35	67,456	4,56

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності підприємства

Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) зменшується у 2021 році порівняно з базовим періодом на 4,68 %, а у 2022 році – зростає на 2,26 %, при цьому собівартість реалізації зростає у 2021-2022 рр. більшими темпами, що призводить до зменшення валового прибутку відносно базового періоду на 40,29 % та 4,95 % відповідно.

Внаслідок зростання операційних витрат відбувається зменшення фінансового результату від операційної діяльності у 2021 році на 73,91 % та у 2022 році – на 16,68 % порівняно з 2020 роком.

У 2021 році діяльність Придніпровської залізниці збиткова, але у 2022 році підприємство знов отримує чистий прибуток.

Оскільки у 2020 році фінансовим результатом підприємства є непокритий збиток, показники рентабельності розраховані за операційним прибутком.

Економічна рентабельність (рентабельність активів за операційним прибутком) демонструє негативну динаміку. У 2022 році на 1 грн, що вкладена в активи підприємство отримує 3,78 коп. операційного прибутку. Спостерігається також зниження показника операційної рентабельності продаж з 16,33 % у 2020 році до 13,3 % у 2022 році. Взагалі немає нормативних показників рентабельності, але чим вони вище, тим краще працює підприємство. Зменшення показників діяльності свідчить про зниження ефективності діяльності Придніпровської залізниці.

Фондовіддача – це показник ефективності бізнесу компанії, який вказує на те, наскільки успішно використовуються основні засоби підприємства. Значення цього показника вказує на кількість виробленої продукції або надання послуг відносно кожної гривні фінансових ресурсів, інвестованих в основні засоби [32].

У звітних періодах спостерігається зниження показника фондovіддачі внаслідок скорочення чистого доходу. Бажано досягти «підвищення ефективності використання основних засобів підприємства» протягом вивченого періоду. Хоча немає конкретного нормативного значення для цього показника, порівняння його значень із показниками конкурентів є практичним підходом. Для різних галузей характерні різні рівні фондovіддачі, де для фондомістких виробництв цей показник

може бути нижчим, а для сфери послуг – зазвичай вищим [32].

Середньооблікова чисельність працівників у 2021-2022 рр. зменшується відносно базового року на 4,53 % та 8,92 % відповідно. При цьому внаслідок зменшення обсягів перевезень у 2021 році за збільшення їх у 2022 році спостерігається коливання показника продуктивності праці: зменшення на 4,35 % у 2021 році та зростання на 4,56 % у 2022 порівняно з 2020 роком.

Фонд оплати праці зменшується на 6,63 % у 2021 році та зростає на 1,56 % у 2022 році. Основною умовою ефективного використання трудових ресурсів є перевищення темпів росту продуктивності праці над темпами росту фонду оплати праці. У звітних роках ця вимога на Придніпровській залізниці виконується.

Основними викликами, які впливають на результати діяльності залізниці, є:

1. Чутливість до стану ділової активності в економіці України та держав-партнерів: залізниця реагує на загальний економічний стан та його динаміку у країні та партнерських державах.

2. Залежність від основних споживачів транспортних послуг: особливо важлива в частині вантажних перевезень; залізниця рахує на стабільність споживання послуг основними клієнтами.

3. Чутливість до змін вартості паливно-мастильних матеріалів та електроенергії: оскільки ці складові становлять значну частину операційних витрат, зміни у їх вартості можуть суттєво впливати на ефективність залізниці.

4. Збитковість пасажирських перевезень: витрати на пасажирські перевезення не повністю компенсуються доходами, особливо з урахуванням пільг для деяких категорій пасажирів.

5. Недостатня компенсація недоотриманих доходів, пов'язаних з перевезенням пільгових категорій пасажирів: відсутність повного відшкодування втрат від пасажирських перевезень може впливати на фінансовий стан залізниці.

6. Знос основних виробничих засобів та недостатні інвестиції: значний ступінь зносу обладнання та недостатні інвестиції для їх оновлення і інноваційного розвитку можуть загрожувати ефективності і конкурентоспроможності залізниці.

Стратегічний план Акціонерного товариства «Укрзалізниця» на період 2020–

2023 роки визначав шість ключових напрямків, в рамках яких приймаються рішення та здійснюються заходи щодо подальшого розвитку компанії:

1. Забезпечення потреб країни в перевезеннях: орієнтація на задоволення транспортних потреб країни шляхом оптимізації перевезень.

2. Покращення фінансово-економічної стабільності Укрзалізниці та галузі: здійснення заходів для підвищення фінансової стійкості як самого підприємства, так і галузі в цілому.

3. Інвестування в модернізацію парку: спрямування інвестицій для сучасного удосконалення рухомого складу та інфраструктури.

4. Підвищення рівня безпеки та дотримання стандартів охорони здоров'я і безпеки працівників: зосередження на покращенні безпеки залізничного транспорту та дотриманні найвищих стандартів охорони здоров'я та безпеки працівників.

5. Підвищення привабливості Укрзалізниці як роботодавця: заходи для залучення та утримання кваліфікованого та ефективного персоналу.

6. Підвищення якості управління, прозорості та готовності до конкуренції на ринках пасажирських та вантажних перевезень в умовах євроінтеграції (реформування): удосконалення системи управління, забезпечення прозорості та готовності до відкриття конкурентних ринків в рамках процесів євроінтеграції та реформування галузі [43].

Головні пріоритетні завдання забезпечення ефективної роботи залізничного транспорту під час воєнного конфлікту пов'язані із вирішенням викликів, таких як зміна логістичних маршрутів унаслідок блокування морських портів України агресором і потреба в підвищенні пропускної здатності західних прикордонних переходів.

Відновлення пошкодженої інфраструктури залізничного транспорту повинно враховувати можливі зміни у розташуванні великих промислових підприємств і, відповідно, точок виникнення вантажних потоків.

## 2.2 Аналіз фінансового стану та результатів діяльності Регіональної філії «Придніпровська залізниця»

Фінансовий стан підприємства являє собою комплексне поняття, яке виникає внаслідок взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства і визначається сукупністю виробничо-господарських факторів. Він характеризується системою показників, які відображають наявність, розміщення та використання фінансових ресурсів. Оцінка фінансового стану підприємства традиційно проводиться з короткострокової (ліквідність і платоспроможність) і довгострокової (фінансова стійкість) перспектив. Серед основних факторів, які визначають фінансову стійкість, важливе значення має фінансова структура капіталу, включаючи співвідношення позикових і власних коштів, а також довгострокових і короткострокових джерел коштів. Також слід враховувати політику фінансування окремих складових активів, зокрема, необоротних активів і запасів. Тому для повноцінної оцінки фінансової стійкості необхідно аналізувати як структуру фінансових ресурсів, так і їхнє спрямування. Відповідні показники фінансової стійкості можуть бути отримані на основі даних пасиву балансу. Результати аналізу показників фінансової стійкості Регіональної філії «Придніпровська залізниця» за період з 2020 по 2022 роки наведені у таблиці 2.5.

Таблиця 2.5 – Аналіз показників фінансової стійкості Регіональної філії «Придніпровська залізниця» за 2020-2022

Показники	Звіт 2020 року	Звіт 2021 року	Звіт 2022 року	Абсолютне відхилення 2021 року до 2020 року	Абсолютне відхилення 2022 року до 2020 року
Коефіцієнт автономії (коефіцієнт концентрації власного капіталу)	-0,005	-0,011	0,016	-0,006	0,021
Коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів (плече фінансового важеля)	-196,582	-95,964	59,713	100,618	256,295
Коефіцієнт маневреності власних коштів	-158,875	-76,573	51,546	82,302	210,421
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,061	0,045	0,057	-0,015	-0,004

*Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності*

Згідно з таблицею 2.5, показники структури капіталу підприємства відзначаються незадовільними значеннями. Наявність непокритого збитку у 2020-2021 роках призвела до від'ємного значення коефіцієнта автономії. Станом на кінець 2022 року частка власного капіталу у відсотках від загальної суми джерел формування майна підприємства склала лише 1,6%, що свідчить про повну залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування.

Коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів значно перевищує нормативну межу, вказуючи на високий рівень залежності підприємства від кредиторів.

Коефіцієнт маневреності власних коштів у 2020-2021 роках мав від'ємне значення через від'ємну суму власного капіталу підприємства. За даними на кінець 2022 року цей показник став позитивним. Позитивне значення свідчить про достатність власних фінансових ресурсів для фінансування необоротних активів і частини оборотних. В той час як від'ємне значення вказує на те, що власний капітал і залучені на довгостроковій основі кошти використовуються для фінансування необоротних активів, змушуючи звертатися до позичкових джерел для фінансування оборотних активів. Це може призвести до погіршення фінансової стійкості підприємства [35].

Коефіцієнт фінансової стійкості не досягає нормативного рівня та відзначається зниженням, що свідчить про можливий ризик втрати платоспроможності, особливо якщо доступ до короткострокових зобов'язань буде обмеженим.

У короткостроковій перспективі оцінкою фінансового стану підприємства є його ліквідність. Термін «ліквідний» вказує на можливість перетворення майна в гроші для виплати зобов'язань. Чим менше часу потрібно для конвертації активів, тим вищий рівень ліквідності. Ліквідність підприємства оцінюється його здатністю перетворювати активи в гроші для погашення короткострокових зобов'язань.

Результати аналізу ліквідності підприємства, представлені у таблиці 2.6, вказують на незадовільні показники ліквідності. Підприємство не може вчасно розрахуватись з поточними зобов'язаннями за рахунок найбільш ліквідних активів.

Коефіцієнт загальної ліквідності у звітних роках менше одиниці, і спостерігається негативна динаміка.

Таблиця 2.6 – Аналіз показників ліквідності Регіональної філії «Придніпровська залізниця» за 2020-2022

Показники	Звіт 2020 року	Звіт 2021 року	Звіт 2022 року	Абсолютне відхилення 2021 року до 2020 року	Абсолютне відхилення 2022 року до 2020 року
Коефіцієнт загальної ліквідності (коефіцієнт покриття)	0,194	0,189	0,177	-0,005	-0,017
Коефіцієнт поточної (швидкої) ліквідності	0,174	0,168	0,153	-0,006	-0,021
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,00011	0,00043	0,00051	0,00032	0,00040
Чистий оборотний (робочий) капітал	-30880244	-30741870	-30023663	138374	856581

*Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності підприємства*

На кінець 2022 року підприємство може виплатити лише 17,7% своїх поточних зобов'язань за рахунок оборотних активів. Коефіцієнти поточної та абсолютної ліквідності також мають низькі значення. Цю ситуацію можна пояснити значними сумами поточних зобов'язань за внутрішніми розрахунками, що призвело до суттєвого перевищення сум поточних зобов'язань над оборотними активами. Чистий оборотний капітал, необхідний для підтримки фінансової стійкості підприємства, має від'ємне значення протягом звітних років. Перевищення короткострокових зобов'язань над оборотними коштами свідчить про те, що підприємство не має резервів для розширення діяльності і не може вчасно погасити свої короткострокові зобов'язання.

Короткострокова ліквідність або платоспроможність підприємства суттєво залежить від його здатності генерувати прибуток. У зв'язку з цим розглядається рентабельність як показник ефективності діяльності підприємства. Зважаючи на те, що у 2020 та 2022 роках підприємство має від'ємний чистий фінансовий результат, розраховані показники рентабельності за операційним прибутком. Результати розрахунків наведені у таблиці 2.7.

Таблиця 2.7 – Аналіз показників рентабельності Регіональної філії  
«Придніпровська залізниця» за 2020-2021 рр., відсотків

Показники	Звіт 2020 року	Звіт 2021 року	Звіт 2022 року	Абсолютне відхилення 2021 року до 2020 року	Абсолютне відхилення 2022 року до 2020 року
Коефіцієнт базової прибутковості активів (економічна рентабельність, ВЕР)	4,35	1,15	3,78	-3,20	-0,57
Операційна рентабельність власного капіталу (ROE)	-	-	1354,03	0,00	1354,03
Операційна рентабельність продаж (ROS)	16,33	4,47	13,31	-11,86	-3,02
Операційна рентабельність продукції	18,95	4,89	15,27	-14,06	-3,68

*Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності*

За даними таблиці 2.7 можна зазначити наступне. Показник економічної рентабельності зменшується у 2021-2022 роках у порівнянні з базовим 2020 роком. У 2022 році на кожен гривню, інвестовану в активи підприємства, припадає 3,78 копійок операційного прибутку.

Операційна рентабельність власного капіталу не розраховувалась за 2020-2021 роки через те, що середньорічна сума власного капіталу має від'ємне значення. У 2022 році цей показник становить 13,54%, що пояснюється значним перевищенням суми операційного прибутку над сумою власного капіталу.

Рентабельність продажів за операційним прибутком зменшується з 16,33% у 2020 році до 4,47% у 2021 році. У 2022 році на кожен гривню чистого доходу, отриманого підприємством, припадає 13,31 копійок операційного прибутку.

Рентабельність продукції за операційним прибутком зменшується з 18,95% у 2020 році до 4,89% у 2021 році. У 2022 році на кожен гривню витрат, що формують собівартість, припадає 15,27 копійок операційного прибутку.

Загальне зниження показників рентабельності свідчить про погіршення ефективності господарської діяльності.

Ділова активність виявляється в динаміці розвитку підприємства та швидкості обороту його ресурсів. Критеріями для оцінки ділової активності є

рівень ефективності використання ресурсів, стабільність економічного зростання та ступінь виконання завдань за ключовими показниками господарської діяльності. Кількісні показники ділової активності включають показники оборотності, які дозволяють оцінити ефективність використання ресурсів підприємства. Ці показники є індикаторами його виробничо-комерційної активності. Основні показники ділової активності підприємства наведені у таблиці 2.8.

Таблиця 2.8 – Аналіз ділової активності Регіональної філії «Придніпровська залізниця» за 2020-2021 рр.

Показники	Звіт 2020 року	Звіт 2021 року	Звіт 2022 року	Абсолютне відхилення 2021 року до 2020 року	Абсолютне відхилення 2022 року до 2020 року
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	1,19	1,42	1,63	0,23	0,44
Коефіцієнт оборотності виробничих запасів	11,77	12,16	11,59	0,39	-0,18
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	4176,92	2302,92	2432,34	-1874,00	-1744,59
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	34,49	41,74	31,55	7,25	-2,95
Тривалість обороту оборотних активів (в днях)	306,38	257,20	223,58	-49,18	-82,80
Тривалість обороту запасів (в днях)	31,01	30,01	31,50	-1,00	0,49
Тривалість обороту дебіторської заборгованості (в днях)	0,09	0,16	0,15	0,07	0,06
Тривалість обороту кредиторської заборгованості (в днях)	10,58	8,74	11,57	-1,84	0,99
Тривалість операційного циклу (в днях)	31,10	30,17	31,65	-0,93	0,55
Тривалість фінансового циклу (в днях)	20,52	21,43	20,08	0,91	-0,43
Коефіцієнт закріплення (коефіцієнт завантаження) оборотних коштів	0,84	0,70	0,61	-0,13	-0,23

*Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності*

За даними таблиці 2.8 можна зробити такі висновки. У 2021-2022 роках відбувається зростання коефіцієнту оборотності оборотних активів, що приводить до скорочення тривалості їх обороту. Це свідчить про поліпшення стратегії управління оборотними коштами підприємства.

Тривалість обороту запасів майже не змінюється протягом звітного періоду. Період інкасації дебіторської заборгованості збільшується у 2021-2022 роках порівняно з базовим 2020 роком. Період погашення кредиторської заборгованості скорочується у 2021 році та зростає у 2022 році.

Такі коливання показників оборотності призводять до незначного подовження операційного циклу та скорочення фінансового циклу.

Коефіцієнт закріплення (коефіцієнт завантаження) оборотних коштів відзначається низхідною динамікою, і у 2022 році на кожну гривню реалізованої продукції припадає 61 копійка оборотних активів.

Період операційного циклу визначає, за який час сировина та матеріали перетворюються в гроші. Спостерігається позитивна тенденція зменшення цього періоду.

Період фінансового циклу визначає час обороту коштів підприємства. Також спостерігається позитивна тенденція зменшення цього показника. Важливо враховувати, що якщо значення періоду фінансового циклу стає від'ємним, це може свідчити про недостатність грошових ресурсів для вчасного розрахунку з кредиторами.

У звітних роках підприємство має негативний оборотний капітал та позитивний фінансовий цикл, що свідчить про його обмежену платоспроможність. Недостатність оборотного капіталу вносить ризики невиконання зобов'язань, може призвести до зупинення виробничих процесів і сприяє неправильній побудові кредитної політики для клієнтів та покупців. Підтвердженням цього є позитивне значення фінансового циклу, що вказує на те, що термін погашення зобов'язань перед кредиторами виникне швидше, ніж отримання коштів від погашення дебіторської заборгованості від продажу готової продукції.

У цьому контексті важливо порівняти терміни погашення та оборотність дебіторської та кредиторської заборгованостей в розрізі укладених договорів. Можливо, виявиться, що, незважаючи на всі вищезазначені обставини, кошти від погашення дебіторської заборгованості за основними договорами будуть надходити раніше, ніж знадобиться платити за зобов'язаннями.

Висока ефективність антикризових заходів на підприємстві для підтримки його стабільного функціонування повинна бути належним чином обґрунтована за допомогою конкретних моделей оцінки платоспроможності та ймовірності банкрутства.

Методика дискримінантного аналізу є ефективним інструментом в системі раннього виявлення можливості банкрутства підприємства, що включає розрахунок інтегрального показника, який базується на економіко-статистичних розрахунках. Перевагами моделей дискримінантного аналізу є висока точність отриманих результатів, простота та послідовність розрахунків, а також доступність необхідної інформації для їх здійснення у базових формах фінансової звітності.

Аналіз фінансових передумов неспроможності підприємства станом на кінець 2022 року наведено у табл. 2.9.

Таблиця 2.9 – Аналіз фінансових передумов неспроможності підприємства

Модель	Розрахунок	Ймовірність банкрутства станом на 31.12.2022 р.
Двофакторна модель Е. Альтмана	$Z = -0,3877 - 1,0736 \times 0,177 + 0,0579 \times 0,016 = -0,577$	$Z < 0$ , ймовірність банкрутства менша за 50%
Модель Спрінгейта	$Z = 1,03 \times 0,167 + 3,07 \times 0,042 + 0,66 \times 0,04 + 0,4 \times 7,515 = 3,333$	$Z > 0,862$ , банкрутство не загрожує
Тест на ймовірність банкрутства Лісу	$Z = 0,063 \times 0,167 + 0,092 \times 0,038 + 0,057 \times 0,03 + 0,001 \times 0,017 = 0,016$	$Z > 0,037$ , можливість банкрутства низька
Тест на ймовірність банкрутства Таффлера	$Z = 0,53 \times 0,04 + 0,13 \times 0,177 + 0,18 \times 0,943 + 0,16 \times 0,284 = 0,467$	$Z > 0,3$ , підприємство має сприятливі довгострокові перспективи
Модель О. Терещенка	$Z_{\text{ТЕР}} = 1,5 \times 0,299 + 0,08 \times 1,06 + 10 \times 0,03 + 5 \times 1,105 + 0,3 \times 0,075 + 0,1 \times 0,284 = 1,408$	$1 < Z_{\text{ТЕР}} < 2$ - фінансова стійкість порушена

Отже, ймовірність банкрутства на підприємстві є мінімальною, що свідчить про його довгострокові перспективи. Однак аналіз показників дискримінантної функції, визначеної за моделлю Терещенка, підтверджує порушення фінансової стійкості підприємства, що відзначається в результаті попередніх розрахунків.

### 2.3 Стратегія повоєнного відновлення та розвитку залізничної галузі

Формування, розширення та модернізація транспортної інфраструктури розглядаються як примусові передумови для розвитку України. Протягом останніх десятиліть визначається глобальна тенденція у розвитку транспортної інфраструктури, що спрямована на зменшення викидів вуглецю та використання екологічно безпечних видів транспорту. Україна також активно долучається до цього процесу. Одним із ключових стратегічних напрямків у розвитку транспортної інфраструктури в Україні є відновлення залізничної інфраструктури.

Навіть у умовах складної ситуації в країні, розвиток залізничного транспорту та його інфраструктури продовжується. Залізниці можуть отримати інвестиції для розвитку високошвидкісного пасажирського транспорту та підвищення продуктивності вантажоперевезень. Важливим аспектом у розвитку транспортної інфраструктури є впровадження нових технологій.

Розвиток інфраструктури залізничного транспорту повинен взаємодіяти з іншими галузями економіки, такими як енергетика та технології. Отже, інвестиції у транспортну інфраструктуру повинні бути синергійними з інвестиціями в енергоефективність та використання відновлювальних джерел енергії. Відновлення та розвиток інфраструктури залізниць мають бути визнані як один із ключових пріоритетів стратегії розвитку України.

Навіть у контексті воєнних подій, стратегічні напрямки розвитку залізничної галузі залишаються незмінними, але досягнення поставлених стратегічних цілей повинно відбуватись з урахуванням функцій, які виконує залізничний транспорт, а саме забезпечуюча, продуктивна, підтримуюча національної, регулююча, стимулююча, соціальна та зовнішньоекономічна (рисунок 2.1) [43].

Зазначені стратегічні напрямки стосуються всіх типів транспортної інфраструктури. Однак важливо розуміти, що кожен вид транспортної інфраструктури має свою унікальну специфіку. На сьогоднішній день серед стратегічних ініціатив залізничної інфраструктури виокремлюються такі:

1. Розвиток мультимодальних перевезень.

2. Розширення мережі транспортних коридорів.
3. Залучення державних та приватних інвестицій для реалізації проектів розвитку, будівництва, реконструкції та модернізації інфраструктури.
4. Удосконалення тарифної політики в транспорті.
5. Розвиток інформаційних систем.
6. Модернізація та будівництво нових пунктів пропуску через державний кордон [67].

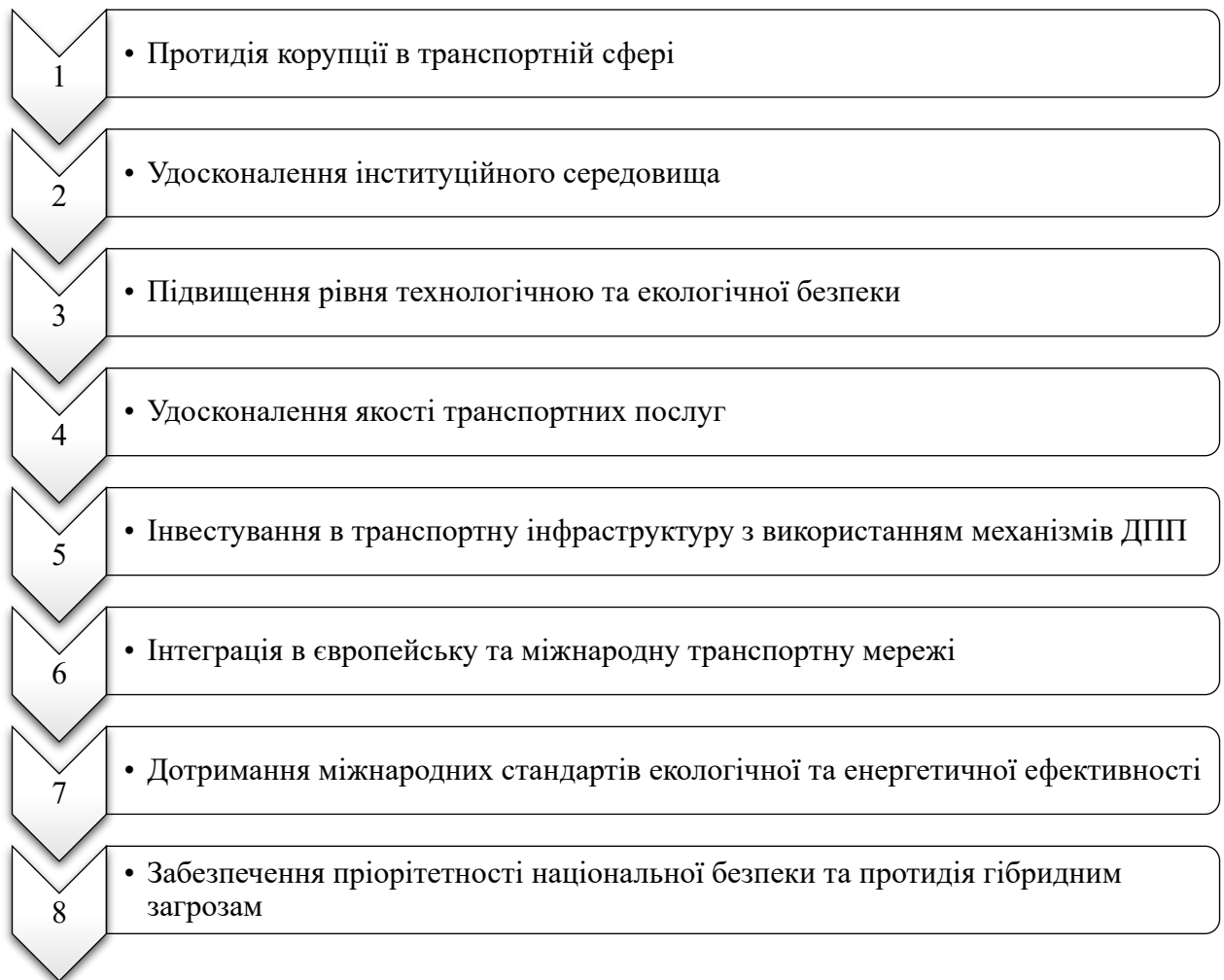


Рисунок 2.1 – Стратегічні напрямки розвитку залізничного транспорту  
*Джерело: сформовано автором на основі [28; 67]*

Будь-які стратегічні рішення у залізничній галузі мають бути обґрунтовані ретельним аналізом потенційних ризиків та можливих перешкод для успішної реалізації проектів розвитку інфраструктури. На даний момент важливо розуміти, які завдання вирішуються. Наразі існують різні моделі розвитку залізничної

інфраструктури (таблиця 2.10).

Таблиця 2.10 – Моделі розвитку залізничної інфраструктури

Модель розвитку	Опис моделі	Країна
Випереджаюча	Передбачає активне залучення держави, яка несе високі інвестиційні ризики	Китай
Синхронна	При наздоганяючій моделі, важливу роль відіграють підприємства, які шукають можливості для усунення бар'єрів для зростання.	США
Наздоганяюча	Синхронна модель врівноважує участь держави у приватному бізнесі	Німеччина
Змішана модель	Використовується в тому випадку коли жодна з моделей не може використатися в чистому вигляді	Україна

*Джерело: сформовано автором на основі [28; 67]*

У зв'язку з відсутністю достатніх коштів та недостатнім приватним венчурним капіталом, здатним взяти на себе провідну роль, в Україні в останні роки розроблявся альтернативний підхід – досягнення перемоги в обмеженій кількості пріоритетних проєктів з активним залученням бізнесу до реалізації ключових ідей.

Очевидно, що в Україні буде використана змішана модель розвитку транспортної інфраструктури, оскільки після війни відновлення залізничного транспорту відбуватиметься за участю різних міжнародних організацій та інвесторів. Зрозуміло, що інвестиції будуть залучатися туди, де це вигідно інвесторам, а враховуючи транзитний потенціал та розташування України, розвиток залізничної інфраструктури буде активним. Завданням є збереження незалежності та захист національних інтересів та безпеки [28].

В Україні починається впровадження цифрового управління відбудовою транспортної інфраструктури, що, за словами ініціаторів, сприятиме ефективному, прозорому та підзвітному розподілу коштів на її відновлення. У подальшому ця система може стати основою електронної системи управління відбудовою для всіх галузей.

Важливим стратегічним завданням є створення умов для підтримання залізничної інфраструктури у належному функціональному стані на контрольованих територіях України, збереження та підвищення пропускної спроможності пунктів пропуску, а також переорієнтація логістичних перевезень

для виконання найважливіших функцій країни.

У липні 2022 року було розроблено «Проект Плану відновлення України», в межах якого працювала робоча група, що зосереджувалася на питаннях відновлення та розбудови інфраструктури [38]. Аналізуючи зазначений проєкт, були виокремлені основні виклики та можливості для залізничного транспорту України. Розуміння цих ключових аспектів надає підставу для визначення пріоритетних стратегічних цілей. Усі цілі були розподілені на короткострокові, середньо- та довгострокові. Для всіх видів транспортної інфраструктури головною короткостроковою метою є забезпечення ефективної роботи транспорту в умовах воєнного стану через відновлення та побудову нових логістичних маршрутів [38].

Тут ключовим аспектом є координація роботи всіх видів транспорту. Отже, конкурентна боротьба між різними видами транспорту відступила на другий план, а головною метою стало забезпечення злагодженої роботи підприємств критичної транспортної інфраструктури.

Середньострокові цілі для транспортної інфраструктури охоплюють відновлення та перезапуск економіки та інститутів. Передбачений термін реалізації – 2023-2025 роки. Під час війни Державні цільові програми розвитку були припинені, але після її завершення їх відновлення супроводжуватиметься коригуванням, оскільки деякі проєкти можуть стати неактуальними, і буде необхідно розпочинати нові проєкти. Робота над цією проблемою вже розпочалася.

Довгострокові цілі передбачають структурну модернізацію та повноцінну інтеграцію до Європейського Союзу. Очікувані терміни планування – 2026-2032 роки. Навіть найближчим часом національна транспортна стратегія України до 2030 року буде переглянута з урахуванням сучасних викликів [67].

Обов'язковим під час відновлення залізничної інфраструктури є використання нових стандартів, які відповідають вимогам ЄС у галузі залізничного транспорту. Зокрема, це стосується забезпечення доступності пасажирської інфраструктури для осіб з інвалідністю та інших маломобільних груп населення. На кожному етапі реалізації проєктів відновлення об'єктів інфраструктури необхідно дотримуватися принципів доброчесності, прозорості та підзвітності.

Також обов'язковим є дотримання екологічних та санітарних норм при розбиранні завалів та реконструкції будівель та інженерних споруд.

Визначення короткострокових пріоритетів інвестування в об'єкти залізничної інфраструктури буде залежати від регіонів країни, в яких ці об'єкти розташовані. Для регіонів, де відбувались бойові дії, пріоритетним завданням буде відновлення інфраструктурних об'єктів для забезпечення безперебійного функціонування транспортних мереж для вантажо- і пасажироперевезень. Тим часом для тилкових регіонів тактичними цілями буде забезпечення відновлення часткових пошкоджень об'єктів залізничної інфраструктури та створення умов для експлуатації логістичних маршрутів.

Серед інвестиційних проєктів для відновлення залізничного транспорту на середньостроковий період можна виділити такі:

- відбудова знищеної залізничної інфраструктури (з електрифікацією) в напрямку морських портів за новітніми технологіями;
- придбання тягового рухомого складу;
- придбання вантажних вагонів (з урахуванням стандартів ЄС та вимог ЄС щодо габаритів) на підставі аналізу потреби з урахуванням втрат вантажних вагонів під час бойових дій;
- придбання нового пасажирського рухомого складу з урахуванням вимог інклюзивності;
- відбудова вагоно- та локомотиворемонтних заводів для забезпечення обслуговування рухомого складу [5].

До стратегічних інвестиційних проєктів відновлення залізничного транспорту можна віднести наступні напрямки:

- приведення залізничних колій до європейських стандартів (1435 мм замість 1520 мм), сприяючи економічним зв'язкам між Україною та ЄС та забезпечуючи безпеку та розвиток країни;
- розвиток мережі логістичних мультимодальних терміналів як інтегрованих транспортно-логістичних центрів;
- забезпечення відповідності залізничної інфраструктури на основних

напрямках вимогам регламенту ЄС № 1315/2013 від 11 грудня 2013 р. щодо розвитку транс'європейської залізничної мережі;

- комплексна реконструкція ключових залізничних станцій та прилеглих територій з будівництвом мультимодальних пасажирських хабів у великих міських центрах;

- будівництво високошвидкісних залізничних ділянок, наприклад, на маршруті Київ-Варшава.

Враховуючи великі втрати, АТ «Укрзалізниця» не матиме можливості здійснити всі ці інвестиційні проекти власним коштом у післявоєнний період. Джерелами інвестицій в розвиток залізничної інфраструктури можуть стати кредитні кошти європейських фінансових установ, таких як Європейський банк реконструкції та розвитку, Європейський інвестиційний банк. Збільшенню інвестицій в цю галузь сприятимуть конкурентний ринок залізничних перевезень та залучення приватного капіталу. Зокрема, допуск приватних локомотивів до роботи на окремих маршрутах та інші заходи в рамках державно-приватного партнерства можуть сприяти цьому процесові. Також допуск європейських операторів до конкуренції на українському ринку залізничних перевезень може дозволити поділитися управлінським досвідом та технологіями, а також покращити обслуговування клієнтів у довгостроковій перспективі. Враховуючи можливе створення Євросоюзом трасового Фонду солідарності для фінансування відновлення України після війни, акумульовані в ньому кошти також можуть бути використані для відбудови залізничної інфраструктури [5].

Отже, в умовах продовження російської агресії обсяги втрат у залізницях України продовжують зростати. Однак на даний момент настає час розробляти інвестиційні проекти, спрямовані на відновлення залізничної інфраструктури в коротко-, середньо- та довгостроковій перспективі. З урахуванням обмежених власних коштів АТ «Укрзалізниця» може використовувати різноманітні джерела інвестицій, такі як кредитні кошти європейських фінансових структур та інституцій, приватний бізнес, а також залучення європейських операторів залізничних перевезень

## Висновки до розділу 2

У даному розділі проведено макроекономічний аналіз залізничної галузі та надано характеристику діяльності Регіональної філії «Придніпровська залізниця» АТ «Укрзалізниця»; проаналізовано фінансовий стан та результати діяльності Регіональної філії «Придніпровська залізниця»; розглянуто стратегію повоєнного відновлення та розвитку залізничної галузі.

Визначено, що залізнична галузь функціонує у критичних умовах Станом на початок 2022 року більшість об'єктів залізничної інфраструктури потребували ремонту та модернізації. Важкий фінансовий стан АТ «Укрзалізниця» та вкрай обмежена здатність уряду здійснювати фінансування інвестиційних проєктів у сфері залізничної інфраструктури можуть обмежувати темпи економічного зростання в Україні.

Проведений техніко-економічний аналіз Регіональної філії «Придніпровська залізниця» демонструє погіршення практично всіх показників фінансово-господарської діяльності підприємства. Це зумовлює необхідність залучення зовнішніх джерел ресурсного забезпечення модернізаційних проєктів вітчизняної залізничної інфраструктури, а також поглиблення співпраці з європейськими партнерами щодо отримання можливостей використання українського рухомого складу на залізничних шляхах країн ЄС

У найближчі роки передбачається використання змішаної моделі розвитку залізничної інфраструктури, яка включає активне залучення держави, а також активне залучення приватного сектора там, де держава не може чи не хоче брати активну участь. Фінансування відновлення та розвитку транспортної інфраструктури буде здійснюватися з різних джерел, включаючи участь різних міжнародних фінансових установ.

## **РОЗДІЛ 3 ШЛЯХИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СИСТЕМИ ФІНАНСУВАННЯ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ УКРАЇНИ, СУМІСНОЇ З ЄВРОПЕЙСЬКИМИ МОДЕЛЯМИ ФІНАНСУВАННЯ**

### **3.1 Основні напрямки інституціональних перетворень на залізничному транспорті України в контексті створення системи фінансування, сумісної з європейськими моделями**

Завдання реформи залізничного транспорту в Україні багато в чому аналогічні завданням, які вирішуються під час реформування більшості зарубіжних залізниць. Так, загальними передумовами перетворень на них є: поєднання державного регулювання та господарської діяльності; недостатній обсяг інвестицій і низька інвестиційна привабливість; високий ступінь монополізації галузі; наявність перехресного субсидування; підвищення якості послуг.

Продовженням розпочатих реформ на залізницях України мають стати перетворення діючих інститутів: державного управління, фінансової системи, прав власності, соціальної інфраструктури.

Орієнтиром при виборі форм і методів проведення реформ має бути світовий досвід. Так, за твердженнями українських реформаторів, під час розроблення концепції та програм реформ було використано насамперед досвід Німеччини та Франції, але як – залишилося незрозумілим. Врахування специфіки залізниць України, пов'язаної з історичними, географічними, технологічними особливостями, структурою та станом її економіки, не дає можливості просто перенести світовий досвід реформ залізниць до України, де передумови реформ та особливості функціонування доріг суттєво відрізняються від європейських, а саме:

1. У Європі однією з основних передумов реформ залізниць була втрата лідируючих позицій у конкуренції, насамперед, з автомобільним транспортом, тому їх мета полягає у збільшенні частки залізничного транспорту в загальному обсязі перевезень. В Україні вантажні залізничні перевезення значно перевищують пасажирські, вони прибуткові й питання про їх конкуренцію з іншими видами транспорту практично не стоїть.

2. На відміну від Європи, залізниці України до реформування були прибутковими. Навіть за світовими мірками прибутковість наших залізниць була унікальною. Але здебільшого прибутковість була пов'язана з тарифним регулюванням доріг за принципом компенсації витрат плюс додаткові фінансові кошти для відрахувань до бюджету держави за практично повної відсутності інвестицій у їх інфраструктуру та рухомий склад.

3. В Україні немає специфічних проблем взаємодії залізниць країн-членів ЄС, зокрема, вільного доступу до їх інфраструктури. Загальний напрямок реформ у країнах Європи – це, насамперед, скорочення субсидій з боку держави та розвиток загальноєвропейського ринку залізничних перевезень. Реалізація цих цілей проводиться через розвиток конкуренції, як внутрішньогалузевої, так і зовнішньої, особливо з автомобільним транспортом.

Для залізничного транспорту України характерні такі риси:

- відсутність чітких критеріїв ефективності діяльності залізниць, які встановлені самою ж залізничною галуззю;
- практично повне збереження командно–адміністративної системи господарювання з часів СРСР, яка обмежує розвиток галузі.
- відсутність повноцінної державної підтримки інноваційного розвитку залізничної галузі;
- недосконалість законодавчої бази в частині залучення інвестицій;
- відсутність дієвого механізму компенсації збитків за перевезення, перехресне субсидування пасажирських перевезень за рахунок вантажних.

Інституційні особливості залізничного транспорту України зумовлюють специфіку подальшого проведення його реформи.

На відміну від європейських країн, в Україні реформа залізниць була спрямована насамперед на подолання кризи доріг. Для цього дехто з фахівців пропонував модернізацію рухомого складу, прокладання нових колій, впровадження автоматизації, розвиток високошвидкісного руху тощо. Але всі ці заходи потребують значних коштів, мільярдних інвестицій. У межах сформованої структури це неможливо, і, виходячи зі світового досвіду, вийти з цього становища

можна тільки залучаючи приватний капітал. Але, з іншого боку, історичний досвід роботи залізничної галузі України свідчить про те, що ефективне управління цією галуззю з усією її специфікою можливе лише за умови збереження централізованого управління перевезеннями та великої частки державної власності на засоби транспорту, насамперед – на його інфраструктуру. Однак це вимагає оптимізації централізації та децентралізації, ринкових відносин і регулюючої ролі держави.

Головною метою реформи на залізничному транспорті України має бути підвищення ефективності його роботи – створення раціональної системи функціонування, організації та розвитку, що дає змогу в умовах ринкової економіки надавати послуги на рівні європейських і світових стандартів.

У наших реаліях реформа залізниць – не лише спосіб залучення фінансових ресурсів, а й засіб вирішення завдання глобального характеру – зниження сукупних господарських витрат на перевезення залізничним транспортом. Реформа передбачає проведення системних перетворень з метою створення основ конкурентних, ринкових відносин у галузі. Це завдання потребує якнайшвидшого вирішення для виведення галузі з кризи. Однак розв’язання цього завдання можливе лише за переходу до нових умов господарювання, заснованих на приватній власності, конкуренції, вільному ціноутворенні. Тому згідно з інституціональною економічною теорією ідеологією реформи є розвиток у залізничній галузі ринкових відносин шляхом об’єднання державного і приватного компонентів галузі. Цим буде створено умови не лише для її адаптації до ринкової економіки в Україні чи отримання інвестицій від приватного сектору, а насамперед для підвищення ефективності її функціонування.

Головною метою реформи на залізничному транспорті України має бути підвищення ефективності його роботи – створення раціональної системи функціонування, організації та розвитку, що дає змогу в умовах ринкової економіки надавати послуги на рівні європейських і світових стандартів.

Світовий досвід реформ дав змогу сформулювати низку загальних принципів організації та проведення реформи в Україні. Для досягнення її цілей необхідно

здійснити такий комплекс основних заходів:

1. Демоніполізація залізничного транспорту України. Природний монополізм на залізничному транспорті пов'язується з його інфраструктурою. До неї відносять залізничні колії та колійне господарство, системи та пристрої електропостачання, сигналізації та зв'язку, локомотивне господарство, станції та депо, вантажні термінали та пасажирські вокзали тощо. Ясно, що усунення монополії залізничної галузі адміністративними методами нереальне. Для повноцінного входження в цю галузь потрібні структури з аналогічними обсягами діяльності, що зараз неможливо для потенційних конкурентів. Тому можлива лише часткова демоніполізація залізниць за рахунок розвитку конкурентних відносин шляхом утворення нових структур.

2. Створення ефективного механізму конкуренції в системі залізниць України. Після реформи монолітна організація українських залізниць має перетворитися на систему нових компаній, характер діяльності яких формує ринок. Набуття кожною компанією спеціалізованого ринку дозволяє, зокрема, краще і точніше здійснювати їхню мету. Крім того, горизонтальний поділ організацій збільшує їх конкурентоспроможність. Компанії отримують право будувати свою роботу на свій розсуд: на отримання прибутку, на краще обслуговування, задоволення запитів споживачів тощо. Компанії-оператори пасажирських і вантажних перевезень будуть орієнтовані на отримання прибутків на ринку транспортних послуг, але їх права та обов'язки щодо організації, управління та економіки потребуватимуть чіткішого визначення. Тому їх організація у вигляді корпоративних структур, які отримують кошти для фінансування своїх проектів із зовнішніх і внутрішніх джерел, дасть змогу розв'язати поточні інвестиційні проблеми, зумовлені наявністю єдиного джерела фінансування - держави.

Розвиток конкуренції є важливим чинником зниження транспортних витрат на залізничному транспорті. Під час перевезення масових вантажів, а також пасажирів на великі відстані українські залізниці, по суті, не конкурують з іншими видами транспорту. Але конкурентне середовище можна створити за рахунок внутрішньогалузевої конкуренції на основі політики лібералізації доступу до

потенційно конкурентного сектору, що охоплює доставку вантажів і пасажирів, послуги, які надають вантажні та пасажирські компанії, а також весь комплекс транспортно-експедиційних послуг. При цьому, лібералізація доступу до перевезень у багатьох країнах відбулася при збереженні інфраструктури залізниць під контролем держави. Тобто, відокремлення функцій управління інфраструктурою та експлуатацією перетворює національну залізничну мережу на природну монополію, відокремлену від пасажирських і вантажних перевезень, що здійснюються на конкурентній основі.

3. Запровадження незалежного органу для регулювання та контролю монопольного сектору в залізничній галузі. Монопольні види діяльності, обумовлені технологічними аспектами, залишаються і не можуть бути ефективно усунуті ринковими методами. Таким чином, необхідне регулювання монопольного сектору з боку держави, яке спрямоване не лише на створення ринкової конкуренції, але й на усунення бар'єрів, що перешкоджають її розвитку. Зокрема, державний контроль за пасажирськими перевезеннями, як основним транспортним засобом для більшості населення України, повинен забезпечити захист від безпідставного підвищення тарифів і погіршення якості обслуговування.

Ідея внутрішньогалузевої конкуренції в умовах наявної міжгалузевої конкуренції виявляється суперечливою. З одного боку, політика розділення інфраструктури та операцій з перевезень має сприяти створенню внутрішньогалузевої конкуренції, залучаючи нових операторів і забезпечуючи їм рівний доступ до дорожньої інфраструктури. З іншого боку, збереження монопольної сфери інфраструктури залізничного транспорту у державному секторі не лише не вирішує проблему демонополізації галузі, але й перетворює національну залізничну мережу на державну монополію з усіма її вадами та виключає конкуренцію. Тим не менше, світовий досвід регулювання показує, що ключовою у такій діяльності є незалежність регулюючого органу від інших урядових структур і Міністерства інфраструктури. Основною метою такого органу є забезпечення макроекономічної ефективності галузі залізниць з урахуванням різних форм власності. Серед його завдань також формування планів та політики

розвитку галузі, розробка стандартів і регулюючих положень, моніторинг безпеки руху і рівня обслуговування, а також розробка правил для конкуренції в галузі транспортних послуг.

4. Збереження цілісності природно монопольної інфраструктури залізничного транспорту України та державної власності на неї.

Збереження технологічної цілісності та централізованого управління інфраструктурою залізничного транспорту пов'язане з його специфікою. Вона диктується вимогами нерозривності єдиного економічного простору країни та національної безпеки. Але за державної власності на монопольний сектор залізниць його регулювання відбувається не повною мірою. На противагу приватній монополії, підприємство державної власності менше дбає про прибуток, але це має і свої переваги, оскільки враховує не тільки фінансові питання та питання розподілу. Інституціональна система поглядів на державну власність сприятиме накладенню обмежень на ціни та стандарти, дозволяє встановлювати ціни, що обмежують монопольні прибутки.

5. Збереження переваг єдиної національної мережі залізниць. Залізничні перевезення є одним з основних чинників підтримки розвитку національної економіки, і тому практично у всіх країнах мережа залізниць перебуває у віданні держав. Залізнична мережа з єдиною системою управління експлуатацією та рухом поїздів дозволяє ефективніше використовувати пропускну спроможність наявних залізничних ліній. Майже у всіх країнах залізнична мережа має єдину систему управління експлуатацією та рухом поїздів, що дає змогу найефективніше використовувати пропускну спроможність наявних залізничних ліній, які перебувають у віданні держави.

6. Формування організаційної структури залізниць за основними видами діяльності. Перехід до нової моделі організації залізничного транспорту залишає необхідним його розподіл за видами діяльності на вантажні, пасажирські приміські перевезення та пасажирські перевезення в далекому сполученні. Це зумовлено відмінностями між відповідними ринками, основними засобами, технічними засобами, які використовуються в цих видах діяльності. Розподіл дасть змогу точно

визначати прямі та загальні витрати за видами діяльності, а прозорість діяльності підприємств залізниць, що досягається при цьому, може принести низку переваг: стане прозорим механізм перехресного субсидування, буде сформовано підґрунтя для ефективного державного регулювання тарифів тощо.

7. Удосконалення та створення нормативно-правової бази реформи. Останніми роками застаріла правова база функціонування залізничного транспорту, тому реформування залізничного транспорту насамперед потребує вдосконалення законодавчої та нормативно-правової бази, що регламентує його функціонування в умовах ринкової економіки. Для створення правової бази реформування залізничного транспорту необхідне внесення змін щонайменше до таких законів України, як: «Про залізничний транспорт» [42]; «Про природні монополії» тощо. У зв'язку з цим потрібно зауважити, що, наприклад, у Німеччині під час реструктуризації залізниць, окрім змін до конституції, було внесено поправки загалом до 136 федеральних державних законів. Законами та нормативними актами, що визначають функціонування залізниць у нових умовах, мають бути передбачені принципи їхнього фінансування та взаємовідносин із державним бюджетом.

8. Підвищення інвестиційної привабливості галузі. У рейтингу світового співтовариства Україна належить до країн із підвищеним рівнем політичних та економічних ризиків і залишається поки що малопривабливою для іноземних інвесторів. На імідж країни впливає політична нестабільність, часті зміни в керівництві всіх гілок влади, недостатнє опрацювання законодавчої бази, її часті зміни, недосконалість і нестабільність, коригування нормативних актів під час проходження їх від верхніх рівнів влади до нижніх. Тому необхідними умовами отримання додаткових інвестицій є такі: демонополізація галузі, становлення ринкових відносин; збільшення капіталізації залізниць; створення та впровадження стабільної та сприятливої для інвесторів законодавчої бази; забезпечення діяльності залізничного транспорту на рентабельному рівні.

9. Впровадження сучасних інноваційних технологій та забезпечення інтеграції в європейську та світову транспортні системи. Одним із головних

завдань реформування залізничної галузі України є впровадження інноваційних логістичних технологій в організацію перевезень пасажирів і вантажів і, насамперед, міжнародних, щоб забезпечити транспортні послуги на рівні європейських стандартів і поетапну інтеграцію залізниць у європейську та світову транспортні системи. Для цього необхідно: привести нормативно-правову базу у сфері залізничного транспорту; технічні та екологічні стандарти перевезень у відповідність до міжнародно-правових норм; модернізувати рухомий склад; організувати швидкісні пасажирські та вантажні перевезення тощо. Реалізація цих заходів сприятиме адаптації українських залізниць до європейських стандартів, а також більш повному використанню потенціалу геополітичного розташування країни для збільшення обсягів транзитних перевезень, у тому числі в межах міжнародних транспортних коридорів.

10. Формування кадрової політики. Підвищення якості кадрів є одним із визначальних чинників проведення реформи. Впровадження реформ на залізницях може гальмуватися бюрократичною системою організації. За відсутності конкуренції, вона послаблює мотивацію до інновацій і тим самим не стимулює оперативність перетворень. При переході залізниць на ринкові відносини потрібно зберегти старий персонал у сильній технічній сфері. У слабкій сфері потрібна підприємливість, тобто необхідна підготовка і перепідготовка кадрів і особливо керівного складу. Потрібно також розв'язати проблему залучення потрібних фахівців у галузі економіки, фінансів і права на відповідні посади, зокрема, у штат управління.

11. Формування соціальної політики. Завдання, що стоять перед галуззю, зачіпають інтереси її працівників. Серед працівників, природно, виникають побоювання, що реформування залізниць може негативно позначитися на кожному з них. Такі побоювання не позбавлені підстав, оскільки структурні перетворення галузі неминуче вимагатимуть оптимізації (скорочення) чисельності працівників. Так, наприклад, у Німеччині під час реформи залізниць група компаній German Railways ліквідувала 120 тисяч робочих місць. Характерно, що через технологічну відсталість колишніх Державних залізниць Східної Німеччини ці скорочення

особливо торкнулися їхніх працівників, кількість яких скоротилася на дві третини. На українських залізницях відповідні заходи можуть призвести до соціальної напруженості. Тому потребують особливої уваги та виваженого вирішення такі основні складові соціальної політики: працевлаштування звільнених працівників і компенсація їхніх збитків; підвищення мотивації працівників через запровадження механізму, який забезпечує одержання працівниками винагороди залежно від результатів їхньої праці; забезпечення відповідності заробітної плати кваліфікації працівників, їхньому внеску в збільшення прибутковості свого підприємства; розвиток системи соціальних гарантій працівникам і пенсіонерам галузі залізничного транспорту; розбудова системи соціального захисту працівників і пенсіонерів галузі; розбудова системи соціального захисту працівників; розширення системи соціального страхування.

Проведення такої політики покликане забезпечити пом'якшення можливих негативних наслідків проведення економічних реформ і структурних перетворень у залізничній галузі.

Світовий досвід реформування залізниць свідчить про те, що неправильний вибір послідовності заходів, що застосовуються, недостатнє врахування початкових умов, спроба реалізувати ефективну політику проведення реформ, що зарекомендувала себе в окремій країні, в іншому інституційному середовищі, можуть призводити до непередбачуваних наслідків. Запозичення досвіду країн, які досягли певних успіхів у реформуванні залізниць, нерідко закінчувалося провалом.

Вирішення проблем залізниць умовно має бути поділено на два періоди. На першому з них має бути створено життєздатну модель бізнесу і на другому, більш тривалому – вирішено стратегічні завдання галузі.

Залізничний транспорт є складною соціально-економічною системою, розвиток якої не обмежений суто економічними явищами, але визначається і соціальними аспектами всього суспільства. Звідси випливає базовий напрямок реформ - це не тільки підвищення економічних показників галузі, а й насамперед вирішення загальнодержавних завдань. Виходячи з цього, можна сформулювати основні принципи та шляхи проведення реформи.

Реформа залізниць України частково виконана шляхом створення з них державної акціонерної компанії у вигляді холдингу, який володіє контрольними пакетами акцій інших підприємств. У результаті на базі «Укрзалізниці», залізниць, підприємств, установ та організацій галузі створено одне акціонерне товариство (АТ) – національний перевізник вантажів і пасажирів на українському та на міжнародному ринках транспортних послуг, який володіє інфраструктурою залізничного транспорту загального користування. Компанія має здійснювати: утримання інфраструктури залізничного транспорту та надання її послуг, зокрема власникам рухомого складу; експлуатацію власного вантажного вагонного парку та надання послуг вантажних перевезень власним вагонним парком; вантажні перевезення для державних потреб; військові та спеціальні перевезення; експлуатацію інших технічних засобів, пов'язаних із перевізним процесом; оперативне управління перевізним процесом; організацію та контроль забезпечення безпеки руху; здійснення перевезень вантажів та пасажирів, що належать до залізниці; здійснення перевезень вантажів. Така організація забезпечить органічне поєднання централізованого управління галуззю з ринковим механізмом господарювання.

### **3.2 Організаційна структура управління і фінансування залізничного транспорту України з точки зору її сумісності з європейськими моделями**

На сьогодні АТ «Українська залізниця» залишається поки що моделлю монопольної компанії, що об'єднує мережеве господарство та перевезення. Через відсутність конкуренції вона не встановила баланс між своїми інтересами та інтересами клієнтів, що дозволяє їй зловживати своїм домінуючим становищем на ринку перевезень. Її фактична влада на ринку перевезень може бути ослаблена тільки за допомогою розвитку внутрішньогалузевої конкуренції.

Природний монополізм на залізничному транспорті в більшості випадків пов'язують з його інфраструктурною складовою.

Досвід реалізації тієї чи іншої моделі реформи залізниць ставить низку

запитань, які актуальні і для України. Чи потрібне повне відокремлення перевезень від інфраструктури та із заборонаю її власнику займатися перевезеннями? Чи доцільне державне регулювання у сфері тарифної політики? Чи припустимо державі втручатися в інвестиційну стратегію компанії? Зазвичай вважається за доцільне збереження за власником інфраструктури права займатися наданням як послуг з перевезення, так і будь-якими видами діяльності на його розсуд, і не втручатися в її роботу, враховуючи, що ринок відрегулює і частку компанії на ринку, і необхідність надання тих чи інших послуг. Водночас, якщо держава ставить за мету створення і підтримку «цивілізованої» конкуренції на ринку транспортних послуг, то вона має в особі її антимонопольних органів стежити за дотриманням правил антимонопольного законодавства всіма суб'єктами транспортного ринку.

Уперше нормативно про участь недержавного сектору економіки в роботі українських залізниць було заявлено в Концепції Державної програми реформування транспортного сектору України, де як одну з цілей було задекларовано створення конкурентного середовища та недопущення зловживання монопольним становищем на ринку транспортних послуг. У зв'язку з цим потрібно зауважити, що на Заході антимонопольне регулювання спрямоване не на створення ринкової конкуренції, а на усунення бар'єрів, які перешкоджають її розвитку.

Реформа «Укрзалізниці» хоча й опосередковано, спрямована на усунення її монополізму. Однак питання про доцільність таких реформ до теперішнього часу залишається дискусійними. Зокрема, наводиться багато аргументів і «за», і «проти» перетворень природної монополії, так само як і безліч аргументів проти створення конкурентних відносин у цьому секторі економіки.

Залізничний комплекс - взаємопов'язана система інфраструктури та рухомого складу. Один зі шляхів його демонополізації – розвиток конкуренції всередині галузі на основі політики лібералізації доступу до залізничних перевезень. Історично склалося так, що практично в усіх країнах світу інфраструктури їхніх залізниць були природними монополіями. Для входження на цей ринок необхідно подолати високі бар'єри, причому не тільки структурні та

інституційні, а й значні початкові витрати. Витрати, пов'язані з будівництвом та експлуатацією залізниць, є настільки високими, що утворення нової організації, яка б побудувала і володіла власними залізничними лініями, видається нереальним.

Водночас зовсім не очевидно, що перевезення однією залізницею обов'язково мають перебувати в одній компанії. Кілька компаній можуть спрямовувати свої поїзди одними й тими самими рейками, якщо на це буде отримано дозвіл від диспетчерів компанії, яка володіє інфраструктурою.

Ідея розділення функцій утримання інфраструктури та перевезень, метою якої є створення внутрішньогалузевої конкуренції шляхом залучення нових операторів у конкурентне середовище залізничних перевезень, була сформульована в Директиві 91/440 Європейської комісії. Насамперед поділ був спрямований на заохочення суперництва перевізників на одній і тій самій інфраструктурі, тобто – на ліквідацію державної монополії на перевезення. Для цього управління інфраструктурою потрібно було відокремити від надання транспортних послуг і регулювання. Компанія інфраструктури повинна була володіти і управляти інфраструктурою, до якої необхідно було допускати як державних, так і приватних операторів-перевізників.

Проте, очевидно те, що економіка галузі не може бути побудована тільки на основі досконалої конкуренції, оскільки часто існування великої кількості конкуруючих фірм неефективне. Практика розвинених країн свідчить, що мінімальний обсяг витрат компанії збігається з обсягом виробництва, який дає змогу мати значну частину ринку. Якщо компанію розділити на більш дрібні конкуруючі одиниці, то це підвищить сумарні витрати. Крім того, за невтручання з боку держави з часом деякі з компаній можуть набути монопольної влади.

Вибір оптимальної моделі залізничного транспорту України пропонується здійснити на основі світового досвіду реформування залізниць та з урахуванням існуючого стану галузі. Відповідно до цього, як і в багатьох країнах світу, на українському залізничному транспорті управління інфраструктурою доцільно відокремити від надання транспортних послуг і регулювання. Світова практика реформування залізниць дає змогу умовно виокремити три основні варіанти

структурної реорганізації природно-монопольної інфраструктурної галузі:

1. Повний вертикальний поділ інфраструктури та перевезень.
2. Повна горизонтальна незалежність вертикально-інтегрованих компаній, що конкурують на ринку залізничних перевезень.
- 3) неповний вертикальний поділ, коли інфраструктурна монополія надає послуги і на утвореному в результаті поділу ринку.

Повне розділення інфраструктури та перевезень, що відповідає Директивам ЄС (європейським стандартам), на українських залізницях можливе тільки в перспективі, оскільки для цього попередньо необхідно виконати цілу низку структурних і технологічних перетворень. Якщо таких умов немає, то, як свідчить світовий досвід, у разі відокремлення перевізної діяльності від інфраструктури сегмент інфраструктури часто або деградує через відсутність фінансування, або цілком залежить від державних дотацій.

Найприйнятнішою для України є європейська модель реформування залізничної галузі, принциповою відмінністю якої від американської моделі є збереження монополії держави на об'єкти інфраструктури та управління рухом за поступового дерегулювання сегмента перевезень з метою формування конкуренції. Організаційне відокремлення монополії від потенційно конкурентного бізнесу (інфраструктури від перевезень) передусім необхідне для запровадження конкуренції в системі залізничного транспорту і є однією з умов розвитку ринкових відносин на ньому.

Внутрішньогалузева конкуренція реалізується безпосередньо на ринку залізничних перевезень, коли різні залізничні маршрути та/або залізничні компанії конкурують між собою. При цьому, залежно від топографії залізничної мережі та специфіки організації транспортних потоків, можна виділити кілька режимів внутрішньовидової конкуренції:

- паралельна конкуренція, – один і той самий вантаж може бути доставлено з пункту «А» до пункту «В» за двома або більше альтернативними залізничними маршрутами порівнянної протяжності;
- географічна конкуренція – до пункту «В» вантаж може бути доставлений і

з пункту «А», і з пункту «С», при цьому паралельна конкуренція відсутня;

– операторська конкуренція (конкуренція «на рейках» між операторами) – один і той самий вантаж може бути доставлено з пункту «А» до пункту «В» за єдиним маршрутом, але різними компаніями–перевізниками (операторами).

Вхід усіх операторів на ринок перевезень формується за допомогою торгів (аукціонів) за франшизу на ведення бізнесу, який забезпечує конкуренцію за сферу діяльності. Цією діяльністю може бути: надання послуг інфраструктури компаніям-перевізникам; здійснення послуг з перевезення на окремому маршруті або всієї мережі компаніями-перевізниками; здійснення залізничних перевезень у межах вертикально-інтегрованої компанії, що володіє інфраструктурою та виконує перевезення. У результаті утворюється повністю інтегрована компанія у вигляді великої кількості незалежних підприємств, які діють у конкурентній сфері - перевезеннях, пропонуючи свої послуги через природно-монопольну мережу - інфраструктуру. При цьому створена структура з єдиною системою управління має ознаки монополії та конкуренції. На практиці поділ монополіста з утворенням у його межах самостійних бізнес-структур не зможе обмежити домінуючих позицій на ринку власника інфраструктури та забезпечити безперешкодний допуск до ринку незалежних перевізників. Однак досвід реформ природних монополій засвідчив, що для залізничного сектору найкращою є модель вертикально інтегрованого монополіста. У разі, коли доступ до інфраструктури відкритий для незалежних не інтегрованих операторів, які обслуговують кінцевих споживачів, формується так званий проміжний ринок.

Зарубіжний досвід показав, що реформа доріг передбачає необхідність методологічних підходів до формування найкращих варіантів фінансових відносин у цій сфері. Ці відносини можуть формуватися у вигляді системи конкретних моделей грошових потоків із різних джерел фінансування.

Базовою моделлю фінансування залізниць України може стати один із різновидів моделей фінансування залізничного транспорту, реалізованих у чотирьох провідних європейських країнах, які можна умовно позначити як шведську, французьку, англійську та німецьку моделі.

Яскравий приклад реформ залізниць – Велика Британія. У результаті реформи експлуатаційний сектор було приватизовано і розділено на кілька груп приватних компаній. Урядом для створення конкуренції серед нових компаній було запроваджено принцип вільного виходу на ринок транспортних послуг шляхом придбання ними франшиз. Було створено також ще дві контролюючі державні структури. Однак усі ці приватизаційні заходи не тільки не поліпшили, а навпаки, значно ускладнили діяльність залізниць Британії. Після кількох серйозних катастроф на її залізницях реформа в Британії стала непопулярною. Пізніше Британія фактично знову відновила державну власність на інфраструктуру залізниць.

У шведській моделі сфери інфраструктури та експлуатації передбачалося розділити на дві державні компанії: одна опікується питаннями розвитку та утримання інфраструктури, друга займається експлуатацією залізниць. Особливістю шведської моделі є заборона власнику інфраструктури на перевізну діяльність, а також повна свобода експлуатаційної компанії у встановленні тарифів на перевезення, тобто в самофінансуванні.

Французька модель поділу зберігає цілісність державної залізничної компанії як єдиного органу, відповідального за експлуатацію транспорту та управління інфраструктурою. Проблема реалізації цієї моделі в тому, що компанія залишається монополістом і не передбачає права допуску до мережі третіх сторін. У цьому плані французька модель суперечить Директиві ЄС 91/440 і політиці Європейської комісії щодо оздоровлення залізниць.

Німецький варіант європейської моделі є проміжним варіантом французького і шведського. При цьому інфраструктура залишається у віданні державного акціонерного товариства, а у сфері перевезень поетапно запроваджується конкуренція, тобто реформа перетворює державні залізниці на ринково орієнтоване підприємство через утворення державного акціонерного товариства, яке орієнтоване на одержання прибутку і має можливість здійснювати підприємницьку діяльність.

З урахуванням ролі та місця залізниць на транспортному ринку України,

організації їхньої роботи, яка склалася історично, станом економіки, найбільш адаптованою до умов України може слугувати «німецька» модель реформи, коли інфраструктуру зберігають за державою, її власник залишається основним німецьким перевізником вантажів і пасажирів на транспорті загального користування, а конкуруючі постачальники транспортних послуг отримують право доступу до шляхів базового оператора на регульованих умовах. Основна форма конкуренції при цьому – конкуренція між компаніями-перевізниками. Відмінними особливостями цієї моделі, які потрібно також узяти до уваги під час реформування залізниць України, є такі:

1. Фінансові експерти Німеччини встановили, що залізниця почала програвати не тільки з об'єктивних технічних, а й з організаційних причин, а саме, що державна форма власності є менш успішною в конкуренції, ніж приватні компанії. Тому з розвитком альтернативних видів транспорту монополія на залізницях має поступитися місцем вільному ринку. Подібна передумова існує і на транспорті в Україні.

2. Німецька модель як більш «м'який» проміжний варіант поділу, найбільш підходить для України, оскільки, певною мірою, зберігає раніше сформовану систему функціонування залізничного транспорту, формує конкурентне середовище і може розглядатися як початковий етап до повного розділення інфраструктури та перевезень згідно з рекомендаціями ЄС.

3. У більшості європейських країн застосовано шоковий метод проведення реформ, коли перетворення на залізницях проводили одночасно і в усіх напрямках. У Німеччині ж початок реформи збігся з об'єднанням залізниць ФРН і колишньої НДР. З урахуванням соціалістичної ментальності частини працівників було запропоновано три етапи реформ: утворення акціонерного товариства; реструктуризація товариства за видами діяльності; остаточний правовий та організаційний поділ з подальшим виставленням на торги окремих структур. Такий підхід також можна взяти за зразок і в Україні.

4. Важливою особливістю реформи в Німеччині була регіоналізація, тобто передача контрольних і регулюючих повноважень у перевезеннях транспортним

адміністраціям регіональних і місцевих органів влади. регіональні органи влади несли неповну фінансову відповідальність, оскільки для покриття сукупних витрат з експлуатації та модернізації об'єктів інфраструктури залізниць федеральний уряд утворював спеціалізовані фонди покриття. Така модель управління найбільш адаптована до історично сформованої регіональної організації управління залізничним транспортом України – за окремими дорогами (регіональними філіями).

Таким чином, найпривабливішою для України є німецька модель управління залізницею, яка має дві компанії інфраструктури (станції та колії), три види операторських компаній за різними видами перевезень та управлінську холдингову компанію. Але створення в Україні двох компаній інфраструктури недоцільно, оскільки станції самостійно, ще не готові заробляти потрібну кількість грошей за наявних обсягів перевезень. У зв'язку з цим запропоновано відокремити експлуатаційну діяльність залізниць України від інфраструктури, що показано на рис. 3.1.

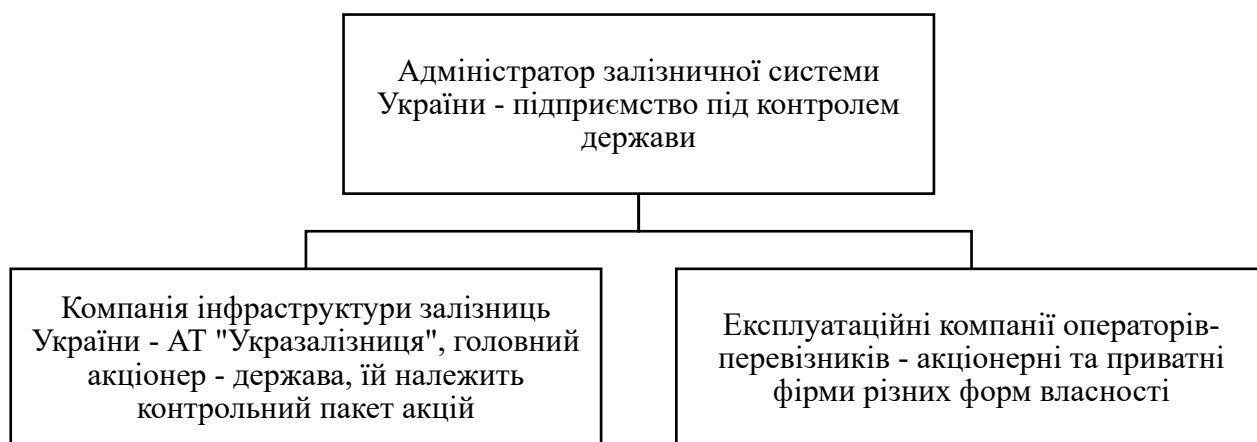


Рисунок 3.1 - Пропонована модель управління залізницями з метою удосконалення фінансування

*Джерело: розроблено автором*

У пропонованій моделі компанія інфраструктури - незалежна структура, з правом адміністрування та регулювання діяльності залізниць, а також реалізації функції держави щодо підтримки розвитку залізниць.

Беручи до уваги стратегічне значення транспорту, держава, безсумнівно, й

надалі залишиться основним власником інфраструктури залізниць, і вона завжди матиме право контролю за її діяльністю, а перевезення вантажів і пасажирів здійснюватимуться на конкурентних засадах.

Експлуатаційні компанії операторів, що володіють рухомим складом, можуть мати власні ремонтні депо, заводи, вантажні двори, вокзали, резерви провідників тощо. Таким компаніям пропонується також організація руху поїздів окремо для вантажних і пасажирських перевезень.

Держава в особі уряду має брати на себе відповідальність за ключові напрями транспортної політики та за інвестиційні рішення щодо національних залізниць, особливо в таких важливих питаннях, як: структура перевезень; високошвидкісні пасажирські та вантажні перевезення; планування та фінансування необхідного рівня забезпечення перевезень; формулювання вимог щодо необхідного рівня безпеки руху.

Базою лібералізації залізниць України обрано модель неповного поділу: державною інфраструктурою управляє компанія - спадкоємиця "Укрзалізниця". У цій моделі власник інфраструктури залишається основним національним перевізником вантажів і пасажирів із поетапним збільшенням частки рухомого складу, який належить незалежним компаніям-операторам.

Інтеграція інфраструктури, більшої частини локомотивного парку та частини вантажних вагонів є доцільною принаймні протягом кількох перших років реформування з наступних причин: вантажні перевезення забезпечують основну частину завантаження виробничих потужностей інфраструктури країни; зазначена інтеграція дасть змогу зберегти економію масштабу та мінімізувати витрати на керування рухом поїздів, зокрема складання графіків руху, та більш ефективно управляти інфраструктурою при одночасному забезпеченні її стійкості, оскільки У цій схемі реформи залишається можливість зберегти переваги системності залізничного транспорту України і одночасно розвивати конкуренцію.

Дискусії щодо характеру конкуренції в залізничній галузі точаться в різних площинах: одні наголошують на ефективності вертикальної інтеграції, інші висловлюють побоювання з приводу відсутності стимулів у вертикально-

інтегрованої компанії до недискримінаційної поведінки по відношенню до незалежних конкурентів. Тому модель неповного поділу також досить недосконала. По-перше, якщо інфраструктура залишається тут монопольною і тарифно-регульованою державою, тобто, функціонує поза ринком, то для її власника витрати можуть неухильно зростати, а якість послуг знижуватися. По-друге, монополіст не дозволить забезпечити недискримінаційний допуск до перевезень незалежних операторів, який обмежує його інтереси.

Частка незалежних перевізників залізничної галузі (вантажобіг у т-км) навіть на ринках країн Євросоюзу ще не дуже висока (табл. 3.1).

Таблиця 3.1 – Частка незалежних перевізників залізничної галузі (вантажобіг у т-км) на ринках країн Євросоюзу

Країна	Частка незалежних перевізників залізничної галузі (вантажобіг у т-км) на ринках країн Євросоюзу, відсотки
Швеція	33
Естонія	31
Румунія	27
Нідерланди	18
Польща	17
Німеччина	16
Литва	11
Австрія	10
Угорщина	9
Іспанія	5
Болгарія	3
Середній рівень	16,4

*Джерело: сформовано автором на основі [17]*

Таким чином, поділ залізничної галузі на інфраструктуру і перевезення шляхом виділення в компанії самостійних структур, напевно, не зможе повністю подолати домінуюче становище на ринку перевезень власника інфраструктурної мережі і забезпечити безперешкодний допуск до неї незалежних перевізників. Проте, як базову модель реформування системи залізниць цей принцип поділу в більшості країн, так само, як і в Україні, обрано як найбільш реальний та ефективний. Після відокремлення інфраструктурної компанії доцільним є також подальший горизонтальний поділ залізничних перевезень на кілька окремих компаній – діючих господарюючих суб'єктів. Такий поділ можна виконати за

такими двома основними формами:

1. За функціональним принципом – вантажні або пасажирські перевезення, ремонт рухомого складу тощо. Своєю чергою, вантажні перевезення можуть бути розділені на рефрижераторні, контейнерні та інші, зі своєю специфікою.

2. За географічним принципом, коли в окремі компанії можуть бути виділені регіональні та приміські залізниці.

Збереження монополії на залізницях зумовлює необхідність державного регулювання ринкових відносин між інфраструктурною компанією та операторами щодо умов і правил доступу незалежних перевізників до інфраструктури. При цьому в компанії інфраструктури, яка надає доступ до інфраструктури та виконує перевезення, можуть виникати стимули до дискримінації незалежних компаній-операторів через конкуренцію між ними. Однак конкурентне середовище може залежати від конкретних умов. Так, низка перевезень в Україні не є окупними, і приватний перевізник на них не прийде доти, доки не побачить у цьому своєї прямої вигоди. Навпаки, на окремі, високоприбуткові сегменти ринку можуть претендувати кілька компаній одразу, на них можна очікувати найшвидшої появи приватних операторів рухомого складу. Однак може виявитися так, що на прибуткових маршрутах нікому буде займатися соціально важливими перевезеннями. Тому природно виникає проблема поділу високоприбуткового сегмента ринку між монополістом і фірмами-конкурентами. Її можна вирішити, якщо жорстко визначено плату за доступ до перевезень і тарифи, а доступ конкурентів до інфраструктури надають на недискримінаційній основі. Однак при цьому неможливо державній монополії не тільки підвищувати, а й знижувати тариф у відповідь на кон'юнктуру ринку, що може призвести до зростання обсягу перевезень на користь фірм-новачків. Тому одним із завдань державного регулювання є стимулювання приватних компаній до виходу в соціальний сегмент перевезень.

Цілі державного регулювання цін на залізничні перевезення: з одного боку, знизити втрати суспільства внаслідок монопольної влади, а з іншого - запобігти нанесенню шкоди ефективності самої залізничної галузі. У світі застосовуються

різні моделі державного ціноутворення в природних монополіях. До найвідоміших із них належать:

- модель ефективного ціноутворення, – ціна встановлюється на рівні граничних витрат;
- модель «соціально–справедливого» ціноутворення – для максимізації вигащу споживачів, але за умови безбиткової діяльності монополій;
- модель ціноутворення з нормальним прибутком – держава визначає для природної монополії норму рентабельності, що забезпечує монополії нормальну прибутковість (ця модель стимулює зростання реальних витрат).

Зазначеними заходами держава фактично має взяти на себе виконання тих функцій знаходження економічної рівноваги, які ринок не може реалізувати самостійно. Таке завдання може виконати лише незалежний орган регулювання шляхом створення відповідного відомства як, наприклад, у Великій Британії та Австрії. Будучи вільним від галузевих і відомчих впливів, він має ухвалювати рішення щодо того чи іншого виду регулювання або контролю, базуючись лише на економічних аспектах функціонування ринку перевезень.

Принцип фінансування діяльності залізниць України в їх реформованій організаційній структурі управління представлено на рис. 3.2.

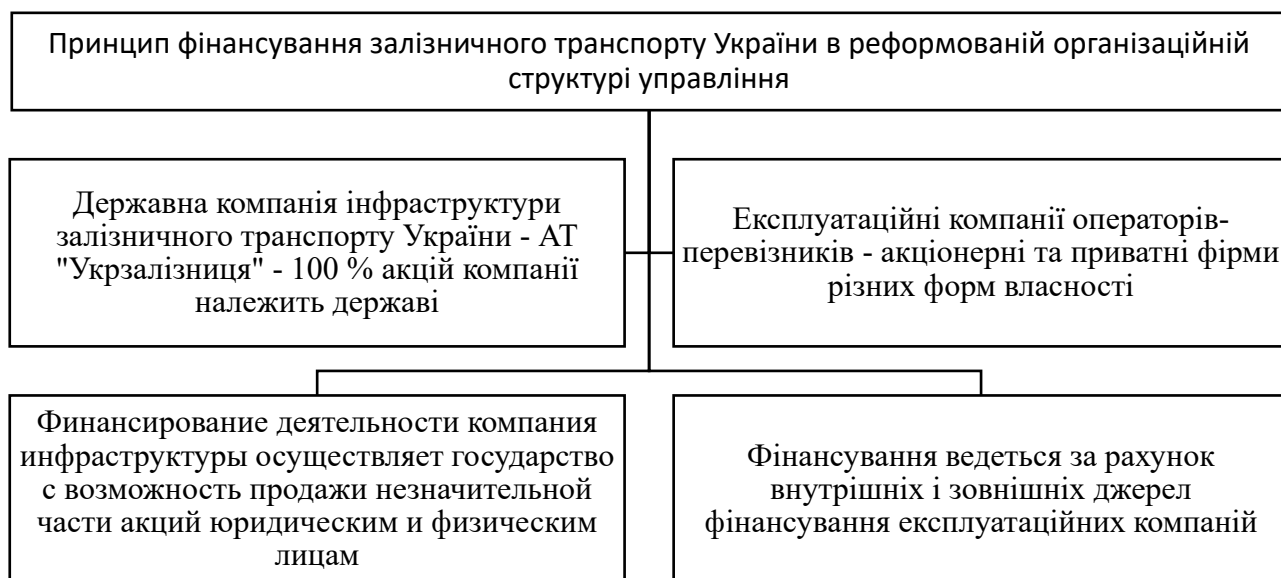


Рисунок 3.2 – Принцип фінансування залізниць України в реформованій організаційній структурі управління

*Джерело: розроблено автором*

Система державно-економічного регулювання залізниць України має бути планомірною і ґрунтуватися на концепції економічного і соціального розвитку України на 15-20 років і прогнозів на більш віддалену перспективу, а ступінь державного втручання має змінюватися залежно від політичної та економічної ситуації, що складається.

Ефективність проведення реформ оцінюють за рівнем інвестиційної привабливості та рівнем демонополізації галузі, який відображає рівень конкуренції, а також різноманітність форм власності в галузі.

Аналіз світового досвіду впливу держав на роботу залізниць не дає змоги встановити пряму залежність форми власності залізниць від показників їхньої роботи, і кожному прикладу державного або приватного управління можна протиставити рівнозначний, але протилежний. І все ж, роздержавлення галузі дозволить, по-перше, залучити додаткові інвестиції, по-друге, забезпечити в ній елементи конкуренції.

Ефективність діяльності акціонерних товариств багато в чому залежить від складу засновників. У процесі акціонування створюються товариства або з одним засновником – державою, або з кількома засновниками (державою, кредиторами та інвесторами). Якщо засновник один – держава, як в Україні, то публічне акціонерне товариство стає спадкоємцем її боргів, які погашаються з чистого прибутку, що значно уповільнює процес реформування. Участь кредиторів у створенні товариства дає змогу розпочати діяльність без боргів, поліпшити фінансовий стан, розширити й оновити виробництво. Найкращим є варіант участі у створенні товариства інвесторів, у тому числі й зарубіжних. Але зовнішнього фінансування не буде доти, доки інвестори не отримають гарантії, що їхні гроші перебувають у надійних руках. Таку гарантію може забезпечити тільки контрольний пакет акцій, оскільки чинне законодавство не захищає права інвесторів і не гарантує повернення інвестицій у разі кризових ситуацій.

Акціонування найдоцільніше для великих і середніх компаній з високою ліквідністю, достатньою рентабельністю, наявністю експортного потенціалу. Створення на базі держпідприємств безлічі відкритих акціонерних товариств дасть

змогу зруйнувати монополію державної власності та сприятиме формуванню конкурентного середовища і ринкових відносин.

З огляду на те, що на залізниці акціонерна форма є найбільш ефективною, доцільним є об'єднання акціонерних товариств у холдинг у вигляді юридичної особи, яка володіє контрольним пакетом акцій інших компаній.

Холдинг відрізняється від інших форм об'єднання підприємств тим, що право управління і контролю забезпечується за допомогою фінансового механізму. Система холдингових компаній дає змогу материнській фірмі, за порівняно невеликого обсягу акцій інших компаній, контролювати їхню діяльність.

На підставі розглянутих даних можна стверджувати, що реалізація програм реформування на базі впровадження принципів корпоративізму має призвести до перелому негативних тенденцій у діяльності залізниць та їхніх об'єднань у різних галузях, в економіці регіонів і країни загалом.

### **3.3. Заходи підвищення ефективності фінансування пасажирських перевезень, сумісні з європейськими моделями**

Практично на всіх залізницях України зберігається негативна тенденція збитковості пасажирських перевезень, причому темп зростання збитків значно випереджає темп падіння обсягів перевезення пасажирів.

Основні фактори та причини зниження обсягів перевезень умовно можна розбити на дві групи: внутрішні та зовнішні.

Зовнішні фактори і причини – наслідок перебудови суспільства кінця 80-х і початку 90-х років, що відбулися в країнах Європи. Вони не залежать від залізничного транспорту і за своєю природою є галузевими. Це зовнішньополітичні та макроекономічні, міжгалузеві, соціальні та демографічні чинники. У розвинених країнах Європи обсяги пасажирських перевезень впали відносно рівня 1990 року на 55 %. Дуже ускладнилася ситуація в міждержавних сполученнях. Відбулася дезінтеграція торговельних та економічних зв'язків між республіками колишнього СРСР.

Залежність від міжнародних партнерів сильно погіршила стан пасажирських перевезень в Україні. митні бар'єри різко скоротили пасажирські перевезення в міждержавному сполученні. Відхилення пасажирських перевезень від найкоротших, створення обхідних маршрутів призвело до збільшення шляху і часу поїздки пасажирів. Практично згорнуто туристичні та екскурсійні поїздки до країн Балтії, Росії, Закавказзя. Скоротилася соціальна підтримка населення країни.

Кризи в економіці України і в суміжних державах призвели до падіння платоспроможного попиту населення і, як наслідок, – до зниження його транспортної рухливості та зменшення обсягів перевезень.

Внутрішні причини та чинники зниження обсягів та ефективності пасажирських перевезень – це недосконалість чинного економічного механізму та структури управління залізничним транспортом.

Серед галузевих, внутрішніх чинників можна виокремити кілька основних груп: організаційно-технологічні, фінансово-економічні, технічної політики та розвитку регіональної взаємодії, загальногалузевої, внутрішньогосподарські та ін.

До організаційно-технологічних чинників можна віднести, по-перше, недосконалість організаційної структури управління залізничної галузі. Багаторівнева, побудована за територіально-виробничим принципом вона складна та інерційна, не сприйнятлива до швидких змін кон'юнктури ринку. По-друге, організація і технологія пасажирських перевезень відірвана від економічних інтересів пасажирського транспорту, вони роз'єднані організаційно і не працюють на єдиний кінцевий результат. По-третє, пасажирські господарства не мають оперативної-виробничої та фінансово-економічної самостійності.

Фінансово–економічні фактори:

– пасажирські служби залізниць не мають реальних фінансових важелів управління, тому не в змозі ефективно впливати на вирішення виробничо–економічних питань, удосконалювати організацію перевезень, підвищувати якість послуг, розвивати пасажирське господарство;

– у підприємств пасажирського комплексу відсутня економічна мотивація в підвищенні якості та зростанні обсягів пасажирських перевезень, оскільки

відсутній кінцевий продукт. Усі господарства залізниць працюють на фінансовий результат дороги загалом і працівники пасажирського господарства не бачать кінцевого продукту своєї праці та не мають економічних стимулів;

– не розвинена система пасажирського маркетингу, слабо досліджено ринок пасажирських перевезень, не проводять його сегментацію, не ведуть роботу зі створення нових пасажирських продуктів. Слабо прогноуються обсяги пасажирських перевезень з урахуванням зміни внутрішніх і зовнішніх чинників.

Фактори технічної політики:

– відсутність власних фінансових коштів гальмує реалізацію інвестиційних проектів і впровадження нових технологій у перевезення;

– дороги економічно не зацікавлені в розвитку пасажирського транспорту, він дає лише 10–15 % доходів, а збитки від нього покриваються за вантажний тариф незалежно від результатів пасажирських перевезень;

– відсутня конкуренція в питаннях ремонту та модернізації рухомого складу і насамперед пасажирських вагонів.

Фактори регіональної взаємодії:

– недорозвинена система взаємодії залізниць та адміністрацій областей України в частині компенсації збитків від приміських перевезень;

– збитковість пасажирських перевезень, і особливо приміських, і наявність перехресного субсидування за рахунок пасажирської складової у вантажному тарифі не спонукає залізниці до активного пошуку шляхів зниження збитковості, підвищення ефективності перевезення пасажирів

– відсутність необхідної нормативно-правової бази для тісної взаємодії пасажирського залізничного транспорту та регіонів.

Отже, як і в багатьох країнах світу, пасажирські перевезення на залізницях України збиткові, і доходи залізниць від перевезення пасажирів навряд чи перебивають половину витрат. Сьогодні тарифи на проїзд на залізничному транспорті України регулюються державою, що дозволяє підтримувати їх на досить доступному рівні.

На зниження обсягів перевезень впливають причини, зазначені в таблиці 3.3.

Таблиця 3.3 – Причини та фактори, що впливають на зниження обсягів залізничних пасажирських перевезень

Об'єктивно незалежні від діяльності доріг	Залежні від діяльності доріг
Низький платоспроможний попит населення; зниження рухливості населення як в Україні, так і суміжних державах	Скорочення приміських перевезень через дефіцит рухомого складу та коштів на його утримання і закупівлю
Дезінтеграція торговельних, економічних і культурних зв'язків в Україні та між колишніми республіками СРСР	Слабка робота з ринкового дослідження пасажиропотоку та його залучення на залізничному транспорті
Скорочення соціальної підтримки населення	Відсутність гнучкої адресної тарифної політики на ринку транспортних послуг
Ускладнення геополітичної ситуації в міждержавних сполученнях; складні митні та прикордонні процедури. Війна	Низькі швидкості руху на багатьох напрямках, відсутність комфортного рухомого складу
Відхилення пасажирських перевезень від коротких маршрутів, створення обхідних маршрутів тощо.	Відсутність механізму економічного стимулювання збільшення обсягів перевезень

*Джерело: сформовано автором*

Практика дотування державою пасажирських залізничних перевезень широко поширена у світі, але в Україні збитки здебільшого покриваються за рахунок перехресного субсидування, яке негативно впливає на сегмент вантажних перевезень. Вантажовідправники переплачують за вантажоперевезення, розділяючи соціальний тягар. Перехресне субсидування та відсутність конкурентного середовища в пасажирському секторі також обмежує інвестиційні можливості українських залізниць, а їхня зношена інфраструктура знижує конкурентоспроможність економіки всієї України. Тому створення прозорої та ефективної моделі пасажирських перевезень сьогодні є ключовим елементом реформи залізниць.

Функції соціального перевізника, вочевидь, і надалі виконуватимуть переважно державні залізниці. При цьому, з одного боку, необхідно зберегти доступність залізничних тарифів для населення країни, а з іншого – одночасно вкладати мільярди в розвиток застарілої інфраструктури та зношеного рухомого складу. Цю ситуацію не можна змінити доти, доки сегмент пасажирських перевезень не буде функціонувати як бізнес, який можливий за умови переходу від їхнього перехресного субсидування до прямого бюджетного фінансування.

Сьогодні ні чинні тарифи, ні розрахункові обсяги бюджетних субсидій не враховують інвестиційної складової. Тому тільки бюджетних субсидій недостатньо для проведення модернізації сектора пасажирських перевезень. Щоб інвестувати в технічне переозброєння, передбачається подальше підвищення тарифів, але навіть у цьому випадку, без прямої участі держави в програмі з оновлення парку рухомого складу та інфраструктури кардинально змінити ситуацію не вдасться.

Ефективний контроль витрачання бюджетних коштів і проведення гнучкої політики в управлінні перевезеннями можливі за двох умов:

1. Дотації держава може здійснювати в межах довгострокового державного замовлення, яке вона готова фінансувати. У цьому замовленні необхідно вказати конкретний обсяг соціальних пасажирських перевезень і тарифи на перевезення, виходячи зі встановлених вимог до швидкості, типу рухомого складу, мінімальної номенклатури наданих послуг.

2. Точне визначення обсягу бюджетних дотацій можливе тільки внаслідок забезпечення повного і прозорого розподілу витрат між пасажирськими та вантажними перевезеннями.

Низку проблем, що виникли у сфері пасажирських залізничних перевезень, можна розв'язати шляхом максимального використання наявних можливостей і пошуку резервів, що не потребують особливих фінансових витрат і суттєвих перетворень виробничих та управлінських процесів. Так, в Україні низька економічна ефективність пасажирських перевезень пов'язана не тільки з пільговими перевезеннями, а й з недоліками менеджменту та маркетингу, зокрема, відсутністю гнучкої тарифної політики.

Рівень послуг, що надається пасажиром деяких країнах Європи, не можна порівняти з їхнім рівнем в Україні. У Західній Європі залізничний транспорт найбільш популярний під час проведення туристичних подорожей, на його частку припадає близько 30% обсягу перевезень усіма видами транспорту. Це пояснюється тарифами та численними пільгами, високим рівнем сервісу на шляху прямування, наявністю високошвидкісних маршрутів тощо. У Європі туристів перевозять спеціальними туристськими або екскурсійними поїздами, та рейсовими

експресами. Жителі Центральної Європи користуються швидкісними залізницями TEE. У Франції мандрівники віддають перевагу супершвидкісному поїзду TGV, високошвидкісні поїзди D-Train курсують у Німеччині, а супершвидкісний рух Cercanias – в Іспанії.

Серед туристів Європи популярні нічні експresi: Відень – Венеція, Відень – Гамбург, Рим – Женева, Брюссель – Лондон, Париж – Лондон.

Не менш популярний у туристів «Східний експрес» – першокласна лінія Париж – Стамбул, відкрита 1883 р. Аналогічний експрес курсує між Лондон – Венеція. Швидкість руху таких поїздів до 300 км/год.

Проекти високошвидкісних магістралей розроблено також у Швейцарії, Нідерландах, Іспанії, Фінляндії та Великій Британії.

За кордоном широко використовується система чартерних туристичних поїздів, у складі яких є додаткові вантажні платформи для перевезення особистих автомобілів туристів. Після прибуття в країну (місто) турист продовжує свою подорож автомобілем. Туристичні поїзди обладнані вагонами з широким доступом для огляду, низьким рівнем шуму та вібрацій, меблями, кондиціонерами, телефонами та іншими атрибутами комфорту.

Специфікою подорожей залізницею за кордоном є розмаїття розмежувань вагонів на класи (перший, другий і туристський). Купе поділяються на: чоловічі, жіночі та сімейні, для тих, хто палить, і тих, хто не палить, люкс, одно-, дво-, три-, чотиримісні та туристські (до 6 місць).

Для європейських пасажирів залізничного транспорту існують численні пільги та знижки: для молодих (за наявності посвідчення міжнародних студентських організацій), для компаньйонів тощо.

Система Interrail надає узгоджені пільгові тарифи на залізничному транспорті 27 країн Європи та Африки, а система EuroNight – пільгові тарифи на швидкісних і супершвидкісних експресах.

У кожній європейській країні існують і свої національні тарифи, які передбачають додаткові пільги. Так, у Великій Британії можна придбати пільговий іменний квиток із великою знижкою на проїзд без обмеження відстані в окремі

періоди часу, можна придбати проїзний квиток для туристів, гостей, а також для молоді зі значними знижками, які діють лише для другого класу. На залізницях Великої Британії можна провозити безкоштовно чотирьох дітей віком до 5 років, а для дітей віком від 5 до 16 років діє знижка 50 %. У Німеччині діти до 4 років їздять безкоштовно, з 4 до 11 років - за 50 % вартості квитка. Молодь (від 12 до 26 років) отримує знижку за шкільними або студентськими квитками у вагонах другого класу. Для туристів у Німеччині продаються пільгові квитки на 5, 10, 15 днів і один місяць, які, крім залізничного транспорту, дійсні також на деяких автобусних і річкових маршрутах.

Для пасажирських перевезень на деяких залізницях Європи запроваджено поняття комбінованої мобільності. Це взаємодія різних видів транспорту для оптимізації переміщення конкретного пасажирів з одного пункту в інший. Це система, яка інтегрує залізницю, автомобільний і повітряний транспорт. За цільовим принципом організовано інфраструктуру станцій і вокзалів, яка забезпечує прості доступи до поїздів і пересадку пасажирів, захист пасажирів від несприятливих погодних умов, а також широке коло додаткових послуг.

На Швейцарських федеральних залізницях для надання користувачам можливості здійснювати швидко, комфортабельну та безпечну поїздку від дверей до дверей, узгоджено розклад руху поїздів і міського транспорту, запроваджено єдині смарт-картки для оплати проїзду, створено загальну систему інформування пасажирів. У Швейцарії за системою, що дозволяє пасажирам здійснити поїздку за єдиним квитком, бере участь понад 200 транспортних компаній. Пасажири щорічно купують так звані наскрізні сезонні квитки, які дозволяють без додаткової плати користуватися майже всією мережею ліній різних видів громадського транспорту. Для включення автомобільного транспорту до єдиної системи комбінованої мобільності в залізницю власникам приватних легкових автомобілів пропонується низка послуг із резервування місця на стоянках, а також із надання ними автомобілів у прокат.

У Парижі пересадочні пункти перетворено на малі бізнес- і торговельні центри, з інтеграцією їх у навколишнє міське середовище.

Досвід Європейських країн свідчить, що вокзальний бізнес усюди виділено в окремий вид діяльності, що дає значний економічний ефект. З цією метою підрозділи, що керують вокзальним комплексом, створено в Німеччині, Франції, Великій Британії, Фінляндії. Наприклад, у Франції з приблизно 4000 залізничних вокзалів 165 об'єднано в управління вокзалів та обслуговування: 25 вокзалів національного значення, 40 вокзалів регіонального значення і 100 вокзалів місцевого значення.

У програмах реформування залізничного транспорту України, зокрема його сектору пасажирських перевезень, насамперед ідеться про необхідність оновлення та модернізації рухомого складу, розвитку високошвидкісного руху тощо. Усе це потребує значних фінансових витрат і тому може розглядатися як завдання на перспективу. Водночас, як показує виконане дослідження, в Україні є чимало резервів, які не потребують особливих витрат, але можуть сприяти якщо не виходу пасажирських перевезень на беззбитковий рівень, то, принаймні, підвищенню рівня їх рентабельності. Можна навести деякі з них.

У пасажирських перевезеннях відсутня сезонна та географічна диверсифікація тарифів. Наприклад, сьогодні в Україні утримується велика кількість вагонів у резерві для забезпечення річного піку перевезень. При цьому витрати на підтримання в робочому стані вагонів, що експлуатуються в кращому разі три місяці на рік, економічно недоцільні. Тарифи на пасажирські перевезення, регульовані державою, визначаються тільки класом вагонів і жодним чином не пов'язані із сезоном відправлення і напрямком руху поїздів. Таким чином, залізниця не реагує на зміни пасажиропотоків шляхом запровадження сезонних змін тарифів. У літній період, коли попит на перевезення різко зростає, вже тільки за рахунок зростання обсягів перевезень, залізниці просто зобов'язані забезпечити для себе отримання додаткового прибутку. Навпаки, в осінньо-зимовий період еластичність попиту за ціною підвищується, що обумовлює доцільність зниження тарифів на цей період. Практика коригування тарифів за допомогою сезонних коефіцієнтів, які передбачають знижки або надбавки до вартості проїзду в розмірі 20% - 25% залежно від пори року. Показовим у цьому плані є також досвід

авіакомпаній, де ціни на авіаквитки можуть змінюватися майже в рази залежно від сезону та затребуваності конкретного рейсу.

Таким чином, тарифи на пасажирські перевезення далекого сполучення мають диференціюватися залежно від дальності перевезення, класу вагона, сезонності перевезень, швидкості перевезення.

На противагу світовій практиці при попередній купівлі квитка пасажир у нас платить більше, ніж безпосередньо перед виїздом. Ці приклади свідчать про те, що підвищення цін на залізничні квитки відбувається практично без зміни якості послуг, і це - одна з основних класичних ознак слабо регульованої монополії.

У Західній Європі автоматизовану систему бронювання місць у готелях було створено ще 1971 р. В Україні подібну систему бронювання залізничних квитків створено лише нещодавно.

Одним із пріоритетів державної політики на залізничному транспорті може стати організація високошвидкісних пасажирських перевезень. Так, завдяки розвитку високошвидкісного руху поїздів у Західній Європі залізничний транспорт здобув переваги в перевезенні пасажирів на відстані 250-500 кілометрів, а в діапазоні 500-1000 кілометрів на рівних конкурує з авіацією.

В Україні Концепцію впровадження швидкісного руху поїздів (160 км/год) до 2020 р. розробляють уже кілька років. Можливі три основні напрями його розвитку: японський та іспанський, згідно з яким колія високошвидкісних магістралей ізолюється від загальної залізничної мережі повністю; французький - високошвидкісні магістралі будуються у складі загальної залізничної мережі, але з призначенням для високошвидкісного рухомого складу; німецький та італійський, за якого здійснюється комплексна реконструкція залізниць із модернізацією наявних ліній і будівництвом окремих високошвидкісних ділянок.

З огляду на фінансові можливості держави та технічні характеристики вітчизняної залізничної мережі, для залізниць України найприйнятнішим варіантом є реконструкція та модернізація залізничних ділянок з підготовкою їх до впровадження швидкісного руху, і перші кроки в цьому напрямі вже зроблено.

Організація високошвидкісного руху дасть змогу залізницям не тільки

зберегти провідне становище у сфері пасажирських перевезень, а й значно підвищити їхній обсяг. Однак забезпечити потрібне підвищення швидкості руху поїздів на нинішній технічній базі залізничного транспорту практично неможливо, і повноцінна реалізація цього проекту може розглядатися тільки на перспективу.

Перехресне субсидування веде до штучного підвищення тарифів на вантажні перевезення, що в довгостроковій перспективі шкідливо як для вантажного залізничного бізнесу, так і для інших галузей, які використовують вантажний залізничний транспорт. Однак без збільшення тарифів ні далеке, ні приміське пасажирське сполучення не дасть прибутку, а для ліквідації перехресного субсидування потрібні субсидії з бюджету.

Цікавим у цьому питанні є досвід французьких залізниць – SNCF, яка є державною компанією, що має суспільний і комерційний характер і діє в умовах і за принципами ринку. Сто відсотків її акцій належить державі, яка одночасно виконує роль власника і клієнта залізниць. Правовою основою функціонування SNCF є Транспортний закон Лотії, згідно з яким жодна компанія не може виконувати перевезення за ціною, нижчою за собівартість. Якщо держава вимагає нерентабельних перевезень, то в даному випадку вона виступає як клієнт і має відшкодовувати різницю у вартості перевезень.

Багато країн вирішують ці проблеми за допомогою комбінації з підвищення тарифів, передання обслуговування місцевій владі та скорочення обслуговування. Українські залізниці більше покладаються на передачу обслуговування місцевій владі і менше на допомогу державних дотацій.

Директиви Європейського Союзу (ЄС) передбачають відокремлення інфраструктури від перевізної діяльності залізниці щонайменше на рівні фінансового обліку, і вільний доступ інших залізничних перевізників до інфраструктури. Але, незважаючи на єдині принципи ЄС, кожна держава, виходячи з конкретної ситуації, йде своїм шляхом розвитку. З огляду на те, що українська залізниця є основною транспортною ланкою, яка з'єднує Україну з Росією, країнами Кавказу, Західної та Центральної Європи, міжнародна транспортна система України та чинна система перевезень в умовах перебудови економіки

потребують принципових змін з метою забезпечення високої швидкості руху поїздів і скорочення часу доставки вантажів і пасажирів. Значне відставання України в таких питаннях, як високошвидкісний рух, інформація, сервіс і сучасні методи розв'язання цих проблем надалі може призвести до відтоку клієнтури, падіння обсягів перевезень.

Ефективним інструментом зниження бюджетних субсидій на пасажирські перевезення та розвитку конкурентного сектору у сфері пасажирських перевезень може стати створення незалежних перевізних компаній, у тому числі тих, які володіють власним рухомим складом. Ці компанії створюються з таким розрахунком, щоб на деяких магістральних напрямках працювало кілька з них, конкуруючи між собою в якості наданих послуг. При цьому для кожної компанії може бути встановлено перелік обов'язкових рейсів. До переходу на самофінансування всі компанії мають рівною мірою користуватися можливістю отримувати необхідні субсидії з державного бюджету.

Ефективність пасажирських перевезень не можна підняти без реалізації інвестиційних програм, але власних коштів пасажирського комплексу для цього недостатньо. У багатьох країнах світу стратегічні довгострокові завдання та найбільші проєкти на залізничному транспорті фінансуються за рахунок коштів бюджету, і Україні також потрібно піти цим шляхом.

Необхідні заходи для збільшення обсягів перевезень пасажирів:

- проведення реструктуризації пасажирського комплексу, спрямованого на створення самостійних пасажирських компаній;
- створення секторів з маркетингу та пасажирського моніторингу для підготовки пропозицій щодо залучення пасажирів на залізничний транспорт;
- розширення рекламної діяльності та мережі пунктів продажу квитків;
- встановлення системи знижок: сезонних; за днями тижня (для далеких і приміських перевезень); за часом доби (для приміських); групових і молодіжних; комерційних; сімейних; «туди–назад» тощо;
- робота з місцевими органами влади щодо вироблення дієвого механізму компенсації збитків, а також гнучкої тарифної політики, спрямованої на

збільшення обсягу приміських пасажирських перевезень;

– розробка системи фінансування пасажирського комплексу, яка стимулює збільшення обсягів перевезень.

Зазначені проблеми та докорінну зміну економічного механізму управління пасажирськими перевезеннями можна розв’язати в рамках самостійних державних унітарних пасажирських підприємств.

В узагальненому вигляді механізм підвищення ефективності функціонування галузі наведено на рис. 3.3.



Рисунок 3.3 – Механізм підвищення ефективності функціонування залізничної галузі України

*Джерело: розроблено автором*

Нестача власних коштів, відсутність бюджетного фінансування, неможливість залучення недержавних інвестицій в умовах чинної системи господарювання призвели до небезпечного збільшення фізичного зносу та морального старіння основних фондів, втрати частки приміських і вантажних перевезень. Тому подальше впровадження на залізничному транспорті корпоративної реструктуризації за умови економічно обґрунтованої моделі реформування є надзвичайно важливим чинником реалізації стратегічних завдань розвитку галузі.

### **Висновки до розділу 3**

У даному розділі розглянуто основні напрямки інституціональних перетворень на залізничному транспорті України в контексті створення системи фінансування, сумісної з європейськими моделями; запропоновано організаційну структуру управління і фінансування залізничного транспорту України з точки зору її сумісності з європейськими моделями; розроблені заходи підвищення ефективності фінансування пасажирських перевезень, сумісні з європейськими моделями.

Встановлено, що формування холдингу може сприяти централізованому управлінню та ефективному використанню ресурсів. Необхідно забезпечити ефективне управління та розглядати конкурентоспроможність системи у порівнянні з європейськими моделями. Розробка прозорої та стабільної системи фінансування є ключовою для забезпечення розвитку та модернізації галузі. Необхідно враховувати ефективність витрат, уникати корупції та підтримувати фінансову стабільність. Впровадження європейських стандартів та практик може підвищити конкурентоспроможність та забезпечити інтеграцію в європейські транспортні системи. Необхідно враховувати специфіку українського контексту та виконання стандартів без втрати ефективності. Необхідно планувати ефективні механізми підтримки, щоб уникнути соціальної напруги. Позитивні аспекти: Впровадження інновацій та сучасних технологій може забезпечити підвищення

ефективності та конкурентоспроможності галузі. Загальною метою є створення гнучкої, ефективної та конкурентоспроможної системи залізничного транспорту, яка відповідає європейським стандартам та сприяє сталому розвитку країни. Успіх реформи залежатиме від комплексного та уважного підходу до реалізації перетворень, враховуючи усі аспекти галузі та уникання потенційних негативних наслідків.

Доведено, що реформи в Україні спрямовані на створення сучасної та ефективної системи управління залізничним транспортом. Перехід до моделі розділу інфраструктури та перевезень, а також горизонтальний поділ функцій перевезень може забезпечити більшу конкуренцію та ефективність. Принцип фінансування з урахуванням економічних та соціальних потреб сприяє покращенню фінансової стабільності галузі. Модель державно-приватного партнерства та залучення іноземних інвесторів може сприяти збільшенню обсягів інвестицій та підвищенню технічного рівня інфраструктури. Впровадження засад корпоративного управління та створення холдингових структур відповідає європейським стандартам та сприяє покращенню управління та координації діяльності. Необхідно врахувати високу потребу в інвестиціях та забезпечити дотримання стандартів безпеки та якості послуг. Регулярне апгрейдування інфраструктури та впровадження новітніх технологій допоможе підтримувати конкурентоспроможність. Загальною метою повинно бути наближення організаційної структури та фінансових моделей до європейських стандартів, забезпечуючи тим самим прозорість, конкурентоспроможність та стійкість залізничного транспорту України в контексті світових тенденцій.

Запропоновано запровадження конкурентоспроможних незалежних перевізних компаній для забезпечення якості та різноманіття пасажирських послуг. Перехід до моделі фінансової самостійності, відповідної європейським стандартам, може забезпечити ефективне функціонування та збільшити прибутковість. Обов'язковим є впровадження інвестиційних програм, спрямованих на розвиток пасажирської інфраструктури, та вивчення можливостей партнерств з приватним сектором; розробка гнучкої тарифної політики, включаючи систему знижок для

різних категорій пасажирів та стимулювання попиту; сприяння розвитку маркетингових та рекламних стратегій для збільшення свідомості та популярності залізничних перевезень серед пасажирів.

Запровадження корпоративної реструктуризації та створення самостійних пасажирських компаній допоможе оптимізувати управління та покращити ефективність.

Узгодження вживаних заходів із стандартами та практиками Європейського Союзу забезпечить сумісність та інтеграцію з європейськими моделями.

Для забезпечення стабільності та розвитку залізничного транспорту потрібна диверсифікація джерел фінансування, включаючи публічні, приватні та міжнародні інвестиції.

Ці заходи спрямовані на підвищення ефективності та конкурентоспроможності пасажирських перевезень відповідно до європейських стандартів та практик.

## ВИСНОВКИ

Результати проведених досліджень дозволили сформувати наступні висновки.

1. Визначено, що у відкритій економіці компанії можуть використовувати різноманітні джерела фінансування, такі як внутрішні ресурси, позики, емісію акцій, об'єднання фінансових ресурсів, перехресне фінансування та донорські кошти. Формування ефективного використання власних фінансових ресурсів стає ключовим аспектом стратегій компаній, особливо в умовах нестабільних ринків та обмеженості доступу до зовнішніх джерел.

2. Встановлено, що в українському законодавстві щодо фінансування підприємств визначається ряд проблем, таких як обмежений доступ до кредитів і обмеження виходу на зарубіжні фондові біржі. Зарубіжний досвід, особливо в Європейському союзі, демонструє різноманіття форм корпоративного управління та фінансування підприємств. Захист прав міноритарних акціонерів є ключовим елементом європейського досвіду, який може бути використаний для удосконалення українського законодавства. Українські органи регулювання можуть інтегрувати кращий досвід зарубіжних країн для формування більш гнучких та ефективних механізмів фінансування та корпоративного управління суб'єктів господарювання.

3. Відзначено, що до кінця ХХ століття залізниці світу зазнавали труднощів і виживали завдяки державним субсидіям. Глобальною тенденцією стало реформування залізниць, проте його форми та особливості відрізнялися в різних країнах. Європейська політика реформування спрямована на створення єдиного європейського ринку перевезень. У світі є багатий досвід реформ, проте їх успішність у Європі залишається відкритим питанням.

4. Визначено, що внаслідок воєнних дій транспортні підприємства, зокрема залізничні, відчули удар воєнних обмежень. Вони стали ключовими для військових, спеціальних та виробничих перевезень. Військові дії призвели до дестабілізації у всіх сферах економіки.

5. Проведений техніко-економічний аналіз Регіональної філії «Придніпровська залізниця» підтверджує критичний стан залізничної інфраструктури в Україні. Більшість об'єктів потребує негайного ремонту та модернізації. Фінансові труднощі АТ «Укрзалізниця» та обмежені можливості уряду у фінансуванні інвестицій обтяжують перспективи економічного зростання в країні. Для подолання цих викликів важливо активно залучати зовнішні ресурси для модернізації залізничної інфраструктури. Також ключовим є поглиблення співпраці з європейськими партнерами для отримання підтримки та можливостей використання українського рухомого складу на залізничних мережах країн ЄС.

6. Визначено, що у повоєнному відновленні передбачається використання змішаної моделі розвитку залізничної інфраструктури, яка включає активне залучення держави, а також активне залучення приватного сектора там, де держава не може чи не хоче брати активну участь. Фінансування відновлення та розвитку транспортної інфраструктури буде здійснюватися з різних джерел, включаючи участь різних міжнародних фінансових установ.

7. Доведено, що створення холдингу сприяє централізованому управлінню та ефективному використанню ресурсів в залізничній галузі. Ключовим елементом є розробка ефективної та стабільної системи фінансування, що відповідає європейським стандартам. Важливо враховувати ефективність витрат, уникати корупції та підтримувати фінансову стабільність. Впровадження європейських стандартів та практик сприятиме конкурентоспроможності та інтеграції в європейські транспортні системи, з урахуванням специфіки українського контексту. Планування ефективних механізмів підтримки допоможе уникнути соціальної напруги. Важливо враховувати позитивні аспекти, такі як впровадження інновацій та сучасних технологій для підвищення ефективності та конкурентоспроможності системи залізничного транспорту, що відповідає європейським стандартам та сприяє сталому розвитку країни. Успіх реформи залежить від комплексного та уважного підходу, урахування всіх аспектів галузі та уникання потенційних негативних наслідків.

8. Відзначено, що реформи в Україні націлені на створення сучасної та

ефективної системи управління залізничним транспортом. Модель розділу інфраструктури та перевезень, разом з горизонтальним поділом функцій перевезень, сприяє конкуренції та ефективності. Фінансування з урахуванням економічних та соціальних потреб, поліпшує фінансову стабільність галузі. Модель державно-приватного партнерства та іноземних інвестицій сприяє збільшенню інвестицій та технічного рівня інфраструктури. Засади корпоративного управління та холдингові структури відповідають європейським стандартам, покращуючи управління та координацію. Важливо забезпечити високий рівень інвестицій та дотримання стандартів безпеки та якості. Регулярне оновлення інфраструктури та застосування новітніх технологій сприятиме конкурентоспроможності. Основною метою є наближення організаційної структури та фінансових моделей до європейських стандартів, забезпечуючи прозорість, конкурентоспроможність та стійкість залізничного транспорту України в світовому контексті.

9. Запропоновано впровадження конкурентоспроможних незалежних перевізних компаній для покращення якості та різноманіття пасажирських послуг. Перехід до моделі фінансової самостійності, що відповідає європейським стандартам, має сприяти ефективному функціонуванню та збільшенню прибутковості. Обов'язковими є інвестиційні програми для розвитку пасажирської інфраструктури та партнерства з приватним сектором, гнучка тарифна політика, система знижок та маркетингові стратегії для просування залізничних перевезень серед пасажирів. Корпоративна реструктуризація та створення самостійних пасажирських компаній допоможе оптимізувати управління та підвищити ефективність. Узгодження заходів із стандартами Європейського Союзу сприятиме сумісній інтеграції з європейськими моделями.

Для стабільності та розвитку залізничного транспорту важлива диверсифікація джерел фінансування через публічні, приватні та міжнародні інвестиції. Заходи спрямовані на підвищення ефективності та конкурентоспроможності пасажирських перевезень відповідно до європейських стандартів та практик.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аранчій В. І., Томілін О. О., Дорогань-Писаренко Л. О. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. РВВ ПДАУ, 2021. 300 с.
2. АТ «Укрзалізниця». Офіційний сайт. URL: <https://www.uz.gov.ua/>.
3. Бражник Л. В. Фінансові ресурси підприємства: їх формування та використання. *Економіка та суспільство*. 2018. № 14. С. 778-783.
4. Бражник Л. В., Аранчій Д. С., Чоп В. С. Фінансові ресурси підприємства: управління та їх вплив на фінансовий стан. *Цифрова економіка та економічна безпека*. 2023. №5 (5). С. 115-120.
5. Васильєв О. Л. Інвестиції у післявоєнну відбудову залізничного транспорту України. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2022. №80. С. 173-178.
6. Велика О. Ю, Козлова І. М. Особливості управління структурою капіталу підприємств України. *Причорноморські економічні студії*. 2023. Випуск 80. С. 76-81.
7. Вівчар О. Й., Кос Т. Ю. Сучасні методи оцінювання фінансової стійкості підприємства. *Молодий вчений*. 2023. №4(116). С. 115-119.
8. Господарський кодекс України: Закон України від 16.01.2003 р. № 436-IV. Дата оновлення 08.10.2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text>.
9. Дейнека О. Г., Позднякова Л. О. Теоретичні підходи до державного управління і адміністрування залізничного транспорту. *Українська залізниця*. 2018. № 7 (61). С. 21–25.
10. Демчишак Н. Б., Овчар О. А. Краудфандинг як альтернативний інструмент залучення фінансових ресурсів в умовах відкритості економіки: іноземний досвід та перспективи використання в Україні. *Формування ринкової економіки в Україні*. 2018. Вип. 40. ч.1. С. 133-140.
11. Дергоусова А. О. Стратегічна модель розвитку залізничного транспорту України. *Ефективна економіка*. 2013. № 2. URL :

<http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1787..>

12. Державна служба статистики України : офіційний сайт. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

13. Деякі питання діяльності акціонерного товариства «Українська залізниця» : Постанова Кабінету Міністрів України від 13.05.2020 р. № 452. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/452-2020-%D0%BF#Text>.

14. Джерелейко С. Д., Лопатовський В. Г., Шпильовий В. А. Дефініція понять «фінансові ресурси» та «грошові кошти». *Innovation and Sustainability*. 2022. №2. С. 131-138.

15. Директива Ради 91/440/ЄЕС від 29 липня 1991 року про розвиток залізничних доріг Співтовариства. Дата оновлення 29.04.2004. URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994\\_952#Text](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_952#Text).

16. Ейтутіс Г. Д. Стратегія реформування залізниць України на основі регіоналізації транспортного обслуговування : автореф. дис. ... д-р екон. наук : 08.00.03 / НАН України, Рада по вивченню продуктивних сил України. Київ, 2010. 38 с.

17. Ейтутіс Г. Д., Божок А. Р. Реструктуризація залізничного транспорту України на основі регіонально-галузевої моделі управління. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2019. № 68. С. 85–93.

18. Євсєєва О., Анікіна О., Нікуліна С. Актуальність формування універсального підходу до оцінки фінансового стану підприємства на основі показників форм фінансової звітності. *Економічний простір*. 2019. Вип. 148. С. 129–143.

19. Євтушевський В. Західно-Європейський досвід державного регулювання корпоративного сектора. *Вісник Київського нац. ун. ім. Т.Г. Шевченка. Економіка*. 2018. № 101. С. 42-44.

20. Законодавство України. Всі документи бази даних. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws>.

21. Ігнатюк В. В., Малахова Ю. А., Сукманюк В. М. Сучасні джерела фінансування інвестиційних потреб підприємства. *Приазовський економічний*

*вісник*. 2020. Випуск 2 (19). С. 98-102.

22. Каличева Н. Є. Забезпечення конкурентоспроможності підприємств залізничного транспорту (методологічні аспекти) : монографія. Харків : УкрДУЗТ, 2019. 391 с.

23. Корінь М. В. Розвиток залізничного транспорту в контексті розширення транскордонного співробітництва : інституційний аспект. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2018. № 63. С. 102–111.

24. Корінь М. В. Теоретико-методологічні аспекти розвитку інфраструктури залізничного транспорту в умовах транскордонного співробітництва: дис. ... д-р екон. наук : 08.00.03 / Український державний університет залізничного транспорту. Харків, 2019. 524 с.

25. Корягіна Т. В. Зарубіжний досвід державного регулювання корпоративного сектора. *Агросвіт*. 2019. № 18. С. 43-49.

26. Кузенко Т. Б., Литовченко О. Ю., Сабліна Н. В. Шляхи удосконалення управління структурою капіталу підприємства. *Цифрова економіка та економічна безпека*. 2023. Випуск 4(04). С. 81-88.

27. Кушнір С. О. Краудфандінг як одна з реальних можливостей фінансування стартапів та перспективи його розвитку в Україні. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. Серія : Економічні науки. 2015. Вип. 13(3). С. 132-135.

28. Лучникова Т. П., Тарновська І. В., Воробйов Є. В. Адаптація транспортних підприємств України до умов воєнного стану. *Бізнес Інформ*. 2023. № 1. С. 116–122. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2023-1-116-122>.

29. Мулик Т. О. Аналітичне забезпечення управління капіталом підприємств. *Економічний простір*. 2023. № 183. С. 95-103.

30. Облікова політика АТ Укрзалізниця: додаток № 23 до протоколу № Ц 56/33 засідання Правління АТ «Укрзалізниця» від 25.03.2021 р.

31. Овчар О. А. Теорії структури капіталу та їх вплив на ринкову вартість підприємства. *Вісник Львівського університету*. Серія економічна. 2019. Вип. 56. С. 249-257.

32. Онлайн-журнал «Financial Analysis online». URL: <https://analizua.com/>.
33. Офіційний сайт Державної служби статистики України. Статистична інформація Державно служби статистики. URL : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
34. Пантелєєв В. П., Бехверхий К. В. Консолідація фінансової звітності: навч. посіб. Київ: ДП «Інформ.-аналіт. агентство», 2016. 442 с.
35. Паянок Т. М., Савченко А. М., Морозюк А. М. Загальна оцінка фінансового стану підприємства: теоретичні та практичні підходи. Економіка та держава. 2020. № 12. С. 88–94.
36. Петренко В. С., Карнаушенко А. С., Мельникова К. В. Альтернативні джерела фінансування. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2023. Випуск 49. С. 57-62.
37. Питання формування наглядової ради АТ «Укрзалізниця» : Постанова Кабінету Міністрів України від 20.09.2017 р. № 716. Дата оновлення 03.05.2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/716-2017-%D0%BF#Text>.
38. План відновлення України. URL: <https://recovery.gov.ua/>.
39. Податковий кодекс України: Закон України від 02.12.2010 р. № 2755-VI. Дата оновлення 08.12.2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#Text>.
40. Про акціонерні товариства: Закон України від 27.07.2022 р. № 2465-IX. Дата оновлення 01.01.2024. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20#n1985>.
41. Про господарські товариства: Закон України від 19.09.1991 р. № 1576-XII. Дата оновлення 31.03.2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12#Text>.
42. Про залізничний транспорт: Закон України від 04.07.1996 р. № 273/96-ВР. Дата оновлення 01.01.2024. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/273/96-%D0%B2%D1%80#Text>.
43. Про погодження Стратегії акціонерного товариства «Українська залізниця» на 2019-2023 роки: розпорядження Кабінету міністрів України №591 від 12.06.2019 р. URL: <https://www.uz.gov.ua>.

44. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV. Дата оновлення 01.01.2024. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>.

45. Про схвалення Національної транспортної стратегії України на період до 2030 року: Розпорядження Кабінету міністрів України від 30.05.2018 р. № 430-р. Дата оновлення 03.05.2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/430-2018-%D1%80#Text>.

46. Про транспорт: Закон України від 10.11.1994 р. № 232/94-ВР. Дата оновлення 01.01.2024. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/232/94-%D0%B2%D1%80>.

47. Про утворення публічного акціонерного товариства «Українська залізниця»: Постанова Кабінету Міністрів України від 25.06.2014 р. № 200. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/200-2014-%D0%BF#Text>.

48. Редзюк Є. Законодавче забезпечення фондового ринку України: поточні проблеми та можливості імплементації світових стандартів. *Економіст*. 2014. № 6. С. 13-16.

49. Рогач С. М. Економічна ефективність використання фінансових ресурсів підприємства. *Економіка та суспільство*. 2023. Випуск 55. URL: <https://www.economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2819>.

50. Рогач С. Ф. Економічна ефективність використання фінансових ресурсів підприємства. *Економіка та суспільство*. 2023. Вип. 55. URL: <https://www.economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2819>.

51. Солодовнік О. О. Фінансове забезпечення сталого розвитку підприємств. *Економіка та суспільство*. 2023. Випуск 49. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2300>.

52. Ткаченко О., Гнатенко Д., Шелейко Т., Донченко А. Гармонізація як важливий аспект упровадження інтероперабельності на залізничному транспорті. *Українські залізниці*. 2014. № 10. С. 38–42.

53. Токмакова І. В. Забезпечення гармонійного розвитку залізничного транспорту України : монографія. Х. : УкрДУЗТ, 2015. 403 с.

54. Токмакова І. В. Теоретико-методологічні основи забезпечення гармонійного розвитку залізничного транспорту України : дис. ... д-р екон. наук; 08.00.03 / Український державний університет залізничного транспорту. Харків : УкрДУЗТ, 2015. 455 с.

55. Турпак Т. Г., Бойко Н. В., Бойко А. А. Аналіз та аудит структури капіталу транспортних підприємств. *Економіка та суспільство*. 2023. Випуск 47. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2174>.

56. Цивільний кодекс України: Закон України від 16.01.2003 р. № 435-IV. Дата оновлення 01.01.2024. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text>.

57. Чаркіна Т. Ю., Бараш Ю. С. Основні моделі реформування залізничного транспорту в Європі. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2014. № 46. С. 211 – 215

58. Чаркіна Т. Ю., Бараш Ю. С. Стратегія управління реформуванням залізничним транспортом України. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2016. № 53. С. 24 – 30.

59. Шкроміда В. В., Василюк М. М., Гнатюк Т. М. Економічний аналіз діяльності суб'єктів господарювання». Посібник. Івано-Франківськ: Видавець Кушнір Г. М., 2016. 219 с.

60. Юрчишена Л. В., Карпов Д. О. Концептуальні та практичні аспекти оцінки вартості капіталу підприємства. *Економіка і організація управління*. 2023. № 3 (51). С. 105-114.

61. Яновська В. П., Гарматюк Н. В. Сучасні стратегії розвитку залізничного транспорту України. *Збірник наукових праць ДУІТ. Серія «Економіка і управління»*. 2018. Вип. 42 (2). С. 55–65.

62. Atrill, P. (2019). *Financial Management for Decision Makers* (9th ed.). Kindle Edition.

63. Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2013). *Financial Management: Theory & Practice* (with Thomson ONE – Business School Edition 1-Year Printed Access Card) (Finance Titles in the Brigham Family) 14th Edition.

64. Drury C. *Management and Cost Accounting*, 10th Edition. Publisher:

Annabel Ainscow, 2018. 816 p.

65. Hakim, M.Z., & Naelufar, Y. (2020). Analysis of profit growth, profitability, capital structure, liquidity and company size of profit quality. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 3(1), 12–35. <https://doi.org/10.22219/jaa.v3i1.10348>.

66. Lomtjeva I. M., Snachov M. P., Toporkova O. A., Shylo L. A. Formation peculiarities of financial resources of PJSC «Ukrainian railway». *Science and Transport Progress. Bulletin of Dnipropetrovsk National University of Railway Transport*. 2018. Vol. 3(75) P.67-77. doi: 10.15802/stp2018/133380.

67. Luchnikova T., Kharsun Л., & Potomkin C. (2023). Railway transport of Ukraine under the turbulence of foreign trade flows. *Commodities and markets*, 45(1), 17–26. [https://doi.org/10.31617/2.2023\(45\)02](https://doi.org/10.31617/2.2023(45)02)

68. Toporkova O. A., Shylo L. A. Analytical support of financial analysis at the railway transport. *Science and Transport Progress. Bulletin of Dnipropetrovsk National University of Railway Transport*. 2018. Vol. 2(74) P. 31-43. doi: 10.15802/stp2018/130581.

## **ДОДАТКИ**

