

МІНСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
УКРАЇНСЬКА ДЕРЖАВНА АКАДЕМІЯ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ

**ДИКОЛЕНКО ОЛЬГА ГЕННАДІЇВНА**

УДК: [330.131.7+330.322]:656.2

**УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ В ІНВЕСТИЦІЙНІЙ ДІЯЛЬНОСТІ  
ПІДПРИЄМСТВ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ**

Спеціальність 08.00.04 – економіка та управління підприємствами  
(за видами економічної діяльності)

**АВТОРЕФЕРАТ**  
дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

**Харків - 2013**

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Українській державній академії залізничного транспорту Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор  
**Дейнека Олександр Георгійович,**  
Українська державна академія залізничного транспорту, завідувач кафедри менеджменту на транспорті.

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор  
**Ларіна Рена Рінатівна,**  
Республіканський вищий навчальний заклад Кримський гуманітарний університет, завідувач кафедри менеджменту;

кандидат економічних наук, доцент  
**Ткаченко Світлана Євгенівна,**  
Харківський національний технічний університет сільського господарства ім. П. Василенка, доцент кафедри економіки та маркетингу.

Захист відбудеться «24» травня 2013 року о 15:30 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 64.820.05 Української державної академії залізничного транспорту за адресою: 61050, м. Харків, майдан Фейєрбаха, 7, ауд. 3.501.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Української державної академії залізничного транспорту за адресою: 61050, м. Харків, майдан Фейєрбаха, 7, ауд. 2.209.

Автореферат розісланий «23» квітня 2013 року.

Учений секретар  
спеціалізованої вченої ради

І.В.Чорнобровка

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми дослідження.** Необхідність удосконалення інвестиційної політики на даному етапі реформування галузі безпосередньо пов'язана з високим ступенем морального й фізичного зносу основних засобів та обмеженим потенціалом власних інвестиційних ресурсів. Так, незважаючи на те, що на сьогоднішній день залізничним транспортом України здійснюється приблизно 82 % усього вітчизняного вантажообігу та 45 % пасажирообігу, знос основних фондів та рухомого складу сягає майже 85 %. Висока капіталоемкість транспортного виробництва, що зростає у зв'язку з необхідністю використання сучасних високотехнологічних об'єктів основних засобів для забезпечення ефективної діяльності, економічної безпеки та конкурентоспроможності на ринку транспортних послуг, зумовлює пріоритетність питань, пов'язаних з активізацією та підвищенням ефективності інвестиційної діяльності на підприємствах залізничного транспорту України.

Основні напрямки активізації інвестиційної діяльності підприємств залізничного транспорту включають в себе: мобілізацію внутрішніх резервів за рахунок підвищення ефективності основної діяльності та оптимального використання власних інвестиційних ресурсів, а також залучення зовнішніх джерел фінансування на основі ефективних фінансових технологій. Необхідність реалізації цілей та завдань реформування залізничної галузі в умовах стохастичного характеру змін економічної кон'юнктури обумовлює особливу актуальність вирішення питань управління ризиком при підвищенні ефективності інвестиційної діяльності та інвестиційної привабливості залізничного транспорту України.

У сфері вирішення різноаспектних питань з проблем інвестування залізничного транспорту працюють українські вчені І.М. Аксьонов, О.М. Гненний, О.Г. Дейнека, В.Л. Дикань, К.В. Журавель, І.Ю. Зайцева, В.П. Ільчук, Л.Л. Калініченко, Н.М. Крихтіна, Р.Р. Ларіна, С.П. Лоза, Л.О. Позднякова, Ткаченко С.Є., Н.В. Чебанова та ін. Колектив зарубіжних науковців з даного напрямку досліджень представлений І.В. Беловим, В.Г. Галабурдою, Н.Я. Петриковою, М.М. Толкачевою та ін.

Незважаючи на велику різноманітність досліджуваних наукових проблем, присвячених управлінню ризиком, недостатньо висвітленими залишаються питання управління ризиком на залізничному транспорті при здійсненні саме інвестиційної діяльності. Оскільки ефективна система управління інвестиційною діяльністю сприяє якнайшвидшому впровадженню досягнень науки і техніки, зростанню науково-технічного потенціалу галузі та раціональному використанню наявних ресурсів, то дослідження процесу інвестиційної діяльності та обґрунтування напрямів удосконалення й подолання перешкод на шляху її реалізації є актуальною проблемою. Саме цим обумовлений вибір теми, мети і завдань дисертаційної роботи.

### **Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.**

Дисертаційну роботу виконано відповідно до положень таких документів: Державної цільової програми реформування залізничного транспорту на 2010-2019 роки (Постанова Кабінету Міністрів України від 16.12.2009 р. № 1390); Концепції Державної програми реформування залізничного транспорту (Розпорядження Кабінету Міністрів України від 27.12.2006 р. № 651-р); Стратегії розвитку залізничного транспорту України на період до 2020 р. (Розпорядження Кабінету Міністрів України від 16.12.2009 р. № 1555-р); Комплексної програми оновлення залізничного рухомого складу України на 2008-2020 роки (Розпорядження Кабінету Міністрів України від 14.10.2008 р. № 1259). Дослідження виконано відповідно до плану науково-дослідних робіт кафедри менеджменту на транспорті Української державної академії залізничного транспорту за темами: «Розробка методики визначення плати за надання Донецькою залізницею ниток графіка компаніям-операторам перевезень» (номер державної реєстрації 0111U007222), де автором розроблено методичні підходи до забезпечення умов конкуренції при різних моделях організації залізничних перевезень, «Розробка методики розрахунку собівартості перевезення вантажів методом одиничних розрахункових ставок» (номер державної реєстрації 0111U006240), де особисто автором було виконано узагальнений аналіз основних фінансових показників роботи Донецької залізниці за період з 2006 по 2009 роки, «Визначення та обґрунтування скорочення експлуатаційних витрат за рахунок впровадження нових технологій обслуговування телекомунікаційного обладнання» (номер державної реєстрації 0111U009114), де в розділі 2 «Математичне моделювання досліджуваних соціально-економічних явищ» автор розробив науково-практичні підходи до управління інвестиційною діяльністю залізниць, «Розробка методики визначення обсягу скорочення експлуатаційних витрат за рахунок впровадження нових технологій обслуговування телекомунікаційного обладнання» (номер державної реєстрації 0111U009114), автор брав участь у підготовці розділу 1 «Обґрунтування скорочення експлуатаційних витрат за рахунок впровадження нових технологій телекомунікаційного обладнання», де було науково обґрунтовано можливості застосування фінансових технологій в оновленні інфраструктури галузі.

**Мета і завдання дослідження** полягають у розробленні науково обґрунтованих підходів до управління ризиками в умовах реалізації інвестиційних проєктів на підприємствах залізничного транспорту України.

У відповідності до мети в дисертаційному дослідженні були сформульовані такі задачі:

- дослідити інвестиційну ситуацію в залізничній галузі;
- проаналізувати фінансовий стан залізниць України та провести оцінку груп фінансових показників за ступенем ризику;
- проаналізувати джерела фінансування інвестиційної діяльності на підприємствах залізничного транспорту та виділити найбільш пріоритетні з них;

- удосконалити існуючі підходи до класифікації ризиків, які супроводжують процес вкладення інвестицій у реальні активи, виходячи зі специфіки організації і фінансування інвестицій на підприємствах залізничного транспорту;
- обґрунтувати підходи до формування сучасної системи управління ризиками на підприємствах залізничної галузі;
- запропонувати підходи до визначення інтегральної оцінки впливу ризиків на ефективність інвестиційних проектів;
- провести оцінку рівня інвестиційного потенціалу залізниць України;
- визначити основні напрямки використання методів фінансового управління з урахуванням особливостей фінансово-економічного стану підприємств залізничної галузі України;
- запропонувати підходи щодо управління ризиками в інвестиційній діяльності підприємств залізничного транспорту з урахуванням специфіки галузі в сучасних умовах та провести оцінку їх ефективності;
- визначити основні види ризиків, які можливо знизити при застосуванні запропонованих підходів до інвестування підприємств залізничного транспорту.

**Об'єктом дослідження** виступає процес управління ризиками в інвестиційній діяльності на підприємствах залізничного транспорту України.

**Предметом дослідження** є сукупність теоретичних і методичних підходів до удосконалення процесу управління ризиками в інвестиційній діяльності підприємств залізничної галузі України в ході структурної реформи.

**Методи дослідження.** У дисертаційному дослідженні використовувалися різноманітні методи наукового пізнання, а саме: системний підхід – для узагальнення наукових праць з управління інвестиційною діяльністю на підприємствах транспорту; структурний та функціональний підхід – для систематизації економічних ризиків при здійсненні інвестиційної діяльності та удосконалення їх класифікації; статистичне групування та порівняння – при дослідженні притоку інвестиційних ресурсів в економіку держави та виявленні проблем, які перешкоджають успішній інвестиційній діяльності в галузі; методи аналізу фінансового стану підприємств – при проведенні досліджень фінансового стану підприємств залізничної галузі; деталізація, групування та узагальнення – при удосконаленні механізму управління інвестиційною діяльністю в умовах ризику; графічні методи – для оглядового ілюстрування явищ та процесів, які були представлені в оглядовій, аналітичній та пропозиційній частинах дослідження.

**Інформаційною базою дослідження** є статистичні дані Міністерства інфраструктури України, Державної адміністрації залізничного транспорту – Укрзалізниці, Державного комітету статистики, матеріали урядових і міністерських програм, матеріали періодичних видань і наукові публікації українських та зарубіжних фахівців з питань інвестування транспортних галузей України, зокрема і залізничної галузі, удосконалення систем

управління ризиками у транспортній галузі при здійсненні інвестиційної діяльності.

**Наукова новизна одержаних результатів** дисертаційного дослідження полягає у розробленні науково обґрунтованих теоретико-методичних основ управління ризиками при здійсненні інвестиційної діяльності на підприємствах залізничного транспорту та пошуку важелів впливу на величину ризику. Так, були отримані такі наукові результати:

*удосконалено:*

- класифікацію економічних ризиків при здійсненні інвестицій у реальні активи за рахунок їх типізації за трьома основними чинниками, а саме: економічна і політична кон'юнктура, співвідношення власних і позикових джерел фінансування, організація фінансування, що дозволяє своєчасно ідентифікувати можливі ризики та вжити відповідних заходів щодо попередження ризикових подій;

- теоретико-методичний підхід до підвищення ефективності інвестиційної діяльності на підприємствах залізничного транспорту, який, на відміну від існуючих підходів, передбачає впровадження системи управління ризиком, яку сформовано на принципах низьких витрат на управління ризиком, забезпечення практичної реалізації в галузевій системі та можливості застосування до типових інвестиційних проектів, що дозволяє підвищити обґрунтованість прийняття інвестиційних рішень щодо впровадження та реалізації інвестиційних проектів;

- методичний підхід до управління ризиками за рахунок застосування лізингових технологій як ефективного інструмента зниження ризиків в інвестиційній діяльності підприємств залізничного транспорту, за умов використання галузевих та зовнішніх інвестиційних ресурсів, що дозволить значною мірою знизити термін окупності інвестиційних проектів, активізувати процес оновлення основних засобів та знизити рівень ризиків при реалізації інвестиційних проектів;

*дістало подальшого розвитку:*

- систематизація та обґрунтування пріоритетних джерел фінансування інвестицій на підприємствах залізничного транспорту за рахунок визначення перспектив їх використання в умовах структурних перетворень у галузі, що дасть змогу забезпечити збільшення обсягів фінансування інвестиційних проектів на підприємствах залізничного транспорту;

- метод інтегральної оцінки впливу ризиків на ефективність інвестиційних проектів шляхом оптимізації приведеної вартості схеми проектного фінансування, що дозволяє визначити чутливість проекту до окремого виду ризику й основні напрямки з управління ним та приведе до зниження величини капіталу, що знаходиться під впливом ризику;

- методичний підхід до оцінки ступеня ризику на підприємствах залізничного транспорту за параметрами фінансового стану залізниць, який, на відміну від існуючих підходів, ґрунтується на уточненій системі фінансових показників, дає змогу найбільш широко провести аналіз діяльності

підприємств з урахуванням специфіки їх роботи та оцінити кожен зі сформованих груп за ступенем ризику, що дасть змогу своєчасно виявляти ризики та вжити заходів щодо їх зниження або нейтралізації;

- використання методів фінансового управління в інвестиційній діяльності підприємств залізничного транспорту шляхом їх адаптації для обґрунтування інвестиційного забезпечення широкомасштабних проектів у залізничній галузі на основі аналізу фінансового стану, інвестиційної привабливості, визначення рівня ризику та прибутковості залізниць, що дозволяє визначити напрямки та заходи щодо підвищення інвестиційного потенціалу й забезпечення конкурентоспроможності підприємств залізничного транспорту;

- пропозиції щодо оцінки рівня інвестиційного потенціалу залізниць на основі їх спроможності генерувати додаткові потоки капіталу завдяки мобілізації наявних ресурсів і тим самим давати реальну оцінку можливостям ефективного використання інвестиційних ресурсів, що може стати підґрунтям для вибору інвестиційних проектів.

**Практичне значення результатів дослідження** полягає у розробленні рекомендацій щодо управління ризиком при здійсненні інвестиційної діяльності на підприємствах залізничного транспорту України. Впровадження результатів дисертаційного дослідження дозволить підвищити ефективність інвестицій та сприятиме активізації інвестиційної діяльності залізниць, знизить ризики інвестиційних проектів, які можуть бути викликані низкою факторів. Результати, отримані в процесі дисертаційного дослідження, мають також методичне і практичне значення для сучасного рівня викладання ряду розділів навчальних економічних дисциплін у транспортних ВНЗ, а саме: «Ризики у зовнішньоекономічній діяльності», «Менеджмент на залізничному транспорті», «Управління міжнародною банківською діяльністю», «Фінансовий менеджмент», «Зовнішньоекономічна діяльність підприємства» тощо, формування спецкурсів і дипломного проектування.

Результати дисертаційного дослідження, розроблені рекомендації отримали практичне застосування у Головному пасажирському управлінні Укрзалізниці (Акт впровадження від 24 жовтня 2012 р.), у Службі комерційної роботи та маркетингу Південної залізниці (Акт впровадження від 9 листопада 2012 р.).

Методичні розробки, запропоновані у дисертації, використовуються у навчальному процесі Навчально-наукового інституту перепідготовки та підвищення кваліфікації кадрів Української державної академії залізничного транспорту (Акт впровадження від 14 листопада 2012 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Сформульовані в роботі наукові результати, висновки, рекомендації та пропозиції належать особисто автору і є його науковим надбанням.

У наукових роботах, які опубліковані у співавторстві: [2, 4, 5, 17, 18, 21, 22, 23], особистий внесок автора зазначений у списку опублікованих праць в авторефераті. У дисертації використано лише ті ідеї і положення, які є

результатом самостійного дослідження здобувача.

**Апробація результатів дослідження.** Основні результати та висновки дослідження доповідалися та отримали позитивну оцінку на Міжнародній науково-практичній конференції «Стратегія забезпечення сталого розвитку України» (Харків, 2008), VII, IX, X Міжнародних наукових конференціях «Проблеми економіки транспорту» (Дніпропетровськ, 2008, 2010, 2012), 69-й Міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми та перспективи залізничного транспорту» (Дніпропетровськ, 2009), I Науково-практичній конференції «Маркетинг і логістика в системі менеджменту пасажирських перевезень на залізничному транспорті» (Сімферополь, 2008), I Міжнародній науково-практичній конференції «Маркетинг і логістика в системі менеджменту пасажирських перевезень на залізничному транспорті» (Львів, 2009), II Міжнародній науково-практичній конференції «Маркетинг і логістика в системі менеджменту пасажирських перевезень на залізничному транспорті» (Донецьк, 2011), V, VII, VIII Міжнародних науково-практичних конференціях «Проблеми міжнародних транспортних коридорів та єдиної транспортної системи України» (Коктебель, 2009, 2011, 2012), VI Міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми економіки та управління на залізничному транспорті – ЕКУЖТ-2011» (Київ, 2011), VII Міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми економіки та управління на залізничному транспорті – ЕКУЖТ-2012» (Судак, 2012).

**Публікації результатів дослідження.** Основні ідеї результатів дослідження представлені в 24 опублікованих працях, з них 10 статей у наукових фахових виданнях обсягом 4,6 друк. арк. Загальний обсяг публікації – 5,9 друк. арк. Автору належить 4,2 друк. арк.

**Структура й обсяг дисертації.** Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, додатків і списку використаних джерел. Загальний обсяг дисертації – 231 сторінка (з них 153 – основна частина), робота містить 17 таблиць, 22 формули, 21 рисунок та 14 додатків. Список використаних джерел містить 190 найменувань на 19 сторінках.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

У вступі обґрунтовано актуальність теми дослідження, сформульовано мету й задачі, визначено об'єкт і предмет дослідження, розкрито наукову новизну і практичне значення положень, наведено інформацію про апробацію та впровадження отриманих результатів.

У першому розділі «**Теоретичні та методичні підходи до управління ризиками в інвестиційній діяльності підприємств залізничного транспорту**» розглянуто теоретичні й методичні підходи до інвестування підприємств залізничного транспорту. Зокрема визначені поняття й наведена класифікація інвестицій, розкрита сутність інвестиційної діяльності та функції управління нею, визначено необхідність формування інвестиційної стратегії й основні фактори, що її визначають. Особливу увагу було приділено



систематизації та обґрунтуванню пріоритетних джерел фінансування інвестицій у підприємства залізничного транспорту України за рахунок визначення перспектив їх використання в умовах структурних перетворень у галузі, що дасть змогу забезпечити збільшення обсягів фінансування інвестиційних проектів на підприємствах залізничного транспорту (рис. 1).

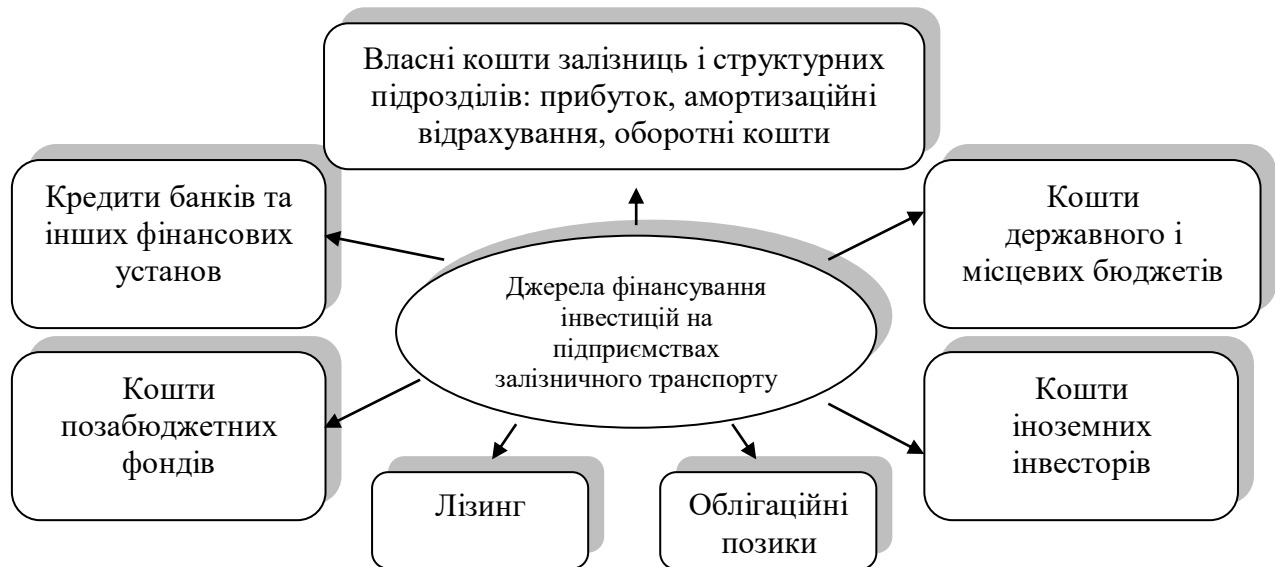


Рис. 1. Джерела фінансування інвестицій на підприємствах залізничного транспорту

У дисертаційній роботі розкрита економічна сутність ризиків та запропоновані підходи до визначення інтегральної оцінки їх впливу на ефективність інвестиційних проектів, наведені загальні основи побудови ризик-менеджменту. Так, у ході дисертаційного дослідження нами була запропонована класифікація економічних ризиків в інвестиційній діяльності, яка типізована за трьома основними ознаками: економічній і політичній кон'юнктурі, співвідношенні власних і позикових джерел фінансування та організації фінансування (табл. 1).

Визначивши основні чинники і зміст ризиків, нами був запропонований підхід щодо визначення кількісної оцінки їх впливу на інвестиційну діяльність. Так, у розділі розглядається метод інтегральної оцінки впливу ризиків на ефективність інвестиційних проектів, який дозволяє визначити чутливість проекту до окремого виду ризику та основні напрямки з управління ним.

У ході дисертаційного дослідження було визначено, що на сьогоднішній день з метою підвищення ефективності інвестиційної діяльності на підприємствах залізничного транспорту необхідне впровадження системи управління ризиком, яка має бути сформована на принципах низьких витрат на управління ризиком, забезпечення практичної реалізації в галузевій системі та можливості застосування до типових інвестиційних проектів. Така система дозволить підвищити обґрунтованість прийняття інвестиційних рішень щодо впровадження та реалізації інвестиційних проектів.

## Класифікація економічних ризиків в інвестиційній діяльності

Ознаки (фактори, що впливають)	Ризики
Економічна і політична кон'юнктура	Інфляційний Дефляційний Валютний Відсотковий Податковий
Співвідношення власних і позикових джерел фінансування	Додаткових збитків Кредитний Неплатоспроможності
Організація фінансування	Незбалансованої ліквідності Фінансової реалізації Несвоєчасного фінансування або його припинення; Виходу з проекту Нецільового використання Помилки у фінансовому проектуванні (перевищення проектної вартості) Інші види ризику

Таким чином, у ході дослідження було встановлено, що інвестиційну діяльність супроводжують економічні ризики, які мають великий вплив на кінцеві результати інвестиційних проектів, що реалізуються на підприємствах залізничного транспорту. Наведені у першому розділі дані потребують подальшого аналізу сучасного стану, проблем і перспектив розвитку підприємств залізничного транспорту, аналізу інвестиційної діяльності на підприємствах залізничного транспорту та існуючої системи управління нею, аналізу фінансових показників роботи залізниць та аналізу інвестиційних потоків в економіку держави. Все це дасть змогу оцінити реальні обсяги інвестиційних надходжень в Україну, зокрема і в транспортну галузь, та виявити проблеми, які заважають отримувати інвестиційні надходження в обсязі, який задовольнив би потреби залізничної галузі.

У другому розділі «Дослідження сучасних підходів до управління інвестиційною діяльністю на підприємствах залізничного транспорту» наведені дані щодо сучасного стану, проблем та перспектив розвитку підприємств залізничного транспорту, представлена узагальнена характеристика інвестиційних потоків в економіку України, зокрема і в залізничну галузь, проведений аналіз фінансових показників роботи залізниць, наведений методичний підхід до оцінки наявного ступеня ризику на підприємствах залізничного транспорту за параметрами фінансового стану залізниць, визначені пріоритетні методи фінансового управління для підвищення інвестиційного потенціалу та конкурентоспроможності підприємств залізничного транспорту.

Транспортна галузь України стоїть на другому місці у галузевій структурі капіталовкладень, поступаючись лише промисловим галузям держави. Проведений аналіз показав, що за період з 2005 по 2011 рік до залізничної галузі України було інвестовано 56697,2 млн грн, що складає 29,15 % від загальної суми інвестицій у транспорт та зв'язок України (рис. 2). Однак незважаючи на те, що в останні роки залізниці мали змогу інвестувати в основні засоби значну суму коштів, це склало не більше 25 % від необхідного обсягу інвестиційних вливань.

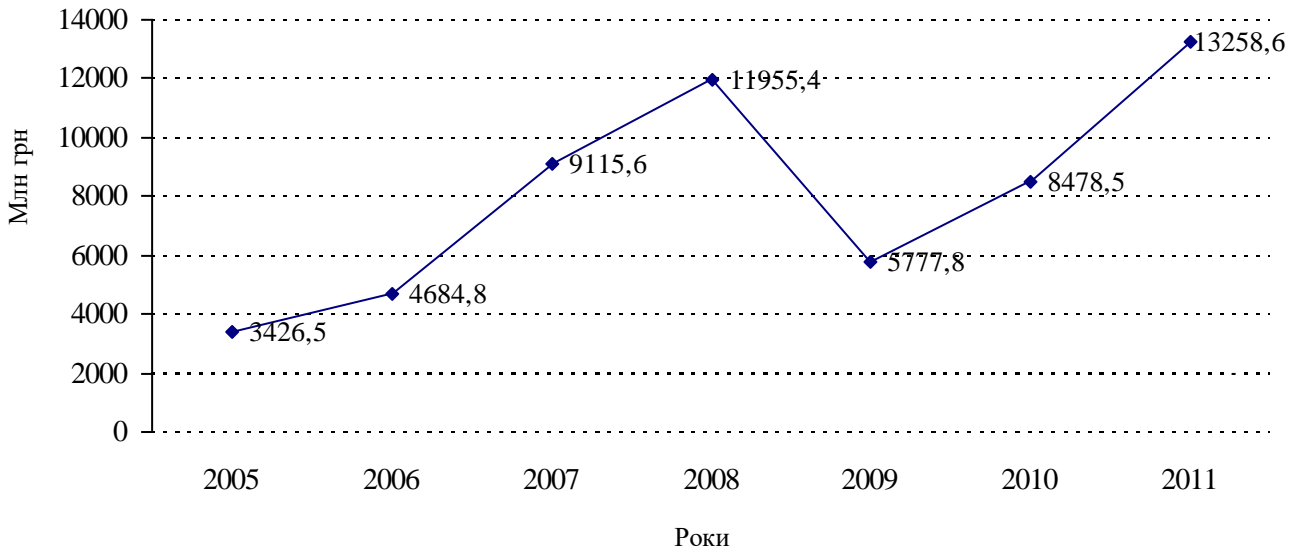


Рис. 2. Обсяги інвестицій у підприємства залізничного транспорту України за 2005 – 2011 роки

Важливим питанням, яке потребує якнайшвидшого вирішення, залишається високий рівень ризику при здійсненні інвестиційної діяльності у галузі. Інвестиційному капіталу потрібні гарантії від примусових вилучень і свавілля влади, система захисту від некомерційних та комерційних ризиків, а також стабільні умови роботи при здійсненні довгострокових інвестицій.

У розділі представлений методичний підхід до оцінки наявного ступеня ризику на підприємствах залізничного транспорту за параметрами фінансового стану залізниць. Запропонований підхід, на відміну від існуючих, ґрунтується на уточненій системі фінансових показників, він дає змогу найбільш широко провести аналіз діяльності підприємств з урахуванням специфіки їх роботи та оцінити кожен зі сформованих груп за ступенем ризику. Цінність даного підходу полягає у можливості своєчасно виявляти ризики та вжити заходів щодо їх зниження або нейтралізації.

Проведений аналіз фінансового стану залізниць з позицій управління ризиком (табл. 2) свідчить про нестійке фінансове положення підприємств залізничного транспорту та їх нездатність повною мірою задовольнити вимоги потенційних інвесторів. Вищезазначене підтверджує необхідність пошуку шляхів та інструментів зниження ризиків, які існують у залізничній галузі та перешкоджають успішній інвестиційній діяльності в ній. Слід зазначити, що у

таблиці 2 наведені дані аналізу Південної залізниці, аналіз останніх п'яти залізниць представлений у матеріалах дисертації.

Таблиця 2

Загальні висновки щодо аналізу показників фінансового стану залізниць за 2007-2011 роки

<b>Південна залізниця</b>	
1	2
Фінансова стійкість та кредитоспроможність	Підприємство має чітку тенденцію зниження всіх показників фінансової стійкості та кредитоспроможності, таке становище говорить про те, що у балансі активів все більшу частку починають займати залучені кошти, а погашення зобов'язань по них здійснювати стає все важче. Але слід зауважити, що, незважаючи на зниження всіх показників, їх значення знаходиться у допустимих межах
Ділова активність	Аналіз ділової активності показав, що майже всі показники мали негативну тенденцію до зниження, лише коефіцієнт трансформації, який за період, що аналізується, знизився майже удвічі, показав здатність підприємства ефективно використовувати наявні ресурси. Таким чином, можна стверджувати, що ділова активність підприємства знаходиться у задовільному стані
Платоспроможність та ліквідність	Стан ліквідності активів на підприємстві є незадовільним, це свідчить про те, що воно не здатне швидко продати наявні активи та одержати кошти для погашення своїх зобов'язань, даний факт безперечно впливає і на рівень платоспроможності залізниці і підтверджує її неспроможність своєчасно і повністю виконати свої платіжні зобов'язання
Рентабельність	За період, що аналізується, спостерігається значне зниження всіх показників рентабельності залізниці. Даний факт свідчить про неспроможність підприємства ефективно управляти наявним та залученим капіталом, а також про зниження рентабельності послуг, що надаються. Незважаючи на зниження показників рентабельності, вони не досягають критичних значень, а отже, правильна політика управління підприємством, зокрема і наявними ресурсами, дасть змогу поліпшити стан не тільки зазначених показників, а і всього підприємства в цілому

Продовження табл. 2

1	2
<i>Оцінка групи показників за ступенем економічного ризику</i>	
Фінансова стійкість та кредитоспроможність	Залізниця має ризик втратити фінансову стійкість, оскільки у структурі активів частка залученого капіталу стає все більшою, а здатність протистояти операційним труднощам все меншою
Ділова активність	Залізниця має певний ризик ділової активності, тому першочерговими завданнями має бути підвищення показників оборотності мобільних коштів, оборотності кредиторської заборгованості та підвищення рівня фондівдачі
Платоспроможність та ліквідність	Ризик втрати ліквідності та платоспроможності у залізниці дуже великий, усі показники не досягають своїх нормативних значень
Рентабельність	Ризик втрати рентабельності залізницею досить високий, даний факт пояснюється динамічним зниженням усіх показників рентабельності
<i>Оцінка загального стану підприємств за ступенем ризику</i>	
Наведений аналіз дає змогу зробити висновок, що при такій ситуації на залізниці значною мірою підвищується ймовірність впливу таких видів ризику, як: спекулятивний, систематичний, поточний та перспективний, соціальний, ресурсний, виробничий, зовнішній, катастрофічний і непрогнозований. Підвищення наведених видів ризику значною мірою ускладнить роботу підприємства та знизить його інвестиційну привабливість	

В умовах обмеженості фінансових ресурсів особливого значення набуває удосконалення системи підвищення інвестиційної політики галузі на основі управління ризиком та схем фінансування інвестицій на залізничному транспорті.

Таким чином, наведені дані обумовлюють необхідність удосконалення існуючої системи фінансування інвестицій у підприємства залізничного транспорту та пошуку шляхів інструментів зниження ризиків, які значною мірою впливають на положення галузі серед потенційних об'єктів інвестування.

У третьому розділі «Удосконалення управління ризиками в інвестиційній діяльності підприємств залізничного транспорту» надано пропозиції щодо шляхів підвищення інвестиційного потенціалу підприємств залізничного транспорту (рис. 3), проведено оцінку інвестиційного потенціалу кожної із залізниць України та представлено удосконалений методичний підхід до управління ризиками на підприємствах залізничного транспорту при здійсненні інвестицій.

Коефіцієнт інвестиційного потенціалу (табл. 3) показує скільки грошових одиниць власних джерел фінансування може генерувати кожна одиниця, що вкладена в підприємство незалежно від джерела. Слід зауважити, що в разі від'ємного значення коефіцієнта підприємство не має інвестиційного

потенціалу, і навпаки, чим вище його значення, тим вищий інвестиційний потенціал підприємства, що говорить про більшу привабливість для потенційних інвесторів.



Рис. 3. Шляхи підвищення інвестиційного потенціалу підприємств залізничного транспорту

Таблиця 3  
Результати розрахунку коефіцієнта інвестиційного потенціалу залізниць України за 2007-2011 роки

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

Грунтуючись на існуючих підходах до визначення зони ризику в залежності від очікуваних втрат, нами було встановлено, що розрахункові значення коефіцієнта можуть коливатися в певних граничних межах. Запропонована нами градація значення коефіцієнта інвестиційного потенціалу дозволить визначити, у якій зоні знаходилося підприємство у певний період та які ризики супроводжували його діяльність.

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

посідає Південно-Західна залізниця, третє – Одеська залізниця. На четвертому місці за рівнем інвестиційного потенціалу знаходиться Донецька залізниця, на передостанньому місці серед залізниць України – Придніпровська залізниця. Останнє місце посідає Львівська залізниця.

На підставі проведених досліджень та виявлених проблем запропонована схема фінансування інвестицій на підприємствах залізничного транспорту, яка ґрунтується на можливостях застосування лізингових технологій.

Основна ідея запропонованої системи полягає у використанні лізингу як ефективного інструмента фінансування інвестицій і зниження ризиків для фінансування інвестиційних проектів Укрзалізниці.

Доцільність застосування лізингових схем підтверджується досвідом роботи лізингових компаній в Росії і за кордоном. Особливо цікавий досвід лізингової діяльності на залізничному транспорті в інших країнах світу, де відбувалося їх реформування.

На сьогоднішній день лізинговий бізнес в Україні, незважаючи на труднощі, пов'язані із законодавчою базою і загальною економічною ситуацією в країні, розвивається. Особливим інтересом для Укрзалізниці є досвід роботи галузевих і спеціалізованих лізингових компаній, які і надають у лізинг різні види майна, яке використовується для основної діяльності підприємств галузі.

Фінансування лізингових операцій, які мають відносно невисокий рівень ризику, можливе з використанням засобів інших галузевих фондів. Запропоновані напрямки підвищення ефективності використання галузевих інвестиційних ресурсів представлено на рис. 4.

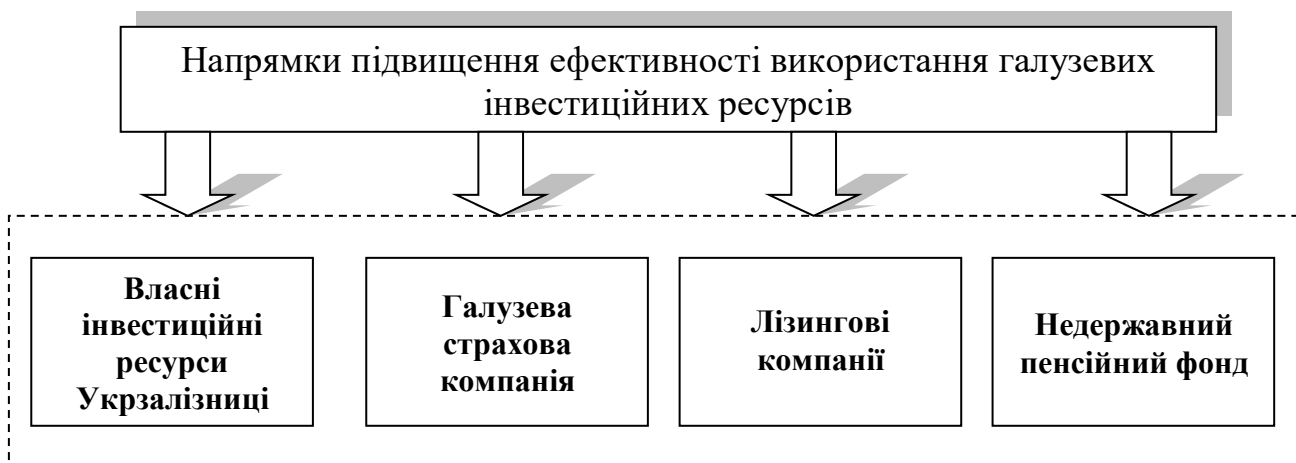


Рис. 4. Напрямки підвищення ефективності використання галузевих інвестиційних ресурсів

Розрахунок із застосуванням запропонованих схем фінансування інвестицій у залізничній галузі ґрунтується на нижченаведених вихідних даних і припущеннях.

1. Побудована модель грошового потоку заснована на принципі маржинальності і релевантності – розглядаються тільки ті грошові потоки, які

матимуть місце при придбанні об'єкта основних засобів.

2. Податкове оточення приймається відповідно до Податкового кодексу України: ставка податку на прибуток організацій – 21 %; ставка податку на майно організацій – 1,92 %. Слід зауважити, що на сьогоднішній день підприємства та організації не сплачують даний вид податку. Однак, зважаючи на той факт, що наведені розрахунки проводяться для основних засобів, строк служби яких більше 20 років, даний податок слід враховувати. Такі припущення ґрунтуються на змінах у Податковому кодексі України і відомостях про те, що найближчим часом даний вид податку буде введений. Ставка податку на майно обрана на основі даних країн, у яких даний вид податку існує, так, наприклад, у Росії ставка податку на майно організацій складає 2 %; норма спеціального коефіцієнта прискореної амортизації для основних засобів, які є предметом договору лізингу, складає 2; застосовується лінійний метод нарахування амортизації; ставка дисконтування за проектами, що фінансуються за рахунок власних засобів, приймається у розмірі рентабельності власного капіталу.

3. Ставка дисконтування визначається в розмірі, рівному показнику здатності активів до утворення грошових потоків, скоректованої на рівень інфляції.

Дані розрахунків, представлені в дисертаційній роботі, показали, що за умов використання коефіцієнта прискореної амортизації, як при придбанні, так і при застосуванні лізингових технологій, залізниці будуть отримувати прибуток від реалізації зазначеного інвестиційного заходу вже у першому році. Незважаючи на це, очевидними залишаються переваги використання лізингу як ефективного інструмента управління ризиками, що підтверджується розрахунком індексу рентабельності.

Таким чином, із застосуванням лізингових технологій можна досягти істотного податкового ефекту, що знизить термін окупності інвестицій, прискорить оборотність інвестиційних ресурсів і дозволить знизити цілий ряд економічних ризиків (табл. 4).

Таблиця 4

Основні види ризиків, які знижуються при застосуванні лізингових технологій

Вид ризику	Причина зниження ризику
1	2
Ризик ліквідності	Зниження ризику відбувається за рахунок можливості фінансування інвестиційних витрат протягом усього терміну договору лізингу, що не викликає різкого відтоку коштів, не погіршує ліквідність та фінансовий стан підприємства, яке реалізує інвестиційний проект
Ризик несвоєчасного фінансування	Об'єкт лізингу вводиться в експлуатацію до моменту закінчення його повного фінансування. При застосуванні лізингових технологій усі операції, пов'язані з фінансуванням придбання, монтажу і пуско-



Продовження табл. 4

1	2
	налагоджувальних робіт, лягають на плечі лізингодавця. Лізингоотримувач повинен лише сплатити авансовий платіж і одержати лізингове майно. Тому застосування лізингу практично усуває ризик несвоєчасного фінансування
Ризик втрат при виході учасника з проекту	При недотриманні зобов'язань з боку лізингодавця та виході з проекту підприємства залізничного транспорту не ризикують власними коштами
Ризик додаткових збитків у разі невдачі проекту	У разі виникнення умов, за яких проект стає збитковим (поява нових технологій, зміна макроекономічних умов, дії конкурентів, значні помилки в проектуванні, природні катастрофи і т.д.) і необхідне його припинення, лізингове майно, яке є повністю або частково забезпеченням угоди – предметом застави, повертається лізингодавцю. Тоді як при кредитній схемі фінансування позов на всю суму кредиту подається і на інше майно, що знаходиться в заставі
Ризик несвоєчасного погашення бюджетних зобов'язань	несвоєчасна сплата податків, яка може виникнути через тимчасову затримку між грошовими притоками і відтоками, може привести до штрафних санкцій. Однак, застосування передбаченого законодавством механізму прискореної амортизації і віднесення лізингових платежів на собівартість дозволяє істотно знизити оподаткування
Кредитний ризик	Майно, передане в лізинг, є предметом застави і залежно від ліквідності й розвиненості вторинного ринку є повним або частковим забезпеченням ризику лізингової компанії. Це сприяє тому, що лізинг містить менше ризику для лізингодавця в порівнянні з наданням кредитів. Кредитний ризик лізингових відносин так само може бути знижений за рахунок того, що державна політика, направлена на підтримку приватних інвестицій, передбачає можливість отримання гарантій уряду
Ризик зниження кредитоспроможності та інвестиційної привабливості	Можливість забалансового обліку предмета лізингу у лізингоотримувача не викликає збільшення пасивів і, отже, зміни ступеня фінансової залежності. Це дозволяє зберегти існуючий рівень кредитоспроможності і можливості залучення додаткових джерел фінансування. Крім того, при розрахунку рентабельності капіталу використовуються тільки балансові дані, тому формально значення

Продовження табл. 4

1	2
	даного показника буде вище, ніж при використанні інших схем фінансування
Процентний ризик	Встановлене законодавством податкове оточення лізингових операцій дозволяє учасникам операції гнучко реагувати на зміну процентної ставки
Ризик нецільового використання фінансових ресурсів	Лізинг – особлива форма кредитування, яка передбачає майнове, а не грошове фінансування інвестицій і всі витрати фінансуються лізингодавцем відповідно до цілей проекту
Інфляційний ризик	Скорочення часу обороту забезпечує зниження вірогідності і ступеня знецінення амортизаційних відрахувань у складі лізингових платежів, а отже, вберігає галузь від зниження інвестиційного потенціалу

Таким чином, у дисертаційній роботі нами зроблено теоретичне узагальнення, розроблено методичні та практичні рекомендації щодо удосконалення механізму фінансування інвестицій на підприємствах залізничного транспорту з метою зниження й мінімізації ризиків. Особливість запропонованої системи полягає в тому, що за рахунок використання лізингових технологій галузь має змогу оновити рухомий склад, підвищити рівень конкурентоспроможності по відношенню до інших транспортних галузей, значно поліпшити якість послуг, а головне, значно знизити рівень ризиків, які присутні при здійсненні інвестиційної діяльності на підприємствах залізничного транспорту.

## ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі зроблено теоретичне узагальнення, розроблено методичні та практичні рекомендації щодо удосконалення підходів до управління ризиками при здійсненні інвестиційної діяльності на підприємствах залізничного транспорту. Отримані результати дослідження дозволили сформулювати нижченаведені висновки.

1. Виявлено, що в галузевій структурі капітальних вкладень транспортна галузь стоїть на другому місці, це говорить про значну зацікавленість інвесторів зокрема і залізничною галуззю, особливо в умовах її структурних перетворень. Досліджено обсяги іноземних інвестицій. Виявлено основні держави-інвестори – це дозволило зробити висновок, що, незважаючи на щорічний приток інвестицій, відчувається їх крайня нестача, що обумовлює неспроможність галузі відповідати вимогам сьогодення. Однією з причин недостатньої кількості інвестиційних ресурсів є ризик, який супроводжує процес інвестування підприємств залізничного транспорту.

2. Аналіз фінансового стану залізниць дав змогу реально оцінити діяльність підприємств, виявити резерви поліпшення їх стану, об'єктивно оцінити раціональність використання всіх видів фінансових ресурсів та своєчасно вживати заходів щодо підвищення фінансового стану підприємства. Важливою є проведена оцінка груп показників фінансового стану залізниць за ступенем ризику, яка показала, що на залізницях України ризик втрати фінансової стійкості підприємств існує. Даний факт може значно знизити привабливість залізниць як потенційних об'єктів інвестування.

3. Визначено основні джерела фінансування інвестиційної діяльності на підприємствах залізничного транспорту, які мають свої особливості, представлено висновки щодо можливості використання кожного з наведених джерел. Виділені найбільш перспективні джерела інвестування підприємств залізничного транспорту використання яких, дозволить більш ефективно реалізовувати інвестиційні проекти в галузі.

4. Систематизовано види економічних ризиків, які супроводжують інвестиційний проект на всіх стадіях його реалізації. Запропоновано типізувати економічні ризики за трьома основними ознаками: економічна і політична кон'юнктура, співвідношення власних і позикових джерел фінансування, організація фінансування.

5. Обґрунтовано підходи до формування системи управління ризиками на підприємствах залізничного транспорту. Визначено, що задля підвищення ефективності інвестиційної діяльності на підприємствах залізничного транспорту необхідно впровадити систему управління ризиками, яка має формуватися на принципах низьких витрат на управління ризиками, повинна мати змогу практичної реалізації в галузевій системі та можливість бути застосованою до типових інвестиційних проектів.

6. Запропоновано підходи до визначення інтегральної оцінки впливу ризиків на ефективність інвестиційних проектів, який дозволяє визначити основні напрямки управління ризиками: зниження величини капіталу, що знаходиться під впливом ризику за рахунок оптимізації приведеної вартості схеми проектного фінансування.

7. Проведено оцінку рівня інвестиційного потенціалу кожної з шести залізниць України, що надає змогу побачити скільки додаткових коштів може генерувати залізниця завдяки мобілізації наявних ресурсів. Так, було виявлено, що у період з 2007 по 2011 рік найвищі значення коефіцієнту інвестиційного потенціалу мала Південна залізниця, а останнє місце посіла Львівська залізниця.

8. Визначено, що до фінансових методів управління відносять способи та засоби фінансового управління, а саме: фінансовий аналіз та облік, фінансове регулювання та контроль, інвестування, кредитування, оподаткування, система розрахунків, матеріальне стимулювання, страхування та лізинг. Вдале поєднання та адаптація зазначених методів до умов, в яких функціонують підприємства залізничного транспорту, надасть змогу обґрунтовано підходити до інвестиційного забезпечення широкомасштабних проектів, реалізація яких

дозволить підприємствам галузі гідно конкурувати на ринку транспортних послуг.

9. Запропоновано підходи до управління ризиками на підприємствах залізничного транспорту з використанням лізингу як одного з найперспективніших інструментів управління ними, запропоновано схему централізованого фінансування капіталовкладень з використанням лізингу, наведено напрямки підвищення ефективності використання галузевих ресурсів. Впровадження запропонованих схем дозволить значно активізувати інвестиційні процеси у галузі та знизити рівень економічних ризиків при їх реалізації.

10. Визначено основні види економічних ризиків, які можливо знизити при застосуванні лізингових технологій, та наведено дані завдяки чому представлені види ризиків знижуються. Так, завдяки використанню лізингових технологій на підприємствах залізничного транспорту можливо знизити ризик ліквідності, ризик несвоєчасного фінансування, ризик втрат при виході учасника з проекту, ризик додаткових збитків у разі невдачі проекту, ризик несвоєчасного погашення бюджетних зобов'язань, кредитний ризик, ризик зниження кредитоспроможності та інвестиційної привабливості, процентний ризик, ризик нецільового використання фінансових ресурсів та інфляційний ризик.

## СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

### Статті в наукових фахових виданнях:

1. Диколенко О.Г. Методические подходы к оценке международной миграции капитала / О.Г. Диколенко // Вісник Харк. нац. унів. ім. В.Н. Каразіна № 840. – Харків: ХНУ ім. В.Н.Каразіна, 2009. – Вип. 70. – С. 144–147.
2. Дейнека О.Г. Теоретичні та методологічні підходи до стратегії інвестиційної привабливості України / О.Г. Дейнека, О.Г. Диколенко // Вісник Унів. банківської справи – К.: Унів. банківської справи НБУ, 2009. – НБУ № 1 (4). – С. 85–87. *Особистий внесок*: розроблення пропозицій щодо підвищення інвестиційної привабливості української економіки.
3. Диколенко О.Г. Врахування фактору ризику при реалізації інвестиційних проектів на залізничному транспорті / О.Г. Диколенко // Вісник економіки транспорту і промисловості: зб. наук.-практ. статей. – Харків: УкрДАЗТ, 2010. – Вип. 29. – С. 401–403.
4. Диколенко О.Г. Активізація інноваційно-інвестиційних процесів як передумова розвитку залізничної галузі України / О.Г. Диколенко, О.М. Синікова // Вісник Дніпр. нац. унів. залізн. трансп. ім. В. Лазаря на. – Дніпропетровськ: ДНУЗТ ім. В. Лазаряна, 2011. – Вип. 36. – С. 303–305. *Особистий внесок*: запропоновані шляхи підвищення інвестиційної діяльності в залізничній галузі.
5. Дейнека О.Г. Методичні та практичні підходи до реалізації електронного документообігу на підприємствах залізничного транспорту / О.Г. Дейнека, О.Г. Диколенко, Т.Ю. Орлова // Зб. наук. праць Української державної академії залізничного транспорту. – Харків: УкрДАЗТ, 2012. –

Вип. 128. – С. 127–232. *Особистий внесок*: розроблення пропозицій щодо удосконалення систем документообігу як однієї з передумов вдалої реалізації інвестиційних проектів на підприємствах залізничного транспорту.

6. Диколенко О.Г. Методичний підхід до аналізу фінансового стану залізниць з позицій управління ризиком / О.Г. Диколенко // Вісник економіки транспорту і промисловості: зб. наук.-практ. статей. – Харків: УкрДАЗТ, 2012. – Вип. 40. – С. 150–154.

7. Диколенко О.Г. Теоретичні та практичні підходи до визначення інвестиційного потенціалу залізниць України / О.Г. Диколенко // Бізнес інформ. – Харків: ІНЖЕК, 2013. – № 1. – С. 141–143.

8. Диколенко О.Г. Теоретические и методические подходы типизации рисков при ведении инвестиционной деятельности [Электронный ресурс] / О.Г. Диколенко // Экономика и финансы организаций и государства: Том 3: Декабрь. – Режим доступа к журналу: [http://economy-n-finance-of-organization-n-state.ingnpublishing.com/archive/2012\\_release\\_8/volume\\_3\\_december/](http://economy-n-finance-of-organization-n-state.ingnpublishing.com/archive/2012_release_8/volume_3_december/)

9. Диколенко О.Г. Фінансово-економічний механізм лізингу як ефективний інструмент управління ризиками на залізничному транспорті [Електронний ресурс] / О.Г. Диколенко // Ефективна економіка. – 2012. – №12. – Режим доступу до журналу: <http://www.economy.nayka.com.ua>

10. Диколенко О.Г. Теоретико-методические подходы к классификации рисков при ведении инвестиционной деятельности [Електронний ресурс] / О.Г. Диколенко // Ефективна економіка. – 2013. – №1. – Режим доступу до журналу: <http://www.economy.nayka.com.ua>

#### **Матеріали наукових конференцій:**

11. Диколенко О.Г. Інвестиційний розвиток залізничної галузі як передумова інтеграції до ЄС / О.Г. Диколенко // Стратегія забезпечення сталого розвитку України: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. – Харків, 2008. – С. 195-197.

12. Диколенко О.Г. Сучасна освіта, її риси та значення для підприємств / О.Г. Диколенко // Проблеми економіки транспорту: матеріали 7-ї Міжнар. наук. конф. (Дніпропетровськ, 24-25 квіт. 2008 р.). – Дніпропетровськ: ДНУЗТ, 2008. – С. 173.

13. Диколенко О.Г. Особливості використання інструментів маркетингу у системі залізничних пасажирських перевезень / О.Г. Диколенко // Маркетинг і логістика в системі менеджменту пасажирських перевезень на залізничному транспорті: матеріали 1-ї Міжнар. наук.-практ. конф. (Сімферополь, 8-9 жовт., 2008 р.). – К.: ДАЗТУ, 2008. – С. 34 – 35.

14. Диколенко О.Г. Проблеми інвестування залізниць України / О.Г. Диколенко // Проблемы и перспективы развития железнодорожного транспорта: материалы 69-й Междунар. науч.-практ. конф. (Днепропетровск, 21-22 мая, 2009 г.). – Днепропетровск: ДНУЖТ, 2009. – С. 72-73.

15. Диколенко О.Г. Аналіз проектів інвестування залізниць України / О.Г. Диколенко // Проблеми міжнародних транспортних коридорів та єдиної

транспортної системи України: матеріали 5-ї Міжнар. наук.-практ. конф. (Коктебель, 1-6 черв. 2009 р.). – Харків: УкрДАЗТ, 2009. – № 27. – С. 50.

16. Диколенко О.Г. Розвиток служб комерційної роботи та маркетингу на залізницях України / О.Г. Диколенко // Маркетинг і логістика в системі менеджменту пасажирських перевезень на залізничному транспорті: матеріали 1-ї Міжнар. наук.-практ. конф. (Львів, 15-18 верес., 2009 р.). – К.: ДАЗТУ, 2009. – С. 71 – 72.

17. Диколенко О.Г. Роль інвестицій в реалізації інноваційних проектів на підприємствах залізничного транспорту / О.Г. Диколенко, О.М. Синікова // Проблеми економіки транспорту: матеріали 9-ї Міжнар. наук. конф. (Дніпропетровськ, 22-24 квіт. 2010 р.). – Дніпропетровськ: ДНУЗТ, 2010. – С. 170. *Особистий внесок*: обґрунтовано необхідність оновлення основних фондів залізниць, визначена роль інвестицій у реалізації інвестиційних проектів на підприємствах залізничного транспорту.

18. Диколенко О.Г. Інвестування залізниць України як передумова їх модернізації / О.Г. Диколенко, Д.Г. Йолкін // Проблеми міжнародних транспортних коридорів та єдиної транспортної системи України: матеріали 5-ї Міжнар. наук.-практ. конф. (Коктебель, 2011 р.). – Харків: УкрДАЗТ, 2011. – № 34. – С. 80-81. *Особистий внесок*: визначені основні джерела фінансування інвестицій та проблеми, які перешкоджають успішній інвестиційній діяльності на підприємствах залізничного транспорту.

19. Диколенко О.Г. Залучення інвестицій в залізничну галузь як передумова підвищення якості пасажирських перевезень / О.Г. Диколенко // Маркетинг і логістика в системі менеджменту пасажирських перевезень на залізничному транспорті: матеріали 2-ї Міжнар. наук.-практ. конф. (Донецьк, 20-22 верес., 2011 р.). – К.: ДАЗТУ, 2011. – С. 71.

20. Диколенко О.Г. Ризики на залізничному транспорті та засоби їх зниження / О.Г. Диколенко // Проблеми економіки и управління на залізничному транспорті: матеріали 6-ї Міжнарод. науч.-практ. конф. (Київ, 12-21 декаб. 2011 г.). – К.: ГЭТУТ, 2011. – С. 80-82.

21. Дейнека О.Г. Управління інвестиційною діяльністю на підприємствах залізничного транспорту / О.Г. Дейнека, О.Г. Диколенко // Проблеми та перспективи розвитку підприємств в умовах світової економічної інтеграції: матеріали 3-ї Міжнар. наук.-практ. конф. (Харків, 24-25 листоп., 2011 р.). – Харків: ХДТУБА, 2011 р. – Ч. 1. – С. 61 – 64. *Особистий внесок*: представлено аналіз управління інвестиційною діяльністю на підприємствах залізничного транспорту, визначено механізм прийняття інвестиційних проектів у галузі.

22. Громова О.В. Лізинг як інструмент зниження ризиків при здійсненні інвестиційної діяльності в залізничній галузі України / О.В. Громова, О.Г. Диколенко // Проблеми економіки транспорту: матеріали 10-ї Міжнар. наук. конф. (Дніпропетровськ, 26-27 квіт. 2012 р.). – Дніпропетровськ: ДНУЗТ, 2012. – С. 43-44. *Особистий внесок*: запропоновано використання лізингу як ефективного інструмента зниження ризиків при інвестиційній діяльності,

визначені переваги використання лізингу для підприємств залізничного транспорту.

23. Громова О.В. Теоретичні підходи до класифікації ризиків на залізничному транспорті при здійсненні інвестиційної діяльності / О.В. Громова, О.Г. Диколенко // Проблеми міжнародних транспортних коридорів та єдиної транспортної системи України: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (Коктебель, 5-8 черв. 2012 р.). – Харків: УкрДАЗТ, 2012. – № 38. – С. 73-74. *Особистий внесок*: удосконалено класифікацію ризиків при здійсненні інвестиційної діяльності.

24. Диколенко О.Г. Управління ризиками при здійсненні інвестиційної діяльності / О.Г. Диколенко // Проблемы экономики и управления на железнодорожном транспорте: материалы 7-й Междунар. науч.-практ. конф. (Судак, 11-13 октяб. 2012 г.). – К.: ГЭТУТ, 2012. – С. 308-310.

### АНОТАЦІЯ

**Диколенко О.Г. Управління ризиками в інвестиційній діяльності підприємств залізничного транспорту. – Рукопис.**

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04. – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). – Українська державна академія залізничного транспорту Міністерства освіти і науки України, Харків, 2013.

Дисертаційну роботу присвячено розробленню науково обґрунтованого механізму управління ризиком в умовах реалізації інвестиційних проектів на підприємствах залізничного транспорту України. Для цього проведено комплексний аналіз сучасних тенденцій та проблем розвитку інвестиційної діяльності в Україні й на залізничному транспорті, зокрема доведено необхідність розроблення пропозиції щодо удосконалення механізму управління інвестиційною діяльністю в умовах ризику.

Реалізація пропозицій передбачає науково-економічне обґрунтування методичного підходу до оцінки фінансово-економічного рівня залізниць, який дозволить виявити й оцінити рівень ризику на підприємствах галузі, а запропонований механізм управління ризиками дозволить активізувати інвестиційні процеси в галузі та сприятиме оновленню її матеріально-технічної бази.

**Ключові слова:** інвестиційний потенціал, інвестиційна діяльність, економічні ризики, лізинг, лізингові технології.

### АННОТАЦИЯ

**Диколенко О.Г. Управление рисками в инвестиционной деятельности предприятий железнодорожного транспорта. – Рукопись.**

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04. – экономика и управление предприятиями (по видам экономической деятельности). – Украинская государственная академия

железнодорожного транспорта Министерства образования и науки Украины, Харьков, 2013.

Диссертационная работа посвящена разработке научно обоснованного подхода к управлению рисками в условиях реализации инвестиционных проектов на предприятиях железнодорожной отрасли Украины. Для этого проведен комплексный анализ современных тенденций и проблем развития инвестиционной деятельности в Украине и на железнодорожном транспорте, в частности доказана необходимость разработки предложения по усовершенствованию механизма управления инвестиционной деятельностью в условиях риска.

В частности, в диссертационной работе приведен анализ финансового состояния железных дорог, что дало возможность реально оценить деятельность предприятий, выявить резервы улучшения их состояния, объективно оценить рациональность использования всех видов финансовых ресурсов и своевременно принимать меры относительно улучшения финансового состояния предприятия. Важной является проведенная оценка групп показателей финансового состояния железных дорог по степени риска, которая показала, что на железных дорогах Украины риск потери финансовой стойкости предприятий присутствует. Данный факт может значительно снизить привлекательность железных дорог как потенциальных объектов инвестирования.

Проведен анализ существующих видов экономических рисков, которые сопровождают инвестиционный проект на всех стадиях его реализации. Предложено типизировать экономические риски по трем основным признакам: экономическая и политическая конъюнктура, соотношение собственных и заемных источников финансирования, организация финансирования.

Для оценки влияния рисков на эффективность инвестиционных проектов предложен математический аппарат, который позволяет определить основные направления управления рисками: снижение величины капитала, который находится под воздействием риска за счет оптимизации приведенной стоимости схемы проектного финансирования.

Предложены пути повышения инвестиционного потенциала предприятий железнодорожной отрасли, усовершенствована методика расчета коэффициента инвестиционного потенциала, благодаря чему возможно определить сколько средств способна генерировать каждая из железных дорог на единицу вложенных денежных средств независимо от источников их поступления.

Предложены подходы к управлению рисками на предприятиях железнодорожного транспорта с использованием лизинга, как одного из самых перспективных инструментов управления ими, предложена схема централизованного финансирования капиталовложений с использованием лизинга, представлены пути повышения эффективности использования отраслевых ресурсов. Внедрение предложенных схем позволит значительно



активизировать инвестиционные процессы в отрасли и снизить уровень экономических рисков при их реализации.

Определены основные виды экономических рисков, которые возможно снизить благодаря применению лизинговых технологий. Также приведены данные, отражающие информацию, благодаря чему именно представленные виды рисков снижаются.

Таким образом, реализация предложений предусматривает научно-экономическое обоснование методического подхода к оценке финансово-экономического уровня железнодорожных предприятий, который позволит выявить и оценить уровень риска в отрасли. А предложенный механизм управления рисками позволит активизировать инвестиционные процессы на предприятиях отрасли и будет способствовать обновлению их материально-технической базы.

**Ключевые слова:** инвестиционный потенциал, инвестиционная деятельность, экономические риски, лизинг, лизинговые технологии.

## ANNOTATION

**Dykolenko O.G. Management by the risks in investment activity of enterprises railway transport. – Manuscript.**

Dissertation on gaining of scientific degree of candidate of economic sciences on speciality 08.00.04. – economy and management of enterprises (by the types of economic activity). – Ukrainian state academy of railway transport Ministry of education and science of Ukraine, Kharkov, 2013.

Dissertation work is devoted to scientifically development of grounding mechanism of management by the risk in the conditions of realization of investment projects in railway industry of Ukraine. For this purpose the complex analysis of modern tendencies and problems of development of investment activity is conducted in Ukraine and on a railway transport, in particular the necessity of development of suggestion is led to in relation to the improvement of mechanism of management by investment activity in the conditions of risk.

Realization of suggestions foresees scientific-economic grounding methodical approach to estimation of finance and economics level of railways, which will allow to expose and estimate a risk level in industry. And the offered mechanism of management by the risks will allow to activate investment processes in industry and will be instrumental in the update of its material and technical base.

**Keywords:** investment potential, investment activity, economic risks, leasing, leasing technologies.

Диколенко Ольга Геннадіївна

**УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ В ІНВЕСТИЦІЙНІЙ ДІЯЛЬНОСТІ  
ПІДПРИЄМСТВ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ**

08.00.04 – економіка та управління підприємствами  
(за видами економічної діяльності)

**АВТОРЕФЕРАТ**

дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

Надруковано згідно з оригіналом автора

Відповідальний за випуск

К.А. Руссова

---

Підписано до друку 18.04.2013 р. Формат паперу 60x84 1/16. Друк  
різограф.

Папір офсетний. Обсяг 0,9 ум. друк. арк. Наклад 100 прим.  
Зам. № 131. Безкоштовно.

---

Видавництво УкрДАЗТ.  
Свідоцтво про державну реєстрацію ДК № 2874 від 12.06.2007 р.  
61050, Харків, майдан Фейербаха, 7  
Друкарня УкрДАЗТу, 61050, м.Харків, майдан Фейербаха,7