

# ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРАКТИЧНІ ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ЗАЛІЗНИЦЬ УКРАЇНИ

ДИКОЛЕНКО О. Г.

УДК 330.332:656.2

## Диколенко О. Г. Теоретичні та практичні підходи до визначення інвестиційного потенціалу залізниць України

Статтю присвячено висвітленню теоретичних та практичних підходів до визначення інвестиційного потенціалу залізниць України. Розглянуто можливість застосування коефіцієнта інвестиційного потенціалу залізниць, розрахунок якого ґрунтується на фінансовій звітності. Представлено розраховані дані зазначеного коефіцієнта для кожної із залізниць України та зроблено відповідні висновки.

**Ключові слова:** інвестиції, інвестиційний потенціал, коефіцієнт інвестиційного потенціалу, залізничний транспорт.

**Табл.:** 1. **Формул:** 3. **Бібл.:** 5.

*Диколенко Ольга Геннадіївна* – здобувач, кафедра менеджменту на транспорті, Українська державна академія залізничного транспорту (пл. Фейербаха, 7, Харків, 61050, Україна)

**E-mail:** olga\_gd@mail.ru

УДК 330.332:656.2

## Диколенко О. Г. Теоретические и практические подходы к определению инвестиционного потенциала железных дорог Украины

Статья освещает теоретические и практические подходы к определению инвестиционного потенциала железных дорог Украины. Рассмотрены возможности применения коэффициента инвестиционного потенциала железных дорог, расчет которого основывается на финансовой отчетности. Представлен расчет данного коэффициента для каждой из железных дорог Украины и сделаны соответствующие выводы.

**Ключевые слова:** инвестиции, инвестиционный потенциал, коэффициент инвестиционного потенциала, железнодорожный транспорт.

**Табл.:** 1. **Формул:** 3. **Библ.:** 5.

*Диколенко Ольга Геннадиевна* – соискатель, кафедра менеджмента на транспорте, Украинская государственная академия железнодорожного транспорта (пл. Фейербаха, 7, Харьков, 61050, Украина)

**E-mail:** olga\_gd@mail.ru

UDC 330.332:656.2

## Dikolenko O. G. Theoretical and Practical Approaches to the Determination of Investment Potential of Railways of Ukraine

The article is devoted to illumination of approaches theoretical and practical to determination of investment potential railways of Ukraine. Possibilities of application the coefficient of investment potential of railways are considered, the calculation is based on the financial reporting. The calculation it coefficient is represented for each of railways of Ukraine and the proper conclusions are done.

**Key words:** investments, investment potential, coefficient of investment potential, railway transport.

**Tabl.:** 1. **Formulae:** 3. **Bibl.:** 5.

*Dikolenko Olga G.* – Applicant, Department of Management on the Transport, Ukrainian State Academy of Railway Transport (pl. Feyerbakha, 7, Kharkiv, 61050, Ukraine)

**E-mail:** olga\_gd@mail.ru

На сьогоднішній день транспортна галузь займає важливе місце в економіці України, а залізничний транспорт виступає одним із пріоритетних напрямків її розвитку. Відомо, що державними залізницями здійснюється переважна більшість як вантажних, так і пасажирських перевезень, однак стан основних фондів галузі перебуває у незадовільному стані. Для того, щоб активізувати процес оновлення основних фондів, залізниці потребують значних фінансових вливань. Одним із найголовніших джерел фінансування виступають інвестиції. Задля того, щоб приток інвестиційних коштів надходив у потрібній кількості, потенційним інвесторам необхідно мати повну, перш за все, фінансову інформацію про об'єкт інвестування й про те, наскільки високий інвестиційний потенціал він має.

Проблемою визначення та підвищення інвестиційного потенціалу підприємств, зокрема і підприємств залізничної галузі, займалися такі вітчизняні та зарубіжні науковці, як Головишина В. П. [1], Дамодаран А. [3], Дикань В. Л. [4], Смесова В. Л. [2] та інші. Однак на сьогоднішній день все ще не запропоновано єдиного підходу до визначення інвестиційного потенціалу саме підприємств залізничної галузі.

Тому метою даної статті є висвітлення теоретичного та практичного підходу до визначення інвестицій-

ного потенціалу залізниць України і наведення даних щодо розрахунку запропонованого коефіцієнта інвестиційного потенціалу.

У довгостроковій перспективі стратегічною метою підприємства є збільшення власного інвестиційного потенціалу – збільшення здібності до формування власних джерел фінансування, які є чинником фінансової стійкості підприємства. Здійснюючи аналіз фінансового стану і інвестиційної привабливості організації за даними фінансової звітності, внутрішні і зовнішні користувачі проводять дослідження по двох основних напрямках:

- ✦ визначення рівня ризику (дослідження фінансової залежності, стійкості, ліквідності і платоспроможності);
- ✦ визначення рівня прибутковості (ефективності використання засобів вкладених у підприємство – аналіз рентабельності, ділової активності та становища на ринку цінних паперів).

Разом із показниками, що показують ефективність використання засобів підприємства, використовуються і показники: рентабельності активів, рентабельності власного капіталу, оборотності всіх активів і їх видів – необоротних і оборотних коштів. Автор вважає доцільним використання показника, за допомогою якого можна було оцінити потенціал наявних активів до утворення

грошового потоку власних інвестиційних ресурсів. Іншими словами, слід оцінити, скільки грошових одиниць власних джерел фінансування може генерувати кожна грошова одиниця, вкладена в підприємство, незалежно від джерела. Такий показник повинен розраховуватися на підставі даних фінансової звітності підприємства.

Метою і кінцевим результатом діяльності підприємства є чистий прибуток, а ефективність використання активів для отримання прибутку відображається показником рентабельності активів, розрахунок якого представлено у формулі:

$$R_A = \frac{ЧП}{СВА},$$

де  $R_A$  – рентабельність активів;  $ЧП$  – чистий прибуток;  $СВА$  – середня величина активів.

Чистий прибуток показує приріст капіталу, але не всю величину збільшення власних джерел фінансування інвестицій, якими є не тільки прибуток, але і амортизаційні відрахування. У той же час, було б неправомірно використовувати суму чистого прибутку і амортизаційних відрахувань як показник приросту інвестиційного потенціалу власних джерел. Для цієї мети підійде використання грошових потоків, і задача полягає у визначенні саме тих потоків, які реально складають приріст засобів, що є потенційним джерелом фінансування інвестицій.

Показник чистого прибутку залежить від впливу стратегії ведення бізнесу в тій або іншій компанії: залежно від рішень керівництва – зниження податків або збільшення інвестиційної привабливості – бухгалтерський прибуток, що оподатковується, може бути як зменшений, так і збільшений за допомогою правильного вживання бухгалтерських принципів і концепцій. Цьому сприяє право підприємства самостійно формувати облікову політику – вибирати метод обліку і списання запасів, метод нарахування амортизації (лінійний, нелінійний, із застосуванням спеціальних коефіцієнтів), а також принципи визнання доходів і витрат та різні види негрошових форм розрахунків. Унаслідок цього для зовнішніх користувачів виникає необхідність ретельного вивчення облікової політики підприємства.

У зарубіжній практиці фінансового аналізу існує коефіцієнт, що використовує як результат діяльності грошовий потік від поточної діяльності, який представляє відношення операційного грошового потоку до середньої за період величини сумарного активу:

$$R_A \text{ (по грошовому потоку)} = \frac{ОГП}{СВА},$$

де  $ОГП$  – операційний грошовий потік.

Хоча теоретично сума чистого прибутку і амортизаційних відрахувань за період складає чистий операційний грошовий потік (різниця між притоком і відтоком по поточній діяльності), на практиці дане положення дещо відрізняється.

Крім того, чистий операційний грошовий потік, що є внутрішнім джерелом фінансування діяльності підприємства або проекту, на стадії експлуатації повинен бути скоригований. Після покриття грошових витрат на ви-

робництво продукції по основній діяльності та придбання необхідних матеріальних запасів грошові ресурси, що залишилися, розподіляються на фінансові – виплату дивідендів і погашення заборгованостей та інвестиційні – придбання об'єктів основних засобів, а частина залишається у розпорядженні підприємства. Таким чином, надходження власних засобів у вигляді чистого операційного грошового потоку повинне бути зменшено на величину виплат по погашенню зобов'язань і дивідендів (частиною прибутку, якщо підприємство організовано у формі товариства). Різниця між чистим операційним потоком і фінансовим відтоком і представлятиме ту величину грошових коштів, яку підприємство може направити на відновлення і розширення виробничої бази.

Тому при оцінці інвестиційного потенціалу підприємства (проекту) або його здібності до формування власних інвестиційних ресурсів пропонується використовувати коефіцієнт інвестиційного потенціалу ( $КІП$ ):

$$КІП \text{ (самофінансування)} = \frac{ЧПП_{ОД} - ГВ_{ФД}}{СВА},$$

де  $ЧПП_{ОД}$  – чистий грошовий потік від операційної діяльності;  $ГВ_{ФД}$  – грошові виплати по фінансовій діяльності.

Перш ніж робити висновки по розрахованому коефіцієнту, слід зазначити, що інвестиційний потенціал підприємства – це здатність господарюючого суб'єкта реалізувати сукупність інвестиційних можливостей щодо генерування додаткових потоків капіталу завдяки мобілізації наявних ресурсів з метою підвищення вартості об'єкту інвестування. При оцінці інвестиційного потенціалу підприємства необхідно зважати на той факт, що величина даного коефіцієнта не повинна бути від'ємною, а навпаки – чим вище значення даного коефіцієнта, тим інвестиційний потенціал вище, а значить, таке підприємство є більш цікавим для інвестора.

За даними фінансової звітності даний коефіцієнт може бути розрахований на підставі інформації, що міститься у формі № 1 «Бухгалтерський баланс», формі № 2 «Звіт про фінансові результати» та формі № 3 «Звіт про рух грошових коштів».

У табл. 1 представлені результати розрахунку розглянутого коефіцієнта для всіх залізниць України.

Дані розрахунку коефіцієнта інвестиційного потенціалу по залізницях України показали, що найвищі показники інвестиційного потенціалу має Південна залізниця.

Друге місце посідає Південно-Західна залізниця, але слід зазначити, що у 2009 р. значення даного коефіцієнта мало від'ємне значення, що говорить про відсутність можливості підприємства формувати власні інвестиційні ресурси та низьку привабливість для інвесторів.

Третє місце займає Одеська залізниця. Дані розрахунків коефіцієнта інвестиційного потенціалу показали, що середнє значення даного показника за період з 2007 по 2011 рр. склало 3,96, що говорить про достатній рівень інвестиційного потенціалу підприємства.

## Дані розрахунку коефіцієнта інвестиційного потенціалу залізниць України за 2007 – 2011 рр.

Показник	Рік				
	2007	2008	2009	2010	2011
<i>Південна залізниця</i>					
Коефіцієнт інвестиційного потенціалу, %	8,61	9,09	7,44	13,42	2,31
<i>Південно-Західна залізниця</i>					
Коефіцієнт інвестиційного потенціалу, %	9,63	1,69	-12,15	11,46	7,86
<i>Одеська залізниця</i>					
Коефіцієнт інвестиційного потенціалу, %	7,16	2,36	1,20	6,09	3,00
<i>Донецька залізниця</i>					
Коефіцієнт інвестиційного потенціалу, %	7,46	3,42	2,14	1,97	-0,99
<i>Придніпровська залізниця</i>					
Коефіцієнт інвестиційного потенціалу, %	7,26	-0,36	-5,91	7,86	1,82
<i>Львівська залізниця</i>					
Коефіцієнт інвестиційного потенціалу, %	4,64	-0,95	-1,95	6,43	0,35

На четвертому місці за рівнем інвестиційного потенціалу знаходиться Донецька залізниця. Лише у 2011 році значення показника на залізниці було від'ємним. Середнє значення коефіцієнта інвестиційного потенціалу за період, що аналізується склало 3,01.

Передостаннє місце серед залізниць України за рівнем коефіцієнта інвестиційного потенціалу займає Придніпровська залізниця. У 2008 та 2009 рр. значення даного коефіцієнта було від'ємним, що говорить про низький рівень інвестиційного потенціалу підприємства.

Останнє місце посідає Львівська залізниця. Коефіцієнти інвестиційного потенціалу на даному підприємстві за період, що аналізується, були найменші. Так, середнє значення коефіцієнта інвестиційного потенціалу з 2007 по 2011 рр. склало 2,28.

Взагалі, по залізницях України значення коефіцієнта інвестиційного потенціалу має досить високе значення, що свідчить про можливість підприємств бути привабливими для інвесторів.

## ВИСНОВКИ

Наведені дані розрахунку запропонованого коефіцієнта інвестиційного потенціалу залізниць України показали, що підприємства здатні реалізувати сукупність інвестиційних можливостей щодо залучення додаткових потоків капіталу завдяки мобілізації наявних ресурсів і бути привабливими для потенційних інвесторів. Слід зауважити, що першочерговим завданням залізниць є підвищення інвестиційної привабливості та накопичення інвестиційного потенціалу, що дозволить значною мірою збільшити фінансові притоки, реалізувати інвестиційні проекти та вивести галузь на принципово новий рівень у сфері надання вантажних та пасажирських перевезень. ■

## ЛІТЕРАТУРА

1. **Головишина В. П.** Показник економічного потенціалу підприємства та його місце в системі оцінок діяльності господарської системи [Текст] // Вісник Технологічного уні-

верситету Поділля. Економічні науки. – 2003. – № 5, Ч.2, Т. 1.– С. 247 – 251.

2. **Смєсова В. Л.** Механізм розрахунку інвестиційного потенціалу інституційних секторів та національної економіки [Текст] // Економічний вісник Донбасу. – 2010. – № 3 (21). – С. 46 – 51.

3. **Дамодаран А.** Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов [Текст] / Пер. с англ. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.

4. **Дикань В. Л.** Роль інвестиційно-інноваційного потенціалу підприємств у прискоренні інтеграції вітчизняної транспортної системи до загальноєвропейської [Текст] / В. Л. Дикань, Л. Л. Калініченко // Вісник економіки транспорту і промисловості : Збірник наук. праць – Харків : УкрДАЗТ. – 2008. – № 23. – С. 58 – 64.

5. Фінансова звітність залізниць України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.uz.gov.ua/](http://www.uz.gov.ua/)

**Науковий керівник** – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри «Менеджмент на транспорті» Української державної академії залізничного транспорту **Дейнека О. Г.**