ISSN 2309-82IX (Print), ISSN 2310-2438 (Online)

Збірник наукових праць Дніпропетровського національного університету
залізничного транспорту імені академіка В. Лазаряна «Проблеми економіки транспорту», 2013, вип. 6.

УДК 656.2:330.322.1

М. П. СНАЧОВ[1], І. В. ЗАХАРЕНКО[1], І. М. ЛОМТЄВА[1*]

[1] Каф. «Облік, аудит та інтелектуальна власність», Дніпропетровський національний університет залізничного транспорту імені академіка В. Лазаряна, вул. Лазаряна, 2, Дніпропетровськ, Україна, 49010, e-mail: irinalomteva72@gmail.com, тел. 096-226-95-66

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ В ІНВЕСТИЦІЙНІЙ ДІЯЛЬНОСТІ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ

Мета. У статті розглянуто питання управління фінансовими ресурсами залізничного транспорту в умовах його акціонування. **Методика.** Розглянуто можливі джерела фінансування інвестиційної діяльності залізничного транспорту, що спрямовані на найбільш ефективне оновлення застарілих основних засобів залізниць у процесі їх реформування на етапі акціонування. **Результати.** Запропоновані найбільш доцільні в сучасних економічних умовах шляхи фінансування інвестиційної діяльності залізничного транспорту при переході на його акціонерну форму господарювання. **Наукова новизна.** Визначено деякі механізми фінансування та поліпшення інвестиційної діяльності залізничного транспорту, наприклад, за рахунок прискорених методів амортизації основних засобів. **Практична значимість.** Запропоновані конкретні джерела фінансування інвестиційної діяльності залізничного транспорту в умовах його акціонування.

Ключові слова: основні засоби, амортизація, фінансовий механізм відновлення основних фондів, позикові кошти, лізинг, акціонування, корпоративні облігації

Вступ

Залізничний транспорт є особливою галуззю і має стратегічний характер для економіки України. Ефективне функціонування залізничного транспорту – необхідний фактор для розвитку промисловості держави. На Укрзалізницю покладено важливу роль – вона має забезпечувати надійне сполучення та надавати якісні послуги з перевезення вантажів та пасажирів.

Однак сучасний економічний стан українських магістралей ставить під загрозу надійність функціонування залізничного транспорту. На зменшення ефективності роботи залізничної галузі вказує незадовільна динаміка її якісних та кількісних показників за останні роки.

Розвиток залізничної галузі гальмується через невирішеність групи проблем, до яких належать недосконаліть розподілу доходів залізниць, невідповідність якості послуг зростаючим вимогам споживачів, нераціональність тарифоутворення, високий рівень фізичного та морального зносу основних засобів та відсутність інвестиційних ресурсів для їх оновлення, недостатня підтримка галузі державою та низька ефективність залізничної інфраструктури.

Для подолання наведених проблем залізничний транспорт України потребує структурного та фінансового реформування, особливо в частині його інвестиційної діяльності.

Аналіз останніх досліджень

Питання забезпечення інвестиційної діяльності залізниці необхідними ресурсами є актуальними та знайшли відображення у працях багатьох вітчизняних та зарубіжних дослідників: Г. Є. Андреєва, Ю. С. Бараша, А. Батуєвої, С. Г. Блохіна, Н. І. Богомолової, Я. Є. Дегтярьової, М. А. Демченко, В. П. Ільчука, Н. М. Колесникової, А. С. Корнева, П. В. Куренкова, М. В. Макаренко, А. М. Поддєрьогіна, Є. М. Сича, Ю. М. Цвєтова [1–3, 6–9].

Постановка задачі

Зношеність основних засобів, недостатнє фінансування з бюджету, незацікавленість інвесторів у фінансуванні залізничної галузі, неврегульованість ряду правових питань та недосконаліть організаційної структури залізничного транспорту зумовили неефективність функціонування залізниці й хронічну недостатність

© М. П. Сначов, І. В. Захаренко, І. М. Ломтєва, 2013.

коштів для фінансування її діяльності. При цьому однією з головних проблем розвитку залізничної галузі країни завжди було недостатнє фінансування інвестиційної діяльності залізничного транспорту. Зараз вирішення цієї проблеми значною мірою пов'язане з невизначеністю юридичного статусу Укрзалізниці.

У результаті цього постає питання про пошук ефективних механізмів відновлення основних засобів залізниці, серед яких першочерговим є фінансовий механізм відновлення основних засобів залізниць як основна складова частина господарського механізму залізничного транспорту. Тому метою цієї статті є пошук шляхів відновлення основних засобів залізниць та джерел фінансування їх оновлення.

Виклад основного матеріалу

Для здійснення господарської діяльності підприємство насамперед потребує використання основних засобів, адже саме засоби праці є необхідним елементом виробництва, обігу та надання послуг. Підприємства залізниці не є винятком. Питома вага основних засобів у складі активів її структурних підрозділів сягає 70 %. До складу основних засобів залізниці входять будівлі, споруди і цехи, велика кількість транспортних засобів, зокрема електровози, тепловози та різноманітні вагони, колії тощо. Окрім цього, залізниця є одним з небагатьох підприємств, які на сьогодні все ще мають досить велику кількість основних засобів невиробничої сфери, до яких належать: житлові будинки, пансіонати, санаторії, лікарні й інші об'єкти охорони здоров'я і культурно-побутового призначення.

Діяльність залізничної галузі за своєю специфікою нерозривно пов'язана з експлуатацією великої кількості різноманітних об'єктів основних засобів, стан та ефективність використання яких має безпосередній вплив на результати діяльності залізничних підприємств. Саме тому для забезпечення ефективного функціонування залізничної галузі важливо поставити облік основних засобів залізниці на пріоритетне місце, приділяти достатньо уваги стану діючих основних засобів, умовам їх експлуатації та пошуку шляхів своєчасного їх відтворення. Однак на поточний момент, незважаючи на значущість питання ефективності використання основних засобів, на залізниці приділяють недостатньо уваги шляхам його вирішення. Внаслідок цього на залізниці спостерігається значна зношеність основних засобів, особливо рухомого складу, зокрема на Придніпровській залізниці цей показник у 2013 році становить 96,6 %.

Становище погіршується ще й тим, що зараз залізничні підприємства не мають чіткого плану дій щодо покращення стану основних засобів та їх оновлення. Головною перешкодою у розробці такого плану є відсутність необхідних для капіталовкладень коштів. Тому ключовим напрямом у вирішенні даного питання є пошук джерел фінансування інвестиційної діяльності залізниці.

Звичайно джерела залучення фінансових ресурсів підприємства розділяють на три групи:

- внутрішні джерела власних фінансових ресурсів;
- зовнішні джерела власних фінансових ресурсів;
- джерела позикових фінансових ресурсів.

Внутрішніми джерелами власних фінансових ресурсів залізниці є прибуток та амортизація. Однак прибутковість залізниці на даний час є занадто низькою, щоб забезпечити достатній розвиток лише за рахунок власних фінансових ресурсів. Це зумовлено тим, що не всі напрями діяльності залізниці є прибутковими. Тож вимушене покривання збитків від пасажирських перевезень за рахунок прибутку, отриманого від вантажних перевезень, стало для залізниці звичайною практикою.

Одним з можливих шляхів вирішення цієї проблеми є облік інвестиційних витрат залізниці. До складу тарифів необхідно включати інвестиційну складову, яка б відображала інвестиційні витрати залізниці у собівартості перевезень. Якщо ця складова виключається, то для поповнення оборотних активів залізниці та фінансування відновлення її основних засобів потрібне залучення позикових фінансових ресурсів, що веде до збільшення фінансових витрат залізничного підприємства та зменшення такого внутрішнього джерела власних фінансових ресурсів як прибуток. Крім того, коштами за рахунок прибутку залізниці також фінансується капітальний ремонт її будівель, споруд, транспортних засобів, обладнання та ін. Внаслідок цього прибуток залізниці є недостатнім для здійснення значних капіталовкладень, тому необхідно залучити додаткові джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства.

© М. П. Сначов, І. В. Захаренко, І. М. Ломтєва, 2013.

Як правило, відтворення основних засобів будь-якого підприємства здійснюється за рахунок коштів, що отримані внаслідок амортизації основних засобів. Однак на залізниці оновлення основних засобів за рахунок амортизаційних відрахувань в останні роки не здійснювалося повною мірою внаслідок низького рівня їх залишкової вартості. Крім того, вплив інфляційних процесів на ринкову оцінку вартості основних засобів призвів до значного (у декілька разів) відставання балансової вартості основних засобів залізниці від їх справедливої вартості. Зважаючи на це, необхідне збільшення балансової вартості необоротних активів залізниці, що можна здійснити шляхом їх переоцінки. Але, на жаль, на даний момент реалізація таких заходів є неможливою, адже залізниця обмежена державою у праві вільно встановлювати ціни на послуги залізничного транспорту, а дооцінка основних засобів неодмінно веде за собою збільшення собівартості наданих послуг і відповідно тарифів на них. Тому з метою забезпечення дійсно ефективного функціонування механізму амортизації на залізниці доцільно використовувати таку методику її розрахунку, яка б забезпечувала справедливий розподіл сум відрахувань за роками з тим, щоб інфляційні процеси та інші фактори подорожчання робіт не створили дефіциту фінансових ресурсів [5]. Можливо, у цій ситуації більш ефективним було б застосування методу прискореного зменшення залишкової вартості, який набуває все більшої актуальності в умовах, коли основні засоби скоріше зношуються морально, аніж фізично. Цей метод дозволив би в найкоротші строки створити фонд для фінансування поточного та капітального ремонтів рухомого складу залізниць. Крім того, прискорена амортизація збільшує частку амортизаційних відрахувань у загальній сумі чистого грошового потоку від використання реального інвестиційного проекту. При цьому складова прибутку в перші роки використання інвестиційного проекту зменшується, що приводить до зменшення податку на прибуток, тобто до відносного збільшення чистих вхідних грошових потоків у перші роки. Внаслідок цього збільшується чиста поточна вартість проекту капітальних вкладень.

На даний момент, зважаючи на організаційно-правову форму та структуру власності залізниці України, недостатність власних фінансових ресурсів компенсується шляхом активного залучення коштів банків. Але отримані від банків кошти йдуть не на розвиток залізничного транспорту, а переважно на вчасну виплату заробітної плати, поповнення оборотних активів та погашення попередніх боргів залізниці.

Для сучасних економічних умов у державі залучення залізницею позикових фінансових ресурсів у певному аспекті є навіть вигідним, оскільки при цьому збільшуються її фінансові витрати, відповідно зменшується прибуток до оподаткування, і залізничне підприємство має сплачувати меншу суму коштів у вигляді податків та зборів. Тому зараз на залізниці відбувається заміна механізму внутрішнього інвестування за рахунок прибутку, який спрямується на приріст її власного капіталу, на механізм інвестування за рахунок залучених коштів із оплатою певних відсотків за кредит [5].

Досить широкого застосування на залізниці сьогодні набув фінансовий лізинг, який у близькій перспективі може стати основним джерелом позикових фінансових ресурсів для швидкого оновлення основних засобів залізниці. У результаті операцій з фінансового лізингу залізниця може отримувати в експлуатацію певні основні засоби на певний термін з подальшим викупом орендованого майна.

Особливої актуальності в умовах реформування та реорганізації залізничного транспорту набуває залучення коштів із зовнішніх джерел власних фінансових ресурсів. Реорганізація залізничної галузі країни у публічне акціонерне товариство дійсно могла б вирішити багато проблем щодо оновлення та модернізації основних засобів. Але акціонерна форма організації господарської діяльності є досить ефективною та передбачає можливість акумуляції значних грошових сум лише у випадках залучення коштів інвесторів у вигляді фізичних осіб, а також інституціональних інвесторів.

В умовах акціонування як тимчасовий захід можливе фінансування з державного бюджету, оскільки 100 % акцій планується спочатку передати одному власнику – державі. Однак на такий розвиток подій не варто особливо покладатися. Аналіз сучасного стану залізниці показує, що, незважаючи на збитки залізниці через низькі на вимогу держави тарифи, компенсації та підтримка від неї майже не надходять. Щорічно в планах залізниць закладаються кошти на фінансування статті необоротних активів, оновлення і ремонт рухомого складу, але при

© М. П. Сначов, І. В. Захаренко, І. М. Ломтєва, 2013.

погодженні планів з державним бюджетом ці статті виключаються. Фінансування залізничної галузі з бюджету передбачається і програмами економічних та транспортних реформ, та на справді такі заходи реалізуються не повною мірою, причому жодною з цих програм не передбачено зниження податків для галузі, через що її прибутки залишаються стабільно низькими.

Ще одним тимчасовим заходом підвищення ефективності формування фінансових ресурсів залізниці в умовах акціонування залізничної галузі може стати діяльність залізниці у системі державно-приватного партнерства. Але розвиток відносин у системі державно-приватного партнерства передбачає передачу частки акцій залізничного публічного акціонерного товариства приватному інвестору, що потребує організації належної системи контролю з боку держави як власника контрольного пакету акцій.

Необхідні для фінансування залізничної галузі фінансові ресурси могли б надати інвестори, у тому числі іноземні. Однак на сьогодні політика залучення таких ресурсів на залізниці відсутня, що зумовлено незацікавленістю інвесторів у галузі. На залізниці, виходячи з її специфіки, переважно запроваджуються проекти з довготривалою перспективою, у той час як для інвесторів актуальним є саме швидкість обертання вкладених коштів. Не сприятливою умовою є і досить великі фінансові витрати залізниці, що навіть за наявності великих сум доходу і валового прибутку суттєво зменшують або зводять до нуля чистий прибуток залізниці.

Залучення фінансових ресурсів можливе і за допомогою використання інструментів фондового ринку. Зокрема на залізниці практикується випуск облігацій. Розміщення облігаційних позик на фондовому ринку дозволяє залізниці залучати додаткові фінансові ресурси при більш низьких ставках відсотку, ніж ставка відсотку за банківський кредит або норма дивіденду за акціями. Недоліком є те, що ліквідність ринку облігацій Україні залишається досить низькою, поступаючись ліквідності ринку акцій, що знижує прийнятність облігацій як інструменту інвестування. Але завдяки високій надійності облігацій їх випуск для залізничної галузі може стати потужним джерелом залучення інвестицій для фінансування її основних засобів.

Висновки

На підставі виконаного дослідження можна зробити такі висновки:

1. Через високу зношеність основних засобів залізниці та їх хронічну застарілість перед залізничною галуззю може постати загроза суттєвого зниження ефективності її функціонування, тому важливим напрямом є вирішення питання термінового оновлення основних засобів залізниці, у першу чергу – її рухомого складу.

2. Існуючий механізм відновлення основних засобів за рахунок прибутку та амортизаційних відрахувань не виконує свої функції на належному рівні. Можливим вирішенням цієї проблеми може бути перегляд методу амортизації, що використовується на залізниці, та зміна його на більш ефективний, наприклад метод прискореного зменшення залишкової вартості.

3. В умовах реформування залізничної галузі особливо актуальним стає етап перетворення залізниці у публічне акціонерне товариство, в якому 100 % акцій спочатку належить державі. Акціонерна форма господарювання може надати залізниці змогу залучати фінансові ресурси із зовнішніх джерел, у першу чергу за рахунок власних джерел у вигляді коштів фізичних осіб та інституціональних інвесторів, а також і за рахунок позикових джерел.

4. В умовах відсутності або недостатності державного фінансування та фінансування за рахунок власних джерел залізничній галузі варто звернути увагу на позикові джерела залучення фінансових ресурсів, зокрема залучення коштів кредиторів за допомогою фінансового лізингу та випуску корпоративних облігацій.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК

1. Бараш Ю. С. Управління залізничним транспортом країни : монографія / Ю. С. Бараш. – 2-ге вид., переробл. і допов. – Д. : Вид-во Дніпропетр. нац. ун-ту залізн. трансп. ім. акад. В. Лазаряна, 2006. – 264 с.
2. Батуєва А. Облігації для фінансування будівництва інфраструктури об’єктів / А. Батуєва // Фінансовий ринок України. – 2009. – С. 14–16.
3. Блохин С. Г. Структура инвестиций, привлекаемых в железнодорожный транспорт / С. Г. Блохин, П. В. Куренков, А. С. Корнев // Экономика железных дорог . – 2009. – № 11. – С. 40–52.
4. Богомолова Н. І. Підходи до фінансування інвестиційної діяльності залізниць / Н. І. Богомолова, Я. Є. Дегтярьова // Зб. наук. пр. ДЕТУТ.

© М. П. Сначов, І. В. Захаренко, І. М. Ломтєва, 2013.

Сер. «Економіка і управління». – 2012. – № 19. – С. 154–160.

5. Демченко М. А. Фінансовий механізм ефективного відновлення основних фондів колійного господарства / М. А. Демченко // Зб. наук. пр. ДЕТУТ. Сер. «Економіка і управління». – 2009. – № 14. – С. 103–110.
6. Колесникова Н. М. Адаптивно-гармонізаційний механізм ціноутворення на залізничному транспорті: формування, функціонування та розвиток : монографія. – К.: КУЕТТ, 2006. – 564 с.
7. Фінансовий менеджмент : підручник / за ред. А. М. Поддерьогіна. – К. : КНЕУ, 2008. – 536 с.
8. Сич Є. М. Інноваційно-інвестиційний розвиток залізничного транспорту : монографія / Сич Є. М., Ільчук В. П. – К.: Логос, 2002. – 256 с.
9. Залізничний транспорт України та Росії: тенденції розвитку та проблеми реформування / Ю. М. Цвєтов, М. В. Макаренко, М. Ю. Цвєтов, О. В. Левченко та ін. – К. : ДЕТУТ, 2008. – 277 с.

Н. П. СНАЧЕВ[1], И. В. ЗАХАРЕНКО[1], И. Н. ЛОМТЕВА[1*]

[1*]Каф. «Учет, аудит и интеллектуальная собственность», Днепропетровский национальный университет железнодорожного транспорта имени академика В. Лазаряна, ул. Лазаряна, 2, Днепропетровск, Украина, 49010, e-mail: irinalomteva72@gmail.com, тел. 096-226-95-66

УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ В ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОГО ТРАНСПОРТА

Цель. В статье рассмотрены вопросы управления финансовыми ресурсами железнодорожного транспорта в условиях его акционирования. **Методика.** Рассмотрены возможные источники финансирования инвестиционной деятельности железнодорожного транспорта, направленные на наиболее эффективное обновление устаревших основных средств железных дорог в процессе их реформирования на этапе акционирования. **Результаты.** Предложены наиболее целесообразные в современных экономических условиях пути финансирования инвестиционной деятельности железнодорожного транспорта при переходе на акционерную форму хозяйствования. **Научная новизна.** Определены некоторые механизмы финансирования и улучшения инвестиционной деятельности железнодорожного транспорта, например, за счет ускоренных методов амортизации основных средств. **Практическая значимость.** Предложены конкретные источники финансирования инвестиционной деятельности железнодорожного транспорта в условиях его акционирования.

Ключевые слова: основные средства, амортизация, финансовый механизм восстановления основных фондов, заемные средства, лизинг, акционирование, корпоративные облигации

© М. П. Сначов, І. В. Захаренко, І. М. Ломтєва, 2013.

ISSN 2309-82IX (Print), ISSN 2310-2438 (Online)

Збірник наукових праць Дніпропетровського національного університету
залізничного транспорту імені академіка В. Лазаряна «Проблеми економіки транспорту», 2013, вип. 6.

N. P. SNACHOV[1], I. V. ZAKHARENKO[1], I. N. LOMTEVA[1*]

[1*]Dep. «Accounting, Auditing and Intellectual Property», Dnipropetrovsk National University of Railway Transport named after Academician V. Lazaryan, Lazaryan St., 2, Dnipropetrovsk, Ukraine, 49010, e-mail: irinalomteva72@gmail.com, tel. 096-226-95-66

FINANCIAL MANAGEMENT IN INVESTING ACTIVITIES OF RAILWAYS

Objective: The article discusses financial management of rail transport in terms of its incorporation. Methods: The possible sources of financing investment activity of railway transport, aimed at the most efficient update obsolete fixed assets railways during their reform step corporatization. Results: offered the most appropriate in the current economic conditions, ways of financing investment activity of rail transport in the transition to its joint-stock form of management. Scientific novelty: identified some funding mechanisms and improve the investment activity of railway transport, for example, due to the accelerated methods of depreciation. Practical significance: proposed specific sources of investment financing of rail transport in terms of its incorporation.

Keywords: fixed assets, depreciation, financial recovery mechanism fixed assets, borrowings, leasing, auctioning, corporate bonds

Надійшла до редколегії 06.12.2013.
Рекомендована до друку к.е.н., проф. Атамасом П. Й. 09.12.2013.

© М. П. Сначов, І. В. Захаренко, І. М. Ломтєва, 2013.