

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет «Запорізька політехніка»

Бізнес технологій та економіки

(повне найменування факультету)

Бізнесу та управління

(повне найменування кафедри)

Пояснювальна записка

до дипломного проєкту (роботи)

магістр

(ступінь вищої освіти)

на тему «ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОГО

(назва теми)

СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА»

Виконав(ла): студент(ка) II курсу, гр. БТЕз-1313м
Спеціальності 076

(код і найменування спеціальності)

«Підприємництво та торгівля»

Освітня програма (спеціалізація)

«Економіка підприємства»

Лоза С.П.

(ПРИЗВИЩЕ та ініціали)

Керівник Левченко Н.М.

(ПРИЗВИЩЕ та ініціали)

Рецензент Карпенко А.В.

(ПРИЗВИЩЕ та ініціали)

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет «Запорізька політехніка»

Факультет бізнес-технологій та економіки
Кафедра бізнесу та управління
Ступінь вищої освіти магістр
Спеціальність 076 «Підприємництво та торгівля»
(код і найменування)
Освітня програма (спеціалізація) «Економіка підприємства»
(назва освітньої програми (спеціалізації))

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри бізнесу та управління
Ткаченко А.М.

« _____ » _____ 20 ____ року

З А В Д А Н Н Я
НА ДИПЛОМНИЙ ПРОЄКТ (РОБОТУ) СТУДЕНТА(КИ)

Лозі Світлані Петрівні

(ПРИЗВИЩЕ, ім'я, по батькові)

1. Тема проєкту (роботи) «Діагностика фінансово-економічного стану підприємства»

керівник проєкту (роботи) докт. н. з держ. упр., професор Левченко Н.М.,
(науковий ступінь, вчене звання, ПРИЗВИЩЕ, ім'я, по батькові)

затверджені наказом закладу вищої освіти від « 03 » 10 2024 року №395

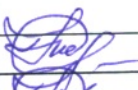
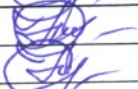
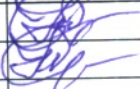
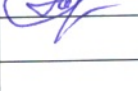
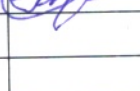
2. Строк подання студентом проєкту (роботи) 9.12.2024 р.
3. Вихідні дані до проєкту (роботи) законодавчі та нормативні акти, статистична звітність Державної служби статистики, наукові праці, консолідована фінансова звітність АТ «Укрзалізниця» за 2019-2023 роки

Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити)

1. Теоритико-методичні засади діагностики фінансово-економічного стану підприємства. 2. Діагностика фінансово-економічного стану акціонерного товариства «Укрзалізниця». 3. Діагностика макро- та мікросередовища. 4. Поліпшення діагностики стану підприємства за допомогою дискримінантних моделей. 5. Оцінка надійності дискримінантних моделей для діагностики фінансового стану.

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень, кількість слайдів, плакатів) _____

6. Консультанти розділів проєкту (роботи)

Розділ	ПРИЗВИЩЕ, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	прийняв виконане завдання
1 розділ	професор Левченко Н.М.		
2 розділ	професор Левченко Н.М.		
3 розділ	професор Левченко Н.М.		

7. Дата видачі завдання « 02 » вересня 2024 року.

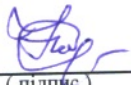
КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів дипломного проєкту (роботи)	Строк виконання етапів проєкту (роботи)	Прим
1	Опрацювання наукових джерел	02.09.2024 – 20.09.2024	
2	Складання та узгодження плану	21.09.2024 – 25.09.2024	
3	Виконання 1-го розділу	26.09.2024 – 20.10.2024	
4	Виконання 2-го розділу	21.10.2024 – 10.11.2024	
5	Виконання 3-го розділу	11.11.2024 – 08.12.2024	
6	Подання на кафедру і норм контроль	09.12.2024	
7	Рецензування	10.12.2024- 13.12.2024	

Студент(ка)

 Світлана ЛОЗА
(підпис) (Ім'я ПРИЗВИЩЕ)

Керівник проєкту (роботи)

 Наталія ЛЕВЧЕНКО
(підпис) (Ім'я ПРИЗВИЩЕ)

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота магістра: 122 сторінки, 22 рисунки, 18 таблиць, 56 літературних джерел.

Мета роботи – вдосконалення та подальший розвиток теоретичних аспектів і методичного забезпечення діагностики фінансово-економічного стану підприємства в умовах нестабільного економічного середовища з використанням методів дискримінантного аналізу.

Об'єкт дослідження – процеси та заходи, пов'язані з діагностикою фінансово-економічного стану підприємств.

Предмет дослідження – теоретичні та методологічні аспекти, а також організаційно-управлінські підходи до діагностики фінансово-економічного стану підприємства із використанням дискримінантних моделей.

Завдання роботи: дослідити теоретичні основи фінансово-економічної діагностики, основні етапи її проведення; проаналізувати сучасний фінансово-економічний стан підприємства; провести діагностику макро- та мікросередовища функціонування АТ «Укрзалізниця» з урахуванням військових загроз; здійснити діагностику фінансово-економічного стану за різними моделями дискримінантного аналізу; провести діагностику їх надійності.

Методи дослідження: системний аналіз, аналітичний підхід, методи спостереження та вимірювання, економіко-математичні методи.

Основні результати: запропоновано модель макро- та мікросередовища функціонування АТ «Укрзалізниця» з урахуванням військових загроз; здійснено оцінку фінансово-економічного стану за різними дискримінантними моделями; проведено діагностику надійності різних моделей дискримінантного аналізу

Ключові слова: діагностика, криза, дискримінантний аналіз, ліквідність, платоспроможність, банкрутство.

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК ТЕРМІНІВ, ОДИНИЦЬ ТА СКОРОЧЕНЬ	6
ВСТУП	8
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ДІАГНОСТИКИ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА	12
1.1 Сутність, принципи та види діагностики	12
1.2 Методичні підходи та основні прийоми діагностики	19
1.3 Діагностика підприємства за допомогою дискримінантних моделей	36
РОЗДІЛ 2 ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОГО СТАНУ АТ «УКРЗАЛІЗНИЦЯ»	50
2.1. Загальна характеристика підприємства	50
2.2 Динаміка основних показників за 2010-2023 роки	55
2.3 Аналіз структури балансу АТ «Укрзалізниця»	61
2.4 Оцінка фінансово-економічних показників діяльності	69
Висновки до розділу 2	75
РОЗДІЛ 3 НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ДІАГНОСТИКИ ФІНАНСОВО- ЕКОНОМІЧНОГО СТАНУ АТ «УКРЗАЛІЗНИЦЯ»	77
3.1 Діагностика макро- та мікросередовища АТ «Укрзалізниця» в умовах військових загроз	77
3.2 Поліпшення діагностики стану підприємства за допомогою моделей дискримінантного аналізу	91
3.3 Оцінка надійності дискримінантних моделей для діагностики фінансового стану	99
Висновки до розділу 3	109
ВИСНОВКИ	111
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	116

ПЕРЕЛІК ТЕРМІНІВ, ОДИНИЦЬ ТА СКОРОЧЕНЬ

Слово / словосполучення	Скорочення	Умови використання
А		
Автор	авт.	
Автореферат	автореф.	
Акціонерне товариство	АТ	
В		
Вулиця	вул.	
Вищий навчальний заклад	ВНЗ	
Верховна Рада України	ВРУ	
Г		
Гривня	грн.	біля цифр
Д		
Додаток	дод.	
Директор	дир.	
Дисертація	дис.	
Доктор	д-р	у назві вченого ступеню
Документ	док.	
Доцент	доц.	біля прізвища
З		
Завідувач	зав.	при назві посади
Значення	знач.	
І		
Інше	ін.	
К		
Кандидат	канд.	в назві вченій ступіні
Кафедра	каф.	
Кабінет міністрів України	КМУ	
Кілограм	кг.	біля цифр
Н		
Номер	№	біля цифр
О		
Область	обл.	
Одиниця виміру	од. вим	
П		
Публічне акціонерне товариство	ПАТ	
Приватне акціонерне товариство	ПрАТ	
Примітка	прим.	
Р		
Район	р-н	
Рік	р.	біля цифр
Роки	р.р.	біля цифр
Рисунок	рис.	
С		
Середній	сер.	
Сторінка	с.	біля цифр
Т		
Таблиця	табл.	

Слово / словосполучення	Скорочення	Умови використання
Товариство з обмеженою відповідальністю	ТОВ	
Тисяч одиниць	тис. од.	біля цифр
Тисяч гривень	тис. грн.	біля цифр
Тисяч тон	тис. т.	біля цифр
Тисяч кілограм	тис. кг.	біля цифр

ВСТУП

Акціонерне товариство «Українська залізниця» є основною ланкою в транспортній інфраструктурі України. В умовах триваючих військових дій національна економіка зазнала значних втрат, що вимагає постійного моніторингу фінансово-економічного стану таких стратегічних підприємств. Проведення фінансової діагностики дозволяє оцінити стійкість підприємства до економічних шоків, зберегти стабільність і забезпечити життєдіяльність економіки. Війна та криза спричинили значні зміни в умовах роботи компанії: зниження попиту на перевезення, пошкодження інфраструктури, втрата частини ринку та клієнтів. Саме діагностика дозволяє виявити слабкі місця, вчасно вжити коригувальних заходів і адаптувати діяльність до нових умов.

Забезпечуючи безперебійну роботу національної інфраструктури, залізниця виконує важливі функції з транспортування пасажирів, вантажів та гуманітарної допомоги. У такій ситуації підприємство повинно підтримувати ефективність своєї роботи, що можливо лише за умови глибокої діагностики фінансових потоків, витрат, зобов'язань і можливих ризиків. Діагностика фінансового стану дозволяє виявити можливості для залучення додаткових ресурсів, таких як кредити, інвестиції чи субсидії від держави. Оцінка фінансових показників допомагає мінімізувати фінансові ризики та знайти резерви для підвищення ефективності.

Отже, діагностика фінансово-економічної діяльності АТ «Укрзалізниця» в умовах кризи та військових дій є необхідною для забезпечення стабільності, оптимізації ресурсів і підготовки до відновлення.

Теоретико-методичні та практичні засади діагностики підприємства та особливості застосування дискримінантного аналізу знайшли відображення у працях багатьох вчених-економістів, а саме Е. Альтмана, У. Бівера, Р. Ліса, М. Мескона, Г. Спрінгейта, Р. Таффлера, Г. Тішоу, Дж. Фулмера, Й. Шумпетера. Серед українських науковців варто відзначити: О. Арєф'єву, М. Білик, В. Василенка, Л. Лігоненко, А. Матвійчука, В. Мікловду,

Н. Родіонову, В. Савчука, Л. Ситник, М. Скворцова, О. Терещенка, М. Туган-Барановського, М. Туленкова, А. Штангрет.

Більшість згаданих наукових праць базуються на прикладах підприємств інших країн або зосереджуються на різних внутрішніх аспектах діагностики стану підприємства. Важливо також відзначити, що питання банкрутства залишаються актуальними для підприємств у всіх країнах, і вирішення цих проблем здійснюється науковцями та фахівцями в кожній державі окремо. Тому необхідно вдосконалювати і розвивати теоретичні положення та методичні рекомендації для діагностики фінансово-економічного становища суб'єкта господарювання із використанням дискримінантних моделей. Нагальна потреба подальшого розвитку цих питань є об'єктивною підставою для проведення дослідження.

Метою дослідження є вдосконалення та подальший розвиток теоретичних аспектів і методичного забезпечення діагностики стану підприємства в умовах невизначеності з використанням дискримінантних моделей.

Відповідно до мети в роботі необхідно вирішити завдання:

- провести огляд понять «фінансово-економічний стан» та «діагностика», узагальнити їх основні ознаки;
- дослідити теоретичні основи фінансово-економічної діагностики та оцінки кризового стану підприємства, виокремити основні етапи її проведення;
- проаналізувати основні положення сучасного визначення процесу діагностики стану підприємства;
- довести доцільність застосування дискримінантних моделей для діагностики підприємства та оцінки його фінансово-економічних показників;
- провести діагностику фінансово-економічного становища акціонерного товариства «Українська залізниця»;
- провести діагностику макро- та мікросередовища функціонування АТ «Укрзалізниця» з урахуванням військових загроз;

- здійснити діагностику фінансово-економічного стану АТ «Укрзалізниця» за різними моделями дискримінантного аналізу;
- провести дігностику надійності різних моделей дискримінантного аналізу як засобу оцінки фінансово-економічного стану підприємства та ймовірності банкрутства.

Об'єктом дослідження є процеси та заходи, пов'язані з діагностикою фінансово-економічного стану підприємств залізничного транспорту.

Предметом дослідження є теоретичні та методологічні аспекти, а також організаційно-управлінські підходи до діагностики фінансово-економічного стану АТ «Укрзалізниця» з використанням різних дискримінантних моделей.

Теоретичні та методичні положення, наукові праці українських та іноземних вчених у сфері діагностики стану підприємств із застосуванням дискримінантних моделей стали теоретичною базою дослідження.

В роботі використано системний аналіз. Дослідження основних теоретичних положень діагностики діяльності підприємств виконано за допомогою логічного та аналітичного підходів. Для діагностики стану підприємства використано економіко-статистичні методи та методи спостереження та вимірювання. Економіко-математичні методи використані для діагностики стану підприємства на базі дискримінантних моделей.

Інформаційною базою при виконанні дослідження стали закони та підзаконні акти, нормативні документи, постанови КМУ, опубліковані статистичні дані, результати науково-методичних та практичних досліджень, офіційна звітність підприємств, інформаційні матеріали з Інтернету.

Наукова новизна дослідження полягає у подальшому розвитку теоретичних положень та практичних рекомендацій щодо діагностики макро- та мікросередовища підприємства та використання дискримінантних моделей для удосконалення оцінки фінансово-економічного стану АТ «Укрзалізниця» з метою своєчасного виявлення загроз в умовах невизначеності та військових дій.

Практичне значення проведених досліджень полягає в оцінці надійності методичних підходів до діагностики фінансово-економічного стану підприємства в умовах невизначеності на базі застосування дискримінантних моделей. Проведення своєчасної діагностики дозволить швидко реагувати на виникнення загроз. Обґрунтовано необхідність врахування військових загроз при оцінці макро- та мікросередовища підприємства.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ДІАГНОСТИКИ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Сутність, принципи та види діагностики

Фінансово-економічний стан підприємства — це сукупність характеристик, що відображають результативність і ефективність його діяльності на поточний момент, а також здатність підтримувати стабільність і забезпечувати розвиток у майбутньому. Він є основою для оцінки можливостей підприємства виконувати свої зобов'язання, здійснювати інвестиції, покривати витрати та отримувати прибуток.

Основні аспекти фінансово-економічного стану підприємства [31, 41]:

1) Фінансова стійкість - здатність підприємства зберігати платоспроможність і фінансову незалежність за рахунок ефективного управління власними і позиковими коштами. Включає оцінку залежності суб'єкта господарювання від зовнішніх джерел фінансування, а також здатність генерувати доходи, достатні для погашення боргів.

2) Ліквідність – здатність вчасно виконувати свої короткострокові зобов'язання, тобто сплачувати борги за рахунок поточних активів. Для цього важливо мати достатньо грошових коштів або ліквідних активів для покриття поточних боргів.

3) Платоспроможність – це здатність підприємства забезпечувати своєчасне виконання зобов'язань на всіх рівнях: короткострокових і довгострокових. Включає оцінку фінансових показників, таких як співвідношення власного капіталу до зобов'язань.

4) Рентабельність підприємства визначає його здатність генерувати прибуток від основної діяльності. Вона вимірюється через різні показники, такі як рентабельність продажів, рентабельність активів і рентабельність

власного капіталу. Про ефективне використання ресурсів свідчить високий рівень рентабельності.

5) Оборотно́ість активів і капіталу характеризує, як швидко підприємство використовує свої активи для отримання доходу. Важливим є показник оборотності дебіторської та кредиторської заборгованості, а також швидкість обігу товарно-матеріальних запасів.

6) Ефективність використання ресурсів відображає наскільки ефективно суб'єкт господарювання використовує свої ресурси (фінансові, трудові, матеріальні) для досягнення максимальних результатів. Висока ефективність означає, що підприємство має добре налаштовані процеси виробництва і управління.

7) Можливості для розвитку. Оцінка фінансово-економічного стану включає не лише поточні фінансові результати, а й потенціал для розвитку підприємства. Це може бути пов'язано з інвестиціями в нові проекти, розширенням ринків, інноваціями тощо.

Фінансово-економічне становище суб'єкта господарювання є важливим індикатором його здатності виживати і розвиватися в умовах ринкової економіки. Він залежить від ефективності управління фінансами, ресурсами та ризиками, а також від здатності адаптуватися до змін у зовнішньому середовищі.

Діагностика фінансово-економічного стану підприємства — це процес систематичного збору, аналізу та оцінки фінансових та економічних показників, який дозволяє визначити поточний стан підприємства, виявити його сильні та слабкі сторони, а також передбачити можливі фінансові труднощі. Діагностика необхідна для прийняття обґрунтованих управлінських рішень, планування стратегій розвитку і підвищення ефективності діяльності підприємства.

Діагностика фінансово-економічного стану включає в себе кілька етапів, таких як збір і аналіз даних, оцінка показників, визначення факторів, що впливають на результати діяльності, а також формулювання висновків і

рекомендацій для управлінського персоналу. Вона допомагає не тільки зрозуміти поточну ситуацію, але й спрогнозувати майбутні зміни, визначити ризики та можливості для покращення діяльності.

Діагностика фінансово-економічного стану підприємства є важливим етапом для розуміння його поточного стану та оцінки потенційних ризиків. Вона дозволяє виявити неефективні аспекти в управлінні фінансами і дає змогу розробити стратегії для покращення фінансової стабільності та ефективності діяльності. Важливим є застосування комплексного підходу до аналізу, що включає в себе різні методи та показники для отримання точних і обґрунтованих результатів [50, 52].

Стейкхолдери, або зацікавлені сторони, - це особи або групи, які мають інтерес або залежать від результатів діяльності підприємства. Вони можуть використовувати результати діагностики фінансово-економічного стану підприємства для прийняття різних рішень, оцінки ризиків або розвитку стратегії. Основні категорії стейкхолдерів, які зацікавлені в результатах діагностики наведені в таблиці 1.1

Таблиця 1.1 – Стейкхолдери, які зацікавлені в результатах діагностики

Стейкхолдери	Інтерес	Мета
1	2	3
Власники та акціонери	Використовують результати діагностики для оцінки прибутковості підприємства, ефективності використання їхніх інвестицій, а також для прийняття рішень про подальше фінансування або розподіл дивідендів	Результати дозволяють визначити, чи варто інвестувати більше коштів у підприємство чи є ризики для подальшого розвитку
Менеджмент підприємства	Використовує фінансово-економічну діагностику для оперативного управління підприємством, розробки стратегій оптимізації витрат, підвищення рентабельності та поліпшення фінансової стійкості	Результати допомагають зрозуміти, як управляти ресурсами підприємства, щоб забезпечити його розвиток і ефективність
Кредитори та фінансові установи	Оцінюють фінансово-економічний стан підприємства для визначення його платоспроможності та здатності повернути борги	Для прийняття рішень щодо надання кредитів або інших форм фінансування, а також для оцінки ризиків, пов'язаних з кредитуванням

Продовження таблиця 1.1

1	2	3
Інвестори	Використовують діагностику для оцінки інвестиційних можливостей підприємства, прогнозування його майбутнього розвитку та доходності	Визначення прибутковості інвестицій, ступінь ризику та перспективи зростання підприємства
Працівники підприємства	Можуть бути зацікавлені в результатах фінансово-економічної діагностики для оцінки стабільності підприємства, надійності їхніх робочих місць та можливості отримання бонусів або підвищення заробітної плати	Якщо підприємство має фінансові труднощі, це може призвести до затримки виплат, скорочень або зниження соціальних гарантій
Податкові органи	Зацікавлені в точності фінансової звітності підприємства для забезпечення правильного нарахування податків та зборів	Результати діагностики можуть бути використані для перевірки виконання податкових зобов'язань та дотримання законодавства
Контрагенти та постачальники	Використовують результати діагностики для оцінки платоспроможності підприємства перед укладенням нових угод, наданням товарів чи послуг на умовах кредиту	Вони повинні бути впевнені, що підприємство може виконати свої зобов'язання щодо оплати товарів або послуг
Конкуренти	Можуть використовувати публічну фінансову інформацію для аналізу позицій на ринку та для коригування власних стратегій	Розуміння сильних і слабких сторін конкурентів дозволяє визначити можливості для збільшення частки ринку
Засоби масової інформації	Використовують фінансово-економічні показники для аналізу діяльності підприємства, особливо якщо підприємство є публічною компанією	Публікують новини про фінансовий стан компанії, що може впливати на репутацію підприємства і довіру споживачів
Державні регулятори та антимонопольні органи	Використовують фінансово-економічну діагностику для моніторингу та регулювання діяльності підприємств, особливо великих компаній, що можуть мати вплив на економіку	Результати допомагають забезпечити справедливую конкуренцію на ринку, дотримання антимонопольних вимог
Аудитори та консалтингові компанії	Використовують результати діагностики для перевірки достовірності фінансової звітності підприємства, а консалтингові компанії — для надання рекомендацій щодо покращення фінансових результатів	Результати діагностики дають точну картину фінансового стану підприємства, що допомагає аудиторам здійснювати перевірки та забезпечувати відповідність нормам

Результати діагностики фінансово-економічного стану підприємства важливі для численних стейкхолдерів, оскільки на їх основі вони приймають

стратегічні та оперативні рішення, оцінюють ризики та визначають можливості для подальшої діяльності.

Дотримання основних принципів діагностики фінансово-економічного стану є критично важливим для ефективного аналізу діяльності підприємства. У сучасних умовах нестабільності економічного середовища, підвищених ризиків та швидких змін ринку, принципи діагностики виступають базовими орієнтирами, що забезпечують якість, достовірність і корисність результатів діагностики.

До основних принципів проведення фінансово-економічної діагностики діяльності підприємства належать [37, 38, 34]:

1. Системність. Діагностика повинна охоплювати всі сфери діяльності підприємства, включаючи внутрішнє середовище (ресурси, структура витрат) і зовнішнє (ринку, конкуренція, економічні умови).

2. Комплексність. Необхідне максимальне врахування всіх чинників, що впливають на діяльність підприємства: фінансові, економічні, соціальні, технологічні та політичні.

3. Безперервність. Діагностика має проводитися регулярно, що дозволяє своєчасно виявляти ризики і проблеми.

4. Об'єктивність. Використання достовірних даних, незалежність оцінок та відсутність упередженості.

5. Актуальність. Оцінка повинна враховувати сучасні умови та зміни в економіці, ринковій кон'юнктурі чи законодавстві.

6. Динамічність. У процесі діагностики необхідно аналізувати не лише поточний стан, але й динаміку показників для визначення тенденцій.

7. Гнучкість. Методи діагностики повинні адаптуватися до специфіки підприємства, галузі чи конкретних умов.

8. Цільова спрямованість. Аналіз проводиться з урахуванням поставлених завдань: підвищення ефективності, виявлення резервів, оцінка ризиків тощо.

9. Прогностичність. Діагностика має не тільки описувати поточний стан, а й прогнозувати можливий розвиток подій.

10. Економічність. Затрати на проведення діагностики повинні бути виправдані її результатами та не перевищувати отриманої користі.

11. Порівняльність. Для оцінки результатів використовуються стандартизовані підходи, нормативи, галузеві чи ринкові показники для зіставлення.

12. Прозорість. Результати діагностики мають бути зрозумілими для всіх зацікавлених сторін, щоб сприяти прийняттю правильних рішень.

Дотримання цих принципів забезпечує якісний і надійний аналіз фінансово-економічного стану підприємства та допомагає в розробці стратегій для подальшого розвитку.

В умовах глобалізації, економічної нестабільності та впливу руйнівних військових дій дотримання принципів об'єктивності та системності допомагає уникнути помилок і врахувати всі ключові фактори, що впливають на діяльність суб'єкта господарювання. Для забезпечення конкурентоспроможності підприємства важливо спиратися на принцип комплексності діагностики, яка охоплює всі аспекти діяльності – фінансові, операційні, стратегічні та зовнішні.

Автоматизація аналізу та використання великих даних вимагають точності та науковості підходу до діагностики, що забезпечується через дотримання принципів актуальності та об'єктивності. В умовах економічних і політичних криз принцип гнучкості дозволяє адаптувати методи діагностики до актуальних потреб і викликів, таких як швидка зміна ринкової кон'юнктури або проблеми з ланцюгами постачання.

Якщо діагностика виконується з упередженим підходом, це може призвести до помилкових висновків і неправильного стратегічного планування. Вивчення тільки фінансових показників без врахування зовнішніх ризиків, таких як геополітична ситуація або конкуренція, може дати неповну картину стану підприємства. Використання неперевіраних даних для аналізу

може спричинити значні помилки, зокрема при оцінці ліквідності чи платоспроможності.

Дотримання основних принципів фінансово-економічної діагностики є основою для отримання об'єктивних, достовірних та комплексних результатів. У період нестабільності принципи діагностики набувають особливої актуальності, забезпечуючи ефективність управлінських рішень і стійкість підприємства.

Види фінансово-економічної діагностики підприємства поділяються на такі основні категорії:

1) Залежно від об'єкта діагностики: діагностика ліквідності та платоспроможності; діагностика фінансової стійкості; діагностика рентабельності; діагностика ділової активності; діагностика інвестиційної привабливості.

2) Залежно від спрямованості: внутрішня діагностика (оцінка внутрішніх ресурсів, фінансового стану, ефективності використання активів); зовнішня діагностика (аналіз взаємодії підприємства із зовнішнім середовищем, конкурентоспроможності, впливу ринкових факторів).

3) Залежно від часу проведення: попередня діагностика (аналіз початкових умов для прийняття стратегічних рішень); поточна діагностика (постійний моніторинг фінансових показників); підсумкова діагностика (завершальний аналіз після реалізації певного періоду або проекту).

4) Залежно від глибини аналізу: поверхнева діагностика (базова оцінка ключових фінансових показників); поглиблена діагностика (детальний аналіз із використанням складних економічних моделей та методик).

5) Залежно від методу дослідження: кількісна діагностика (використання фінансових коефіцієнтів, розрахунків, балансових показників); якісна діагностика (оцінка стратегії управління, ризиків та організаційних процесів).

6) Залежно від рівня діагностики: стратегічна діагностика (визначення перспектив розвитку підприємства); операційна діагностика (аналіз поточної діяльності та оперативних рішень).

Кожен із видів діагностики має свої цілі, методи та підходи, що дозволяє всебічно оцінювати фінансово-економічний стан підприємства і сприяти прийняттю обґрунтованих рішень.

1.2 Методичні підходи та основні прийоми діагностики

Основні методичні підходи до діагностики фінансово-економічного стану підприємства включають різні методи аналізу, які дозволяють оцінити фінансову стабільність, ефективність і перспективи розвитку компанії. Зупинимось на основних підходах, які найчастіше використовуються під час діагностики фінансово-економічного стану підприємства [20, 41, 51, 37].

Перший, найбільш поширений підхід, передбачає аналіз фінансової звітності. Основний інструмент діагностики, що включає дослідження основних фінансових документів, таких як:

- Баланс підприємства: Порівняння активів і пасивів дає уявлення про структуру власного капіталу, рівень ліквідності, обсяг короткострокових і довгострокових зобов'язань. Для глибшого аналізу використовують рівень зобов'язань (Debt Ratio) і коефіцієнт фінансової стійкості (Equity Ratio), які дозволяють оцінити здатність підприємства покривати боргові зобов'язання.
- Звіт про фінансові результати: Оцінка доходів, витрат і прибутковості компанії за певний період. Важливі показники тут — валова рентабельність, операційна рентабельність та чиста рентабельність, які дають розуміння, наскільки ефективно підприємство генерує прибуток від основної діяльності.
- Звіт про рух грошових коштів (Cash Flow): Надає можливість оцінити здатність суб'єкта господарювання генерувати грошові потоки.

Розрізняють операційний, інвестиційний та фінансовий потоки. Позитивний грошовий потік є ознакою стабільності підприємства.

Другий підхід, передбачає аналіз фінансових коефіцієнтів – один із найбільш вживаних методів оцінки фінансово-економічного становища, що дає можливість швидко провести аналіз і отримати об'єктивні показники. Такий аналіз передбачає розрахунок декількох груп показників.

1) Коефіцієнти ліквідності:

- Поточна ліквідність відображає здатність підприємства покривати короткострокові зобов'язання.
- Швидка ліквідність оцінює здатність підприємства покрити свої поточні зобов'язання без урахування запасів, тобто активів, які не можна швидко реалізувати (наприклад, товарно-матеріальні запаси).
- Абсолютна ліквідність визначає здатність підприємства погасити свої поточні зобов'язання тільки за рахунок наявних грошових коштів або їх еквівалентів (депозити, кошти на рахунках).
- Ліквідність активів — це здатність конкретного активу бути швидко проданим чи конвертованим у гроші без суттєвої втрати вартості. Активи можна поділити на: високоліквідні активи (грошові кошти, депозити, цінні папери, які можуть бути швидко продані на ринку); середньоліквідні активи (дебіторська заборгованість, яку підприємство може отримати протягом кількох місяців); низьколіквідні активи (товарно-матеріальні запаси, основні засоби та інші довгострокові активи, які можуть бути продані лише за певний час).
- Мобільна ліквідність вимірюється через робочий капітал, який є різницею між оборотними активами і поточними зобов'язаннями. Цей показник, який визначає, скільки коштів підприємство має для фінансування своєї поточної діяльності після покриття короткострокових зобов'язань.

Під час діагностики діяльності підприємства важливе врахування різних видів ліквідності. Поточна ліквідність використовується для загальної оцінки здатності підприємства покривати свої зобов'язання. Швидка ліквідність дає

точніше уявлення про швидкість перетворення активів у грошові кошти, тому що виключає запаси. Абсолютна ліквідність є найсуворішим критерієм, який свідчить про найбільшу фінансову стійкість підприємства в умовах негайної потреби в грошах. Ліквідність активів дозволяє оцінити, рівень ефективності керування активами підприємства. Мобільна ліквідність демонструє, скільки ресурсів підприємство має для подальшого розвитку чи інвестицій у поточному періоді. Різні види ліквідності дозволяють більш детально оцінити фінансову стабільність підприємства та здатність своєчасно виконувати свої зобов'язання.

2) Коефіцієнти платоспроможності. Показники платоспроможності підприємства характеризують його здатність своєчасно виконувати зобов'язання, тобто сплачувати борги за рахунок наявних активів. Платоспроможність є важливим аспектом фінансової стійкості компанії, а її діагностика дозволяє оцінити фінансову стабільність та ризики неплатоспроможності. Існують кілька ключових показників платоспроможності:

- Коефіцієнт платоспроможності показує співвідношення між власним капіталом підприємства і його зобов'язаннями, відображаючи здатність компанії погасити свої борги власними коштами. Коефіцієнт більше 0,5 означає, що підприємство в змозі покривати більше половини своїх зобов'язань власним капіталом, що є ознакою фінансової стабільності. Високий коефіцієнт показує низький рівень фінансових ризиків.

- Коефіцієнт забезпеченості власними коштами вказує, яку частину активів підприємство фінансує за рахунок власного капіталу. Чим вищий цей коефіцієнт, тим менше підприємство залежить від позикових коштів. Значення більше 0,5 зазвичай є ознакою високої фінансової стійкості.

- Коефіцієнт фінансової незалежності показує частку власних коштів у загальному фінансуванні підприємства, включаючи як власний капітал, так і зобов'язання. Високий коефіцієнт означає, що підприємство забезпечено власними коштами і має високу ступінь фінансової незалежності.

- Коефіцієнт заборгованості показує, яку частину активів підприємство фінансує за рахунок позикових коштів. Високе значення коефіцієнта вказує на високу залежність підприємства від зовнішнього фінансування, що може збільшити фінансові ризики.

- Коефіцієнт покриття відсотків оцінює, наскільки підприємство здатне покривати витрати на виплату відсотків за своїми боргами за рахунок операційного прибутку. Значення коефіцієнта більше 3 означає, що підприємство здатне добре покривати витрати на відсотки, що є ознакою платоспроможності. Якщо коефіцієнт менший за 1,5, можливі проблеми з виплатою відсотків.

- Коефіцієнт фінансової стійкості відображає, яку частину зобов'язань підприємство може погасити за рахунок власних коштів. Він є більш консервативним підходом до оцінки платоспроможності. Високий коефіцієнт вказує на стабільність і низький рівень фінансових ризиків, що дозволяє підприємству мати більш тривалий період для погашення своїх боргів.

- Коефіцієнт покриття боргу показує, наскільки ефективно підприємство може покрити свої боргові зобов'язання за рахунок операційного прибутку. Високий коефіцієнт вказує на здатність підприємства ефективно обслуговувати свої борги і знижує ризики неплатоспроможності.

Високі значення коефіцієнтів платоспроможності зазвичай свідчать про стабільність підприємства та низький рівень ризиків. Занадто низькі значення цих коефіцієнтів можуть вказувати на високу залежність від позикових коштів, що збільшує ймовірність фінансових труднощів. Аналіз показників платоспроможності допомагає зрозуміти, наскільки підприємство здатне виконувати свої зобов'язання та чи є у нього достатньо ресурсів для підтримки своєї фінансової стійкості.

3) Коефіцієнти рентабельності — це фінансові показники, які використовуються для оцінки ефективності діяльності підприємства, а саме того, наскільки прибутково компанія використовує наявні ресурси для

генерування доходів. Вони показують, скільки прибутку отримує підприємство в розрахунку на одиницю доходів, активів або капіталу. Основні коефіцієнти рентабельності, які використовуються для фінансового аналізу:

- Рентабельність продажів відображає, яку частину від виручки підприємство отримує у вигляді чистого прибутку. Високий коефіцієнт свідчить про раціональне використання доходів для генерації прибутку. Це означає, що підприємство може ефективно контролювати витрати і генерувати прибуток з кожної одиниці продажів.

- Рентабельність активів показує, скільки чистого прибутку підприємство генерує на одиницю своїх активів. Вищий коефіцієнт вказує на ефективне використання активів для отримання прибутку. Тобто компанія здатна генерувати прибуток за допомогою своїх активів.

- Рентабельність власного капіталу відображає скільки чистого прибутку отримує підприємство на кожну одиницю власного капіталу. Цей коефіцієнт є важливим для інвесторів, оскільки він показує, як ефективно підприємство використовує власні кошти для генерування прибутку. Чим вищий цей показник, тим ефективніше суб'єкт господарювання використовує свої ресурси для створення доходу для акціонерів.

- Рентабельність капіталу оцінює ефективність використання всіх капіталовкладень (як власного, так і позикового) для генерування прибутку. Високий коефіцієнт свідчить про ефективне використання капіталу для створення прибутку, що є важливим для інвесторів і кредиторів, які оцінюють здатність підприємства генерувати дохід на основі інвестованих коштів.

- Рентабельність інвестицій використовується для оцінки ефективності інвестицій в конкретні проекти або активи. Дозволяє оцінити, наскільки вигідні інвестиції в проект або бізнес. Чим вищий ROI, тим більш прибутковими є інвестиції.

- Рентабельність виробництва показує, яку частину доходів підприємство отримує після вирахування витрат на виробництво та операційні. Дає уявлення про здатність підприємства генерувати операційний

прибуток з кожної одиниці доходу. Показник має значення при оцінці ефективності виробничо-господарської діяльності без урахування фінансових витрат і податків.

- Рентабельність по EBITDA показує, скільки підприємство заробляє до врахування відсотків, податків, амортизації та знецінення. Дозволяє оцінити операційну ефективність підприємства, виключаючи вплив фінансування та амортизації. Він є важливим для порівняння підприємств в одній галузі.

Коефіцієнти рентабельності є важливими для аналізу фінансової ефективності підприємства. Вони дозволяють оцінити, як добре компанія управляє своїми доходами, активами та капіталом для генерування прибутку. Вищі значення цих коефіцієнтів свідчать про більшу ефективність підприємства у використанні своїх ресурсів для створення прибутку.

4) Коефіцієнти оборотності – це фінансові показники, які використовуються для оцінки того, як ефективно підприємство використовує свої активи для отримання доходів. Вони показують, як швидко компанія “обертає” свої ресурси, тобто скільки разів на рік підприємство може обертати свої активи або частини активів для генерації доходу. Основні коефіцієнти оборотності:

- Коефіцієнт оборотності активів вказує, скільки разів за рік підприємство обертає свої загальні активи в доходи. Високий коефіцієнт свідчить про ефективне використання підприємством своїх активів для генерування доходу. Якщо показник низький, це навпаки – неефективне використання активів.

- Коефіцієнт оборотності запасів відображає скільки разів на рік підприємство продає і замінює свої запаси. Це важливий показник для підприємств, що займаються виробництвом або реалізацією товарів. Високий коефіцієнт вказує на швидкий продаж товарів або ефективне використання ресурсів, тоді як низький коефіцієнт – про надмірні запаси чи низький попит на продукцію підприємства.

- Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості відображає скільки разів на рік підприємство перетворює свою дебіторську заборгованість у грошові кошти. Вищий коефіцієнт означає, що підприємство швидко збирає борги та ефективно управляє дебіторською заборгованістю. Низький коефіцієнт вказує на проблеми з отриманням платежів або наявність прострочених заборгованостей.

- Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості показує скільки разів підприємство обслуговує свої кредиторські заборгованості протягом року. Високий коефіцієнт свідчить про своєчасні розрахунки з постачальниками, а низький – про більш довгий термін оплати зобов'язань.

- Коефіцієнт оборотності власного капіталу відображає скільки разів на рік підприємство обертає свої власні кошти для генерування доходу. Вищий коефіцієнт показує, що підприємство ефективно використовує власний капітал для генерування доходу. Низький коефіцієнт вказує на неефективне використання власних коштів.

- Коефіцієнт оборотності основних засобів показує скільки доходу підприємство генерує на кожну одиницю вартості основних засобів. Високий коефіцієнт вказує на ефективне використання основних засобів, таких як будівлі, машини, обладнання. Низький коефіцієнт може означати, що підприємство не використовує свої основні засоби на повну потужність.

Коефіцієнти оборотності є важливими показниками для оцінки ефективності використання активів підприємства. Вони дозволяють оцінити, наскільки швидко компанія використовує свої ресурси для генерування доходу, а також дають змогу оцінити ефективність управління запасами, дебіторською та кредиторською заборгованістю. Вищі значення коефіцієнтів зазвичай свідчать про більш ефективне управління активами та швидше обертання ресурсів підприємства.

Третій підхід полягає в аналізі динаміки та основних тенденцій. Методи використовуються для оцінки змін фінансових, економічних та інших показників підприємства чи галузі протягом часу. Ці методи дозволяють

виявити основні тенденції, спрогнозувати майбутні зміни та на основі отриманих результатів приймати обґрунтовані рішення. До основних методів аналізу динаміки та тенденцій належать:

- Аналіз темпів зростання. Метод дозволяє оцінити швидкість зміни показників у часі, тобто, наскільки значно змінюється величина показника за аналізований період. З цією метою використовуються показники темпу зростання, які можуть бути розраховані як відношення величини показника в поточному періоді до величини показника в попередньому періоді. Якщо темп зростання більший за 100%, це вказує на зростання показника; менший за 100% — на зменшення.

- Аналіз середніх величин. Метод полягає в обчисленні середніх величин для кількох періодів з метою виявлення основних тенденцій. Передбачає розрахунок: середнього арифметичного; середнього геометричного (використовується для аналізу зростання на основі добутку значень, наприклад, для аналізу індексів або темпів зростання); медіана (середнє значення, яке ділить усі дані на дві рівні частки, застосовується для аналізу тенденцій, коли є сильні відхилення в даних).

- Аналіз трендів. Метод, який дозволяє виявити загальні напрямки змін показників за допомогою математичних і статистичних методів. Виявлення тренду дає змогу прогнозувати зміни на основі наявних даних. Розрізняють наступні види трендів: лінійні (оцінюються за допомогою лінійної регресії для виявлення лінійних зростань чи спадів; нелінійні (оцінюються за допомогою поліноміальної регресії або експоненціальних моделей, коли зміни не є лінійними); аналіз сезонних коливань (враховує повторювані коливання в певний період року).

- Порівняння показників підприємства за різні періоди або з іншими підприємствами дозволяє виявити тенденції розвитку і зрозуміти, як підприємство змінюється відносно конкурентів або середньогалузевих значень.

- Кореляційний аналіз дозволяє виявити взаємозв'язок між кількома змінними для розуміння, як зміна однієї змінної може впливати на іншу. Кореляція допомагає зрозуміти: чи є сильний взаємозв'язок між змінними; як зміна однієї змінної може спричинити зміни в іншій. Це корисно для виявлення факторів, які найбільше впливають на динаміку показників.

- Аналіз варіації або дисперсійний аналіз. Використовується для оцінки ступеня коливань показників в часі або між різними групами підприємств, що дозволяє зрозуміти варіабельність даних і передбачити можливі зміни. Аналіз дисперсії використовується для оцінки того, наскільки розсіюються значення навколо середнього значення.

- Тестування гіпотез. Наприклад, застосування t-тесту для перевірки відмінностей між середніми значеннями показників у різних періодах або між підприємствами.

- Прогнозування за допомогою моделей передбачає використання математичних або статистичних моделей для передбачення майбутніх змін на основі наявних даних. Для передбачення можуть бути використані різні моделі прогнозування: лінійні регресії (для оцінки і прогнозування залежності між змінними); експоненціальні моделі (для аналізу процесів з постійним ростом або спадом); моделі часових рядів (для прогнозування на основі історичних даних).

Методи аналізу динаміки та основних тенденцій є важливими інструментами для оцінки та прогнозування змін в різних сферах діяльності. Вони дозволяють аналізувати історичні дані, виявляти тренди, оцінювати вплив різноманітних чинників на результати діяльності та робити обґрунтовані прогнози для майбутнього розвитку.

Четвертий підхід передбачає використання методів порівняльного аналізу, які є ефективними інструментами для оцінювання фінансових, економічних та інших показників підприємства, для порівняння його результатів з іншими компаніями чи середніми галузевими значеннями. Цей метод допомагає виявити сильні та слабкі сторони підприємства, оцінити його

конкурентоспроможність та ефективність. До основних методів порівняльного аналізу належать:

- Порівняння з попереднім періодом полягає у порівнянні поточних показників з їхніми значеннями в попередні періоди (місяць, квартал, рік). Це дозволяє оцінити динаміку змін та виявити тенденції в розвитку підприємства. Включає обчислення абсолютних і відносних змін показників за певний період часу. Збільшення або зменшення показників вказує на зростання чи спад у діяльності підприємства.

- Порівняння з іншими підприємствами. Конкурентний аналіз передбачає порівняння фінансових та інших показників підприємства з показниками інших компаній, які працюють у тій же галузі чи на тому ж ринку. Це дозволяє оцінити, наскільки ефективно підприємство функціонує в умовах конкуренції. Якщо показники підприємства перевищують середньогалузеві, це свідчить про високий рівень ефективності діяльності. Якщо ж вони значно нижчі за конкурентів, потрібно вжити заходів для покращення показників.

- Порівняння з нормативними або стандартними значеннями або галузевий аналіз. Порівняння фінансових показників підприємства з середніми значеннями або нормативами, прийнятими в галузі чи на ринку. Це дозволяє оцінити, наскільки підприємство відповідає вимогам галузі. Якщо показники підприємства відповідають або перевищують середні галузеві значення, це вказує на високий рівень конкурентоспроможності підприємства. Якщо ж вони значно нижчі, необхідно проводити аналіз причин відставання.

- Порівняння за допомогою мультиплікаторів – співвідношення різних фінансових показників, які використовуються для порівняння підприємств. Вищі значення мультиплікаторів можуть свідчити про переоціненість компанії на ринку, а нижчі значення — про потенціал для зростання.

- Аналіз відхилень включає аналіз відхилень фактичних результатів роботи підприємства від запланованих або прогнозованих показників. Це дозволяє оцінити, наскільки підприємство виконало свої фінансові чи операційні плани. Визначення відхилень між фактичними результатами та

запланованими показниками (наприклад, за допомогою аналізу відхилень за статтями витрат чи доходів). Відхилення можуть свідчити про ефективність або неефективність управління підприємством. Позитивні відхилення (перевиконання плану) є ознакою успішної діяльності.

- Порівняння за допомогою індексного аналізу. Індексний аналіз використовується для порівняння змін різних показників за певний період часу, що дозволяє оцінити загальні тенденції та вплив чинників на результати діяльності. Індеси дозволяють наочно представити зміну показників, допомагаючи оцінити, які фактори найбільше вносять зміни в діяльність суб'єкта господарювання.

- Порівняння за допомогою багатфакторного аналізу передбачає порівняння кількох факторів або показників для того, щоб отримати більш достовірну картину динаміки діяльності підприємства. Цей метод застосовується для глибшого аналізу, коли зміни одного показника визначає зміну іншого. Використання різних факторів, таких як рентабельність, ліквідність, оборотність і інші для визначення їх впливу на результати підприємства. Порівняння факторів дозволяє виявити ключові сфери, які потребують уваги для поліпшення фінансових показників.

Методи порівняльного аналізу дозволяють глибше оцінити ефективність підприємства, виявити його сильні та слабкі сторони, а також оцінити його позицію на ринку та в галузі. Порівняння з іншими підприємствами, галузевими стандартами та минулими періодами допомагає виявити основні тенденції та приймати обґрунтовані рішення.

П'ятий підхід включає SWOT-аналіз (Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats) - це стратегічний інструмент, який застосовується для оцінки внутрішніх та зовнішніх чинників, що впливають на діяльність підприємства, проекту або організації. SWOT-аналіз допомагає виявити сильні та слабкі сторони підприємства, а також можливості та загрози зовнішнього середовища. Основні положення SWOT-аналізу [53, 38].

1. Сильні сторони (Strengths). Це внутрішні складові підприємства, які дають йому конкурентні переваги або дозволяють досягти високих результатів. Сильні сторони є перевагами, які допомагають підприємству ефективно працювати на ринку та виділятися серед конкурентів. До сильних сторін можна віднести сильну брендингову репутацію, інноваційні технології, висококваліфікований персонал, фінансова стійкість, ефективні операційні процеси.

2. Слабкі сторони (Weaknesses). Внутрішні недоліки, які заважають підприємству досягти максимальних результатів або створюють конкурентні ризики. Слабкі сторони можуть бути обмеженнями, які потребують уваги та вдосконалення. Вони включають: низьку ефективність виробництва, відсутність інновацій, слабку фінансову базу, застарілі технології, відсутність стратегічного планування.

3. Можливості (Opportunities). Зовнішні фактори, які підприємство може використовувати на свою користь для подальшого розвитку та досягнення стратегічних цілей. Можливості відкривають нові горизонти для бізнесу та надають перспективи для росту. Зростання попиту на продукти чи послуги, нові ринки, технологічні інновації, зміни в законодавстві на користь галузі, економічне зростання, розширення партнерств.

4. Загрози (Threats). Зовнішні фактори, які можуть негативно вплинути на діяльність підприємства і створити ризики для його конкурентоспроможності та стабільності. Загрози потребують уважного моніторингу та стратегічних заходів для їх зменшення або нейтралізації. Посилення конкуренції, зміни в законодавстві, економічні кризи, коливання валютних курсів, негативні соціальні або політичні зміни, нові технології, що можуть замінити поточні продукти.

Основні етапи проведення SWOT-аналізу:

- Збір інформації. Для проведення SWOT-аналізу необхідно зібрати дані про внутрішні процеси підприємства (сильні та слабкі сторони) та зовнішнє середовище (можливості та загрози).

- Аналіз сильних та слабких сторін. Оцінюються всі аспекти діяльності підприємства, починаючи від фінансового стану, ресурсної бази, людських ресурсів і закінчуючи виробничими та організаційними процесами.
- Аналіз можливостей та загроз. Оцінюються зовнішні чинники, такі як ринкові тренди, технологічні інновації, зміни в політиці та економіці, а також поведінка конкурентів.
- Визначення стратегічних напрямків. Після аналізу сильних і слабких сторін та можливостей і загроз підприємство може розробити стратегії для максимального використання своїх сильних сторін, мінімізації слабких, використання можливостей і нейтралізації загроз.

SWOT-аналіз активно найчастіше використовується для стратегічного планування, а саме допомагає визначити стратегічні напрямки розвитку, сприяючи прийняттю рішень, що забезпечують конкурентоспроможність на ринку. Не менше актуальне використання для управління ризиками. Оцінка загроз та слабких сторін допомагає мінімізувати ризики та обрати заходи для їх мінімізації. Також SWOT-аналіз дозволяє постійно оцінювати ефективність підприємства, відстежувати зміни та коригувати стратегії в залежності від обставин.

SWOT-аналіз є одним з найбільш популярних і корисних інструментів стратегічного управління, що дозволяє суб'єктам господарювання здійснювати глибокий внутрішній і зовнішній аналіз, виявляти ключові фактори, що обумовлюють їхню діяльність, і на основі аналізу формувати обґрунтовані стратегії розвитку.

Шостий підхід передбачає прогнозування фінансового стану на базі поточної фінансової ситуації, надає можливість оцінити майбутні результати підприємства. Прогнозування як метод аналізу є потужним інструментом для оцінки майбутніх подій на базу аналізу наявних даних. Це процес оцінки ймовірних майбутніх змін або тенденцій у різних сферах діяльності (фінанси, економіка, маркетинг, наука тощо). Прогнозування дозволяє підприємствам, організаціям і урядам приймати економічно обґрунтовані рішення щодо

досягнення стратегічних цілей, враховуючи можливі ризики та можливості. Розрізняють такі види прогнозування:

- Кількісне прогнозування (містить числові дані). Часові ряди, які передбачають прогнозування на основі історичних даних, відображають зміну певних показників протягом часу. Визначаються закономірності та тренди, які можуть бути екстрапольовані в майбутнє. Наприклад, прогнозування продажів або рівня попиту на продукцію на основі минулих даних. Регресійний аналіз використовується для виявлення зв'язків між змінними і побудови математичних моделей для прогнозування залежних змінних.

- Якісне прогнозування (на основі суб'єктивних оцінок). Методи експертних оцінок включають прогнозування на основі думок фахівців або групи експертів. Застосовується, коли немає достатньо статистичних даних або коли процеси є складними і важко піддаються кількісному аналізу. Метод Дельф включає кілька етапів опитування експертів з метою досягнення консенсусу щодо прогнозу. Цей метод застосовується для виявлення ймовірних подій на основі оцінок фахівців у відповідній галузі.

- Прогнозування на основі моделей. Моделі машинного навчання використовуються для створення алгоритмів, які можуть самостійно навчатися та прогнозувати на основі наданих даних. Це можуть бути методи класифікації, регресії, нейронні мережі тощо. Моделі штучного інтелекту дозволяють автоматизувати процес прогнозування, використовуючи великі обсяги даних, які можуть містити складні залежності та нелінійні взаємозв'язки.

Розрізняють наступні види прогнозування:

- Короткострокове прогнозування зазвичай охоплює період від кількох днів до кількох місяців. Використовується для оперативного планування та ухвалення короткострокових рішень.

- Середньострокове прогнозування включає період від кількох місяців до кількох років. Застосовується для розробки стратегії на рівні підприємства або галузі.

- Довгострокове прогнозування охоплює кілька років або десятиліть і застосовується для стратегічного планування і прийняття рішень на рівні держави, великих корпорацій або міжнародних організацій.

До основних методів прогнозування належать:

- Екстраполяція - процес, при якому на основі минулих даних здійснюється передбачення майбутніх значень. Це може бути лінійна або нелінійна екстраполяція, залежно від характеру даних.

- Моделювання (статистичне та економетричне моделювання). Статистичні методи, зокрема регресія та кореляція, використовуються для побудови математичних моделей, які описують залежність між різними змінними. Економетричне моделювання – спеціалізоване моделювання, яке використовується для прогнозування багатьох фінансових та економічних показників.

- Методи прогнозування на основі теорії систем використовуються для моделювання складних систем, в яких багато змінних взаємодіють між собою. Моделі можуть бути як детермінованими (з фіксованими параметрами), так і стохастичними (з випадковими параметрами).

- Метод часових рядів включає аналіз даних, які зафіксовані у часі, для виявлення сезонних коливань, трендів, циклів та інших патернів.

- Аналіз чутливості та сценарне прогнозування. Аналіз чутливості включає оцінку того, як зміна однієї або кількох змінних впливає на результат прогнозу. Це допомагає зрозуміти, які фактори найбільше впливають на прогноз. Сценарне прогнозування – це створення вірогідних сценаріїв розвитку, кожен з яких базується на різних припущеннях щодо майбутніх подій (наприклад, оптимістичний, песимістичний та реалістичний сценарії).

Прогнозування є незамінним інструментом для аналізу та оцінки майбутніх змін у різних сферах. Воно допомагає не тільки передбачити

майбутні події, але й ефективно планувати стратегії розвитку підприємств, урядів та інших організацій. Використання прогностичних моделей дозволяє мінімізувати ризики та забезпечити стабільність у динамічному середовищі.

Сьомий підхід включає оцінку впливу зовнішнього середовища. Це важливий інструмент стратегічного планування, який дозволяє організаціям оцінити зовнішні фактори, що можуть впливати на їх діяльність. Зовнішнє середовище включає різноманітні економічні, політичні, соціальні, технологічні та природні фактори, які можуть створювати можливості або загрози для підприємства.

Основною метою цього аналізу є розуміння того, як ці фактори можуть змінюватися в майбутньому і як організація може адаптуватися до цих змін для збереження своєї конкурентоспроможності і стабільності. Основні методи та підходи для оцінки впливу зовнішнього середовища:

1) PEST-аналіз (Political, Economic, Social, Technological) – це один з найбільш поширених методів для оцінки впливу зовнішнього середовища. Він включає вивчення чотирьох основних категорій факторів, що можуть впливати на роботу підприємства:

- Політичні фактори (Political) включають зміни в урядовій політиці, законодавстві, податковій політиці, регуляціях, які можуть впливати на підприємства.

- Економічні фактори (Economic) включають макроекономічні показники, такі як рівень інфляції, процентні ставки, рівень безробіття, економічне зростання.

- Соціальні фактори (Social) включають зміни в демографії, культурних, соціальних тенденціях, поведінці споживачів.

- Технологічні фактори (Technological) включають розвиток нових технологій, інновацій, вплив технологічних змін на продуктивність і конкурентоспроможність.

PEST-аналіз дозволяє оцінити, як зміни в цих сферах можуть впливати на підприємство і розробити стратегії для адаптації до цих змін.

2) PESTEL-аналіз є розширеною версією PEST-аналізу та включає ще два аспекти:

- Екологічні фактори (Environmental) вивчаються впливи на природу, екологічні вимоги, сталий розвиток, екологічні норми та тенденції.
- Юридичні фактори (Legal) включають зміни в законодавстві, права власності, авторські права, зміни в політиці трудового законодавства.

PESTEL-аналіз дозволяє організаціям врахувати ще більше зовнішніх факторів при оцінці стратегічних можливостей і загроз.

3) Аналіз конкурентного середовища (Модель Портера) дозволяє оцінити конкурентне середовище в індустрії на основі п'яти основних сил:

- Конкуренція між існуючими підприємствами. Оцінка рівня конкуренції в галузі, виявлення основних конкурентів.
- Загроза нових конкурентів. Визначення того, наскільки легко новим підприємствам увійти на ринок.
- Загроза замінників. Оцінка можливості заміни продуктів чи послуг іншими аналогами.
- Сила постачальників. Визначення, наскільки постачальники можуть впливати на цінову політику.
- Сила покупців. Оцінка, як сильно покупці можуть впливати на ціни та якість продукції.

Модель Портера допомагає визначити основні зовнішні фактори, що впливають на рівень конкуренції і стратегічну позицію підприємства в галузі.

4) Аналіз соціально-економічного середовища передбачає оцінку того, як соціально-економічні фактори впливають на діяльність суб'єкта господарювання. Це можуть бути зміни в рівні життя населення, зміни у структури робочої сили, соціальні тренди, поведінка споживачів, а також загальний стан економіки країни чи регіону. Аналіз дозволяє підприємству оцінити потенційний вплив соціально-економічних факторів на свої стратегії та операції.

5) Аналіз ризиків. Оцінка потенційних зовнішніх ризиків, таких як політичні зміни, економічні кризи, природні катастрофи, технологічні збої або зміни у законодавстві, що можуть вплинути на діяльність організації. Використовуються різні техніки управління ризиками, такі як аналіз сценаріїв, моделювання можливих наслідків і розробка планів дій у разі виникнення ризиків. Оцінка зовнішніх ризиків дозволяє організації підготуватися до можливих змін і вжити заходів для зменшення негативного впливу.

Методи аналізу впливу зовнішнього середовища є важливим інструментом стратегічного управління, який дозволяє організаціям оцінити можливі зміни у навколишньому середовищі та підготуватися до них. Вони дозволяють врахувати економічні, політичні, соціальні, екологічні та технологічні фактори при розробці стратегії підприємства, а також передбачити потенційні можливості та загрози.

Комплексна діагностика фінансового та економічного стану підприємства здійснюється на базі застосування перелічених методичних підходів. Саме всебічний аналіз дозволяє формувати рекомендації для покращення ефективності, стабільності та перспектив розвитку підприємства.

1.3 Діагностика підприємства за допомогою дискримінантних моделей

Дискримінантний аналіз – це статистичний метод, що використовується для класифікації об'єктів (наприклад, підприємств, інвестицій або клієнтів) на кілька груп на основі їхніх характеристик (показників). Його метою є побудова математичної моделі, яка дозволяє прогнозувати приналежність об'єкта до тієї чи іншої групи за допомогою дискримінантної функції.

Основні положення дискримінантного аналізу включають [26, 48, 54]:

1) Класифікація об'єктів. Дискримінантний аналіз застосовується для класифікації об'єктів на основі кількох змінних (характеристик). Це може бути корисно для визначення, чи належить об'єкт до певної категорії,

наприклад, для оцінки фінансової стійкості підприємства чи потенційного дефолту.

2) Формулювання гіпотез. Дискримінантний аналіз передбачає наявність двох або більше груп (категорій), до яких об'єкти повинні бути віднесені. Групи можуть бути, наприклад, успішні/неуспішні підприємства, надійні/ненадійні клієнти тощо.

3) Вибір змінних (характеристик). Для побудови дискримінантної функції необхідно вибрати відповідні змінні, які будуть використовуватися для класифікації. Це можуть бути фінансові показники, характеристики продукції, поведінкові особливості клієнтів тощо. Важливо, щоб ці змінні мали значущі відмінності між групами.

Побудова дискримінантної функції. Основна мета дискримінантного аналізу – це побудова функції, яка дозволяє віднести об'єкти до конкретних груп. Ця функція (зазвичай лінійна) є комбінацією обраних змінних:

Розрізняють лінійний та квадратичний дискримінантний аналіз. Розглянемо їх особливості. Лінійний дискримінантний аналіз (LDA) використовується, коли припускається, що всі групи мають однакові дисперсії та нормальний розподіл змінних. Це найбільш поширений метод. Квадратичний дискримінантний аналіз (QDA) застосовується, коли припускається, що дисперсії груп різні. Це дозволяє побудувати більш складну (квадратичну) дискримінантну функцію.

Аналіз припущень і перевірка моделі.

Нормальність. Для правильного використання дискримінантного аналізу потрібно, щоб змінні в кожній групі мали нормальний розподіл.

Однорідність дисперсій. Для лінійного дискримінантного аналізу припускається, що дисперсії в групах однакові.

Перевірка точності моделі. Модель перевіряється за допомогою тестових даних для оцінки точності класифікації. Зазвичай використовуються метрики точності, чутливості, специфічності тощо.

Після побудови дискримінантної функції її використовують для класифікації нових спостережень. Можна також інтерпретувати отримані коефіцієнти дискримінантної функції, щоб зрозуміти, які змінні найбільше впливають на класифікацію.

Основні завдання дискримінантного аналізу наведено на рисунку 1.1.

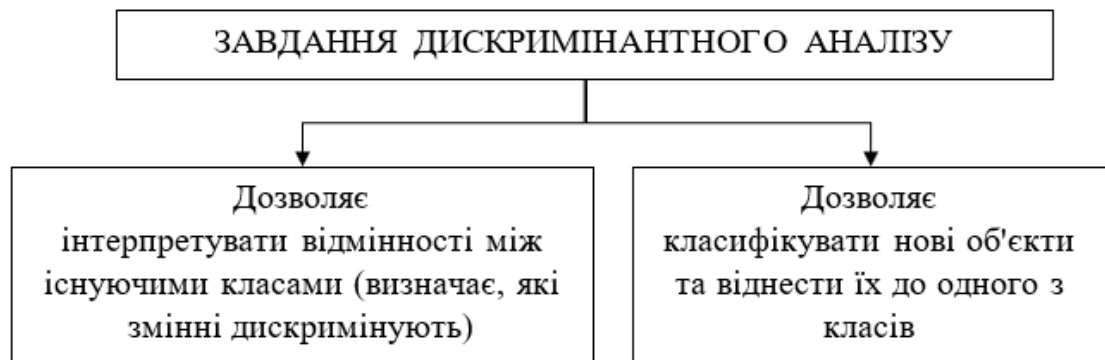


Рисунок 1.1 – Основні завдання дискримінантного аналізу [19]

Дискримінантний аналіз є універсальним інструментом, який застосовується в різних сферах для класифікації об'єктів на основі числових даних. Його використовують у фінансах, маркетингу, медицині, соціальних науках, праві, психології та освіті, що дозволяє передбачати результати, оцінювати ризики, підвищувати ефективність управління та покращувати прийняття рішень.

Основною метою цього методу є класифікація об'єктів (наприклад, підприємств, інвестицій або осіб) на основі кількох характеристик, що дозволяє передбачити належність об'єкта до певної категорії. Розглянемо основні сфери діяльності, де застосовуються методи дискримінантного аналізу (табл. 1.2).

Таблиця 1.2 – Особливості застосування методів дискримінантного аналізу в різних сферах діяльності (складено автором)

Сфера	Основні напрями застосування
1	2
Фінанси та банківська справа	Прогнозування банкрутства підприємств. Використовується для оцінки ймовірності банкрутства компаній. Наприклад, модель Альтмана широко застосовується для прогнозування фінансових труднощів підприємств на основі їхніх фінансових показників.
	Оцінка кредитоспроможності. Банки та фінансові установи застосовують для оцінки ризиків при кредитуванні. Це дозволяє зменшити ймовірність невиклати боргів клієнтами.
	Аналіз інвестиційних ризиків. Для оцінки фінансової надійності підприємств або проєктів, інвестори використовують аналіз для передбачення ймовірності їхнього фінансового зростання або банкрутства
Маркетинг	Сегментація ринку. Допомагає маркетологам класифікувати споживачів на групи на основі їхніх характеристик (демографічних, поведінкових чи споживчих звичок), що дозволяє більш точно націлювати маркетингові кампанії
	Прогнозування поведінки клієнтів. Використовується для прогнозування реакції клієнтів на різні маркетингові стратегії (наприклад, чи куплять вони товар, чи відмовляться від покупки)
Медицина та охорона здоров'я	Класифікація пацієнтів. Застосовується для класифікації пацієнтів на групи на основі медичних характеристик, що дозволяє точніше прогнозувати перебіг захворювань або ефективність лікування
	Прогнозування результатів лікування. Лікарі можуть використовувати для передбачення ймовірності успіху певного лікування, що допомагає у виборі найбільш ефективних методів терапії
Економіка та управління	Аналіз фінансового стану підприємств. Використовується для оцінки фінансової стійкості компаній, їх здатності покривати зобов'язання та підтримувати стабільний рівень прибутковості
	Прогнозування економічних криз. Застосовують для прогнозування ймовірності економічних криз або спадів у певних секторах економіки
Соціальні науки	Аналіз соціальних груп. Допомагає класифікувати людей або соціальні групи на основі таких характеристик, як рівень доходів, освіта, професія, соціальний статус
	Аналіз виборчих вподобань. Використовується для прогнозування результатів виборів, класифікації виборців за політичними уподобаннями або поведінкою на основі соціально-демографічних ознак

Продовження таблиці 1.2

1	2
Юридична сфера	Класифікація судових справ. Застосовується для класифікації судових справ за категоріями, наприклад, для прогнозування результатів судових процесів або ризику їхніх затримок
	Прогнозування правопорушень. Оцінка ймовірності вчинення правопорушень на основі поведінкових характеристик або соціально-економічних умов
Психологія	Класифікація психічних розладів. Використовується для класифікації пацієнтів на основі психологічних тестів та діагностичних характеристик, щоб визначити тип психічного розладу або ризику розвитку певних станів
	Прогнозування психоемоційного стану: Використовується для прогнозування емоційних чи психічних проблем на основі інтерв'ю, тестів або поведінкових характеристик
Освіта	Прогнозування академічних результатів. Вищі навчальні заклади можуть використовувати для класифікації студентів за їхніми академічними досягненнями та прогнозування їхнього успіху в навчанні
	Оцінка ефективності навчальних програм. Аналіз результатів студентів на основі різних характеристик (наприклад, участь у позакласних заходах, середній бал) допомагає оцінити ефективність навчальних програм

Дискримінантний аналіз є потужним інструментом для класифікації та прогнозування, однак його застосування може зустрічати певні проблеми та перешкоди. Попри численні переваги, дискримінантний аналіз стикається з низкою проблем, таких як чутливість до викидів, обмеження лінійної моделі, вимоги до великих даних та необхідність відповідності припущенням моделі.

Для подолання цих проблем можуть використовуватися вдосконалені методи, такі як квадратичний дискримінантний аналіз, або новіші підходи в області машинного навчання, що забезпечують більшу гнучкість і точність. Основні проблеми щодо можливостей використання дискримінантного аналізу наведено на рисунку 1.2.

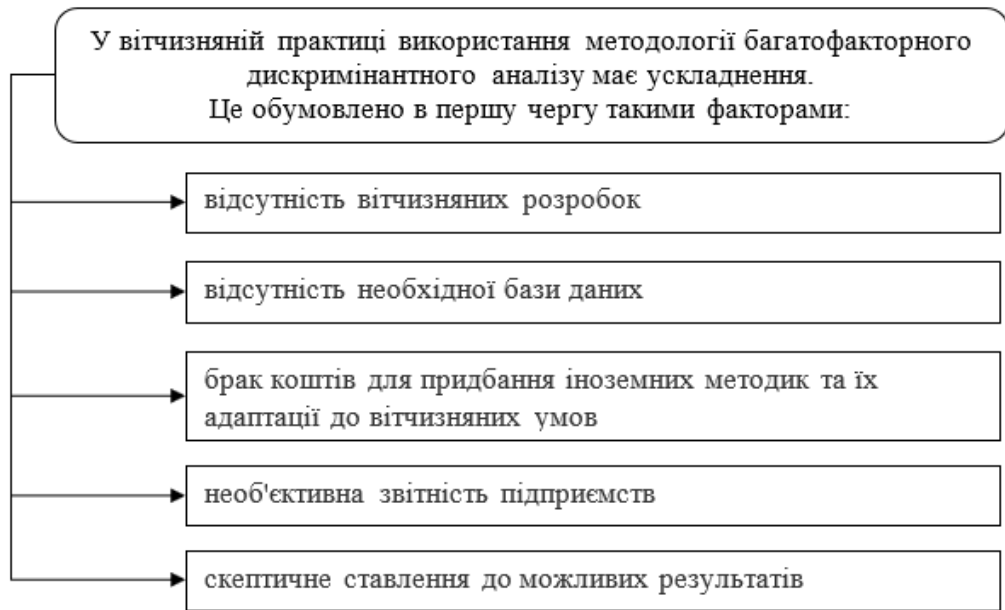


Рисунок 1.2 – Основні проблеми щодо можливостей використання дискримінантного аналізу [19]

Застосування дискримінантних моделей для фінансового аналізу є надзвичайно актуальним у сучасному економічному середовищі, оскільки дозволяє оперативно і точно оцінювати фінансово-економічний стан підприємств, передбачати можливі ризики та ухвалювати обґрунтовані рішення. В умовах економічної нестабільності, зростання фінансових та кредитних ризиків, а також великої кількості нових фінансових інструментів, застосування таких моделей стає вкрай необхідним. Розглянемо основні напрямки та можливості використання основних положень дискримінантного аналізу в сучасних умовах.

Прогнозування фінансових труднощів та банкрутства. Дискримінантні моделі, зокрема модель Z Альтмана, широко застосовуються для оцінки ймовірності дефолту підприємства, що дозволяє виявити проблеми на ранніх етапах і вжити відповідних заходів для їх вирішення.

Оцінка кредитоспроможності підприємств та фізичних осіб. Кредитори та фінансові установи використовують дискримінантні моделі для оцінки платоспроможності позичальників, що сприяє зниженню кредитних ризиків і забезпеченню стабільності фінансових ринків.

Аналіз фінансової стійкості та ефективності підприємства. За допомогою дискримінантних моделей можна оцінити вплив різних фінансових чинників на стійкість підприємства, а також визначити його конкурентоспроможність в умовах динамічного ринкового середовища.

Оптимізація інвестиційних стратегій. Для інвесторів дискримінантні моделі є важливим інструментом для оцінки можливості інвестування в той чи інший бізнес, оскільки дозволяють обчислити ймовірність успішності інвестицій на основі фінансових показників підприємства.

Адаптація до змін на фінансових ринках. В умовах постійних змін на ринках, таких як інфляція, коливання валютних курсів, зміни в економічній політиці, застосування дискримінантних моделей дає змогу точніше прогнозувати можливі економічні шоки та їх наслідки.

Українські науковці активно досліджують застосування дискримінантних моделей для фінансового аналізу, зокрема в контексті оцінки фінансового стану підприємств та прогнозування їхнього банкрутства.

Особлива увага в роботах дослідників приділяється адаптації міжнародних моделей до українських реалій.

Найбільш актуальна проблема адаптації моделей, таких як модель Z Альтмана, до специфіки української економіки. Багато українських науковців аналізують, чи можна безпосередньо застосовувати зарубіжні моделі в Україні, враховуючи особливості фінансової системи, структуру підприємств, макроекономічні фактори та правову систему.

Привертає увагу науковців необхідність розробки національних моделей дискримінантного аналізу. Окремі науковці пропонують створення та вдосконалення національних моделей для прогнозування банкрутства та оцінки фінансової стійкості підприємств на основі специфічних фінансових показників українських підприємств. Це дозволяє точніше оцінювати ризики вітчизняних компаній і підвищувати ефективність діагностики фінансового стану.

В умовах глобальної цифровізації широко досліджується інтеграція дискримінантного аналізу в автоматизовані фінансові системи. Вивчення можливості інтеграції дискримінантних моделей у автоматизовані інформаційні та аналітичні системи, що дозволяють оперативно оцінювати фінансовий стан підприємств за допомогою автоматичного збору та аналізу фінансових даних.

Окремі дослідження спрямовані на використання дискримінантного аналізу для оцінки стійкості підприємств під час економічних криз і глобальних фінансових потрясінь. Зокрема, це стосується оцінки здатності підприємств витримати зниження доходів або валютні коливання.

Дослідження щодо використання дискримінантних моделей для оцінки кредитоспроможності підприємств, а також для побудови ефективних моделей кредитного ризику в банках. Це питання є важливим для підвищення стабільності фінансових установ і зменшення ризиків у фінансовому секторі.

Моделювання фінансових криз та прогнозування банкрутства також знайшло своє відображення в працях українських науковців. Проблема прогнозування банкрутства підприємств за допомогою дискримінантного аналізу в умовах фінансової нестабільності та зміни економічних умов. Це також включає вивчення ранніх ознак банкрутства та використання дискримінантних моделей для попередження таких ситуацій.

Так українські науковці В. Чумак та І. Гвіздзжинська [49] присвятили своє дослідження аналізу методів прогнозування банкрутства підприємств з використанням дискримінантного аналізу. Автори розглядають існуючі моделі прогнозування, зокрема методи Бівера, Альтмана, Спрінгейта, а також національні методики, адаптовані для українських реалій. Мета дослідження полягає в тому, щоб показати ефективність дискримінантного аналізу для діагностики фінансового стану підприємств в умовах непередбачуваної економічної ситуації в Україні. У статті порівнюються однофакторні та багатфакторні моделі, їх переваги та недоліки. Висвітлюються основні проблеми при застосуванні зарубіжних моделей до українських реалій, а саме

через відсутність врахування специфіки українського ринку та фінансової системи. Враховуючи ці проблеми, автори підкреслюють необхідність розробки національних моделей прогнозування банкрутства для більш точних і своєчасних результатів. Слід погодитися з висновками, що дискримінантний аналіз є ефективним методом для прогнозування ймовірності банкрутства на основі фінансових показників. Він застосовується для розрахунку інтегрального показника, який дозволяє віднести підприємство до категорії фінансово неспроможних або стійких. Науковці підтверджують необхідність адаптації методів. Існуючі моделі, зокрема зарубіжні, не завжди можуть бути успішно застосовані до українських підприємств через відмінності в економічних умовах. Для отримання більш точних прогнозів необхідно розробляти адаптовані моделі для українських реалій. Використання комбінованих моделей для діагностики банкрутства значно покращує точність прогнозів. Важливою є роль інтегрованого підходу, що включає в себе різні методи для оцінки фінансового стану підприємства. В роботі наголошується на необхідності розробки нових методик прогнозування банкрутства, що будуть враховувати галузеві особливості, специфіку підприємств і економічну ситуацію на ринку України.

Українські дослідники О. Сич та І. Калічак [40] присвятили своє дослідження особливостям застосування дискримінантного аналізу для прогнозування банкрутства підприємств. Автори досліджують основні моделі, розроблені провідними науковцями, для визначення ймовірності банкрутства підприємств, зокрема моделі Альтмана, Ліса, Спрінгейта. Аналізуються тенденції розвитку підприємств як на українському, так і на міжнародному ринках. Окремо розглядається практичне застосування дискримінантних моделей у реальних умовах підприємств, а також їх переваги і недоліки. У статті також запропоновано заходи щодо вдосконалення процесу прогнозування ймовірності банкрутства, зокрема вдосконалення моделей для підвищення точності прогнозів.

В результаті проведеного дослідження автори підтверджують наявність недоліків у застосуванні дискримінантного аналізу. Багато існуючих моделей не відповідають економічним умовам України. Це стосується як міжнародних моделей, так і їх адаптації для вітчизняних підприємств. Основною проблемою є те, що досліджені моделі можуть не відображати реальний фінансовий стан підприємства через специфіку національних економічних умов.

В роботі пропонується вдосконалення моделей шляхом врахування галузевих особливостей та національних умов господарювання. Зокрема, наголошується на необхідності розробки моделей, які враховують специфічні фактори, такі як інфляція, енергоємність та трудомісткість виробничих процесів, які впливають на фінансові показники підприємств в Україні.

Запропоновано рекомендації для покращення прогнозування банкрутства. Важливо інтегрувати до моделей додаткові показники, які дозволяють більш точно оцінювати фінансову ситуацію на підприємстві, зокрема показники ліквідності, прибутковості та ділової активності.

На реальному прикладі проведений аналіз діяльності підприємства показав, що хоча за моделями Альтмана та Спрінгейта ймовірність банкрутства є низькою, фактичний фінансовий стан підприємства вказує на потенційні проблеми, зокрема через значну залежність від позикових коштів та низьку ліквідність. В цілому робота підкреслює важливість розвитку національних моделей оцінки вірогідності банкрутства, які враховують специфіку українського економічного середовища.

У своїй роботі М. Юнацький [55] проводить дослідження використання дискримінантного аналізу для оцінки ймовірності банкрутства підприємств на прикладі ПАТ «ЦГЗК», що є частиною гірничо-металургійного комплексу України. Автор вивчає кілька економетричних моделей, зокрема двофакторну модель Альтмана, модифіковану п'ятифакторну модель Альтмана, модель Таффлера-Тішоу, модель Фулмера, модель Спрінгейта, модель Бівера та модель Зайцевої. Основний акцент робиться на важливості застосування цих

моделей для прогнозування ймовірності банкрутства в умовах нестабільної економічної ситуації, що є актуальним для підприємств в Україні.

За результатами роботи виявлено, що різні моделі показують відмінні результати для ПАТ «ЦГЗК». Більшість моделей вказують на низьку ймовірність банкрутства підприємства, однак деякі, зокрема модель Зайцевої, вказують на високий ризик.

Автор обґрунтовує необхідність комбінування моделей для отримання більш точного прогнозу з традиційними методами аналізу, такими як горизонтальний і вертикальний аналіз, порівняльний аналіз фінансових показників. Наголошує на необхідності врахування галузевих особливостей гірничо-збагачувальних підприємств, такі як висока матеріалоємність, енергоємність, специфіка виробничих процесів та велика відстань між виробничими підрозділами, що також мають вплив на фінансову стійкість підприємства.

Увага зосереджена на необхідності врахування зовнішніх факторів, таких як економічна криза та політична нестабільність в Україні, а також внутрішніх факторів, таких як низька технологічність виробництва і висока дебіторська заборгованість, які значно впливають на ймовірність банкрутства підприємств.

Стаття підкреслює важливість використання комплексного підходу до прогнозування банкрутства підприємств, що дозволяє отримати більш точні та обґрунтовані результати для прийняття управлінських рішень.

В цілому застосування дискримінантних моделей для фінансового аналізу є важливим інструментом для оцінки ризиків, прогнозування банкрутства та оцінки фінансової стійкості підприємств. Українські науковці активно досліджують питання адаптації зарубіжних моделей до умов української економіки, розробки національних методик, а також інтеграції цих моделей у сучасні інформаційні системи. Усі ці питання мають першочергове значення для підвищення ефективності діагностики та розвитку економіки країни.

Висновки до розділу 1

Основні завдання діагностики фінансово-економічного стану підприємства полягають у комплексному вивченні його діяльності з метою виявлення сильних і слабких сторін, а також визначення можливих ризиків і можливостей для подальшого розвитку. Діагностика дозволяє отримати обґрунтовані рекомендації для прийняття стратегічних і оперативних рішень, а також забезпечує розуміння, на яких аспектах діяльності підприємства необхідно зосередити увагу для підвищення його ефективності та стабільності.

Встановлено, що діагностики стану підприємства включає наступні основні складові.

Оцінка фінансової стійкості підприємства, визначення здатності підприємства стабільно функціонувати, покривати свої зобов'язання в довгостроковій перспективі. Аналіз структури капіталу, ліквідності, платоспроможності та автономії, що дозволяє оцінити, чи є підприємство фінансово стійким і яке воно має співвідношення власного та позикового капіталу.

Оцінка ефективності використання ресурсів, таких як активи, запаси, дебіторську заборгованість, власний капітал. Вона складається з аналізу коефіцієнтів оборотності (активів, запасів, дебіторської заборгованості), що дозволяє виявити можливості для покращення управлінської та фінансової ефективності.

Аналіз рентабельності, а саме здатності підприємства генерувати прибуток на основі його доходів і витрат. Визначення рентабельності за допомогою таких показників, як рентабельність активів, власного капіталу, продажів і виробництва. Це дозволяє оцінити ефективність використання підприємством своїх ресурсів для отримання прибутку.

Аналіз ліквідності та платоспроможності включає оцінку спроможності підприємства своєчасно виконувати короткострокові зобов'язання за рахунок

наявних ліквідних активів. Розрахунок коефіцієнтів ліквідності (поточна, швидка, абсолютна) для оцінки можливих фінансових труднощів і здатності підприємства підтримувати оптимальний рівень ліквідності.

Виявлення можливих фінансових ризиків, таких як кредитні, валютні, процентні, ліквідності, які можуть негативно вплинути на діяльність підприємства. Проведення аналізу чутливості суб'єкта господарювання до змін зовнішнього середовища (економічних, політичних, соціальних) та внутрішніх процесів.

Створення фінансових прогнозів на основі аналізу поточних даних і історичних трендів. Прогнозування дозволяє оцінити можливі фінансові результати підприємства в майбутньому, визначити шляхи для досягнення поставлених цілей.

Аналіз капіталовкладень і інвестиційної привабливості передбачає оцінку ефективності інвестиційних проектів, визначення їх привабливості для потенційних інвесторів. Аналіз можливостей залучення додаткових інвестицій, оцінка ризиків і доцільності вкладень для досягнення максимальних фінансових результатів.

Аналіз фінансової звітності та податкової політики включає перевірку достовірності та повноти фінансової звітності підприємства, виявлення можливих помилок, недоліків чи зловживань. Оцінка податкової політики підприємства для визначення, наскільки ефективно воно використовує наявні податкові пільги та мінімізує податкові ризики.

Оцінка організаційної структури та управлінської ефективності складається з аналізу структури управління підприємством, оцінки ефективності використання людських ресурсів, управлінських функцій та процедур. Виявлення можливих недоліків в організаційній структурі, що можуть знижувати загальну ефективність діяльності підприємства.

Оцінка конкурентоспроможності та потенціалу для розвитку підприємства на ринку в порівнянні з конкурентами, визначення можливостей для росту та розвитку. Аналіз стратегій конкурентів, ринкових трендів та

можливостей для збільшення частки на ринку або розширення продуктового асортименту.

Основні завдання діагностики фінансово-економічного стану підприємства полягають у комплексному аналізі його діяльності для виявлення сильних і слабких сторін, прогнозуванні фінансових результатів та оцінці зовнішніх і внутрішніх ризиків. Вона дозволяє підприємству своєчасно виявити проблемні аспекти та розробити стратегії для покращення ефективності, стабільності та конкурентоспроможності.

Діагностика фінансово-економічного стану підприємства є надзвичайно важливою для запобігання кризових ситуацій і забезпечення стабільного розвитку в умовах глобальних політичних та економічних змін. Безперервний моніторинг фінансового та економічного стану підприємства дає можливість швидко виявляти потенційні загрози та своєчасно реагувати на них, мінімізуючи ризики та підвищуючи стійкість до економічних коливань.

Діагностика допомагає менеджменту підприємства бути готовими до непередбачених обставин, оцінювати свої слабкі та сильні сторони, а також оптимізувати управління фінансами. У сучасних умовах постійного економічного та технологічного розвитку, а також непередбачуваних змін, діагностика та контроль є основними факторами для забезпечення стійкості підприємств і їхнього успіху на ринку.

РОЗДІЛ 2

ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОГО СТАНУ АТ «УКРЗАЛІЗНИЦЯ»

2.1. Загальна характеристика підприємства

Залізниця України – одна з найбільших мереж у Європі. Залізничний транспорт країни обслуговує 40 міжнародних залізничних переходів із залізницями Польщі, Румунії, Білорусі, Молдови, Словаччини, Угорщини та 13 портів Чорного та Азовського морів.

Акціонерне товариство «Українська залізниця» створене у відповідності до законодавства України як приватне акціонерне товариство, внаслідок реорганізації шляхом злиття підприємств та установ залізничного транспорту загального користування [1].

Держава Україна в особі Кабінету Міністрів є єдиним акціонером «Укрзалізниці».

В Україні залізничний транспорт є природною монополією, що обумовлено такими чинниками:

- високі капітальні витрати на інфраструктуру. Для створення та обслуговування залізничної інфраструктури, такої як колії, станції, депо та інші об'єкти, потрібні значні інвестиції. Встановлення таких мереж не має сенсу з економічної точки зору для кількох компаній, оскільки високі витрати на створення та утримання інфраструктури означають, що існує лише одна ефективна компанія, яка може її обслуговувати.

- відсутність конкуренції в інфраструктурі. В Україні існує одна залізнична мережа, яка охоплює всю територію країни, і створення конкурентної мережі залізниць або альтернативної інфраструктури є надзвичайно затратним і малореальним.

- економія на масштабах. Через великі масштаби операцій,

“Укрзалізниця» здатна забезпечити перевезення пасажирів і вантажів з

нижчими витратами, ніж кілька конкурентних операторів. Це дозволяє уникнути дублювання інфраструктури і забезпечити більш ефективне використання ресурсів.

- державне регулювання тарифів. Як природна монополія, Товариство підпадає під державне регулювання тарифів на перевезення. Це необхідно для того, щоб забезпечити доступність послуг для населення та бізнесу, оскільки без такого контролю монополія могла б надмірно підвищувати ціни.

- екологічність і масштабність. Залізниця завжди залишалася одним із найбільш екологічних видів транспорту, особливо для вантажних перевезень на великі відстані, що також підсилює роль залізниці як природної монополії в контексті національних інтересів щодо зниження викидів та охорони навколишнього середовища.

- необхідність обслуговування державних потреб. Крім комерційних перевезень, залізниця забезпечує державні потреби, такі як перевезення військових вантажів, гуманітарних вантажів або реалізація стратегічних проєктів, що підвищує її монопольне становище на ринку.

На сьогодні «Укрзалізниця» як природна монополія забезпечує стабільність і ефективність у транспортній інфраструктурі, але потребує ефективного державного регулювання з метою запобігання зловживанням монопольним становищем і забезпечення інтересів користувачів.

В роботі досліджується консолідована фінансова звітність товариства та його дочірніх підприємств (рис. 2.1).

30 червня 2023 року Товариство зареєструвало дочірнє підприємство UZ Cargo Poland в місті Варшава, Польща. Створена юридична особа розпочала діяльність як експедиторська компанія задля інтеграції системи вантажних перевезень України в європейський простір.

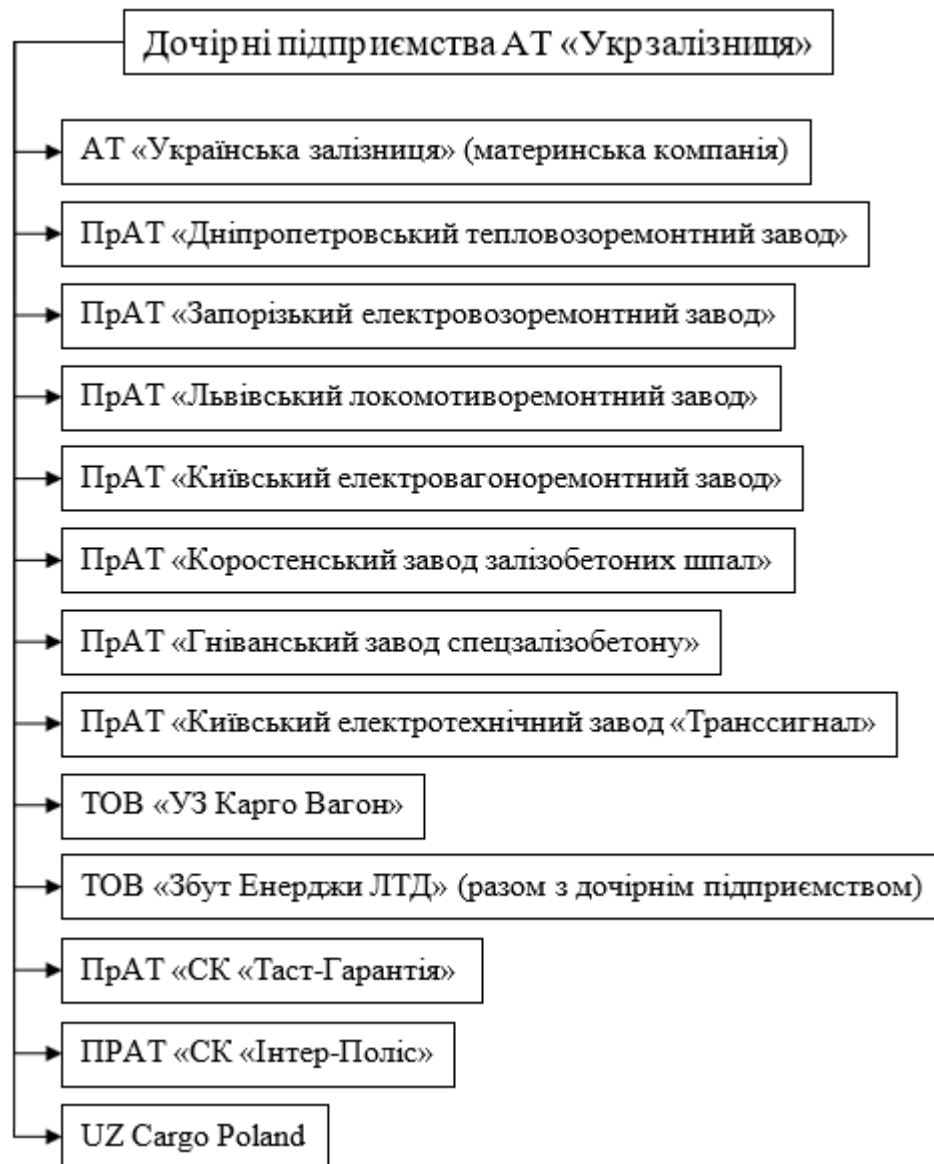


Рисунок 2.1 – Дочірні підприємства АТ «Укрзалізниця» станом на кінець 2023 року [8]

Основне завдання компанії надання послуг вантажних перевезень, організація роботи з європейськими операторами, взаємодія з вантажовласниками, прикордонною службою, здійснення контролю за обліком рухомого складу, забезпечення оптимальної логістики для експортних українських вантажів.

В структурі акціонерного товариства станом на кінець 2023 року функціонує 6 регіональних філій.

До основних видів діяльності товариства належать:

- Перевезення пасажирів. Забезпечення надання послуг пасажирських перевезень на залізничному транспорті, як у межах України, так і міжнародних рейсів.
- Перевезення вантажів. Організація та здійснення вантажних перевезень по території України та за кордон, включаючи перевезення різних типів вантажів: сировини, товарів, небезпечних матеріалів тощо.
- Управління інфраструктурою. Ремонт і обслуговування залізничної мережі, станцій, депо та інших об'єктів, що забезпечують безпеку та ефективність руху поїздів.
- Модернізація та розвиток транспорту. Впровадження нових технологій, модернізація рухомого складу (локомотиви, вагони) та інфраструктури з метою покращення ефективності та безпеки.
- Технічне обслуговування та ремонт. Обслуговування і ремонт рухомого складу, локомотивів, залізничних колій та інших частин інфраструктури.
- Інтермодальні перевезення: Організація комбінованих перевезень, що включають залізничний, автомобільний та водний транспорт.
- Надання послуг на станціях. Обслуговування пасажирів, надання послуг на вокзалах, продаж квитків, надання місць для вантажів, послуг харчування тощо.
- Міжнародне співробітництво. Участь у міжнародних перевезеннях, співпраця з іншими залізничними адміністраціями, виконання зобов'язань за міжнародними договорами.
- Тарифна політика та регулювання. Визначення тарифів на пасажирські та вантажні перевезення, а також забезпечення відповідності тарифів до законодавства.

Організаційний розвиток підприємства орієнтований на забезпечення ефективної роботи Товариства в процесі реорганізації через створення збалансованої організаційної структури та оптимізацію системи управління.

Склад органів правління акціонерного товариства наведений на рис. 2.2.

Кабінет Міністрів України	• Вищий орган управління (виконує функції загальних зборів акціонерів) • Приймає рішення з найбільш важливих питань діяльності Товариства
Міністерство інфраструктури України	• Проміжний орган управління • Здійснює частину делегованих повноважень КМУ, як єдиного акціонера
Наглядова рада	• Наглядово-погоджувальні повноваження • Не має самостійної управлінської ініціативи
Правління	• Приймає всі рішення з питань поточної діяльності Товариства • Всі рішення приймаються колегіально на засіданнях Правління. Правління може утворювати постійні чи тимчасові комітети (операційний, з реформування, бюджетний, кадровий тощо), яким може бути делеговано частину повноважень Правління • Голова Правління діє виключно на підставі та відповідно до рішень Правління

Рисунок 2.2 – Склад та основні функції органів правління [27]

Правління, як орган, що приймає рішення, здійснює постійний моніторинг результатів роботи кожного підрозділу окремо для визначення рішень щодо розподілу ресурсів та діагностики результатів їх роботи.

Приватне розміщення першого випуску акцій публічного АТ “Українська залізниця” в кількості 229879115 одиниць номінальною вартістю 1000 гривень кожна було здійснено згідно з постановою КМУ від 02.09.2015 № 735, яка затверджує Статут товариства. Статутний капітал товариства складає 229879115000 гривень.

2.2 Динаміка основних показників за 2010-2023 роки

Транспортна система завжди була, є і буде основним об'єднуючим елементом без якого неможливе функціонування економіки держави. Недарма транспорт порівнюють з нервовою системою і кровоносними судинами живого організму. Без відповідного розвитку транспорту неможливе зростання економіки і культури країни, забезпечення обороноздатності держави [23].

Транспортний комплекс України об'єднує залізничний, автомобільний, авіаційний, морський, річковий та трубопровідний транспорт, мережу автомобільних доріг загального користування, міський електротранспорт. Україна має розвинуту транспортну мережу, до якої входять: 21 тис. км залізничних колій, 169,7 тис. км автомобільних доріг з твердим покриттям, 2,7 тис. км річкових судноплавних шляхів, майже 46 тис. км нафто- і газопроводів, 13 морських портів, 20 аеропортів (інформація наведена станом на кінець 2021 року, без врахування окупованих територій Донецької та Луганської областей та АР Крим) [23].

Питома вага транспортного сектору у валовому внутрішньому продукті (ВВП) України на протязі 2010-2023 років коливалась у межах від максимальних 7,9% у 2011 році до мінімального рівня 4,3% у 2022 році та 4,4 у 2023 році (табл. 2.2).

Зниження частки транспортної галузі у ВВП цілком передбачуване. Впродовж 2010-2023 років у транспортній сфері України намітилася стійка тенденція до зниження вантажо- та пасажирообігу на всіх видах транспорту (рис. 2.3).

Зниження частки транспортного сектору України у ВВП зумовлене низкою причин, які можна поділити на зовнішні та внутрішні. До основних з них слід віднести вплив військових дій, особливо починаючи з 2022 року. Відбувається знищення інфраструктури, пошкодження доріг, залізничних шляхів, мостів, портів та аеропортів через бойові дії.

Таблиця 2.2 – Частка транспорту у валовому внутрішньому продукті України за 2010-2023 рр., факт. ціни

Роки	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Валовий внутрішній продукт														
Млн. грн	1079346	1299991	1404669	1465198	1586915	1988544	2385367	2981227	3560302	3977198	4222026	5450849	5239114	6627961
У тому числі транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність														
Млн. грн	83027	103179	98859	104483	100889	134978	156745	190825	227140	264689	262453	295300	226716	289201
Частка, %	7,7	7,9	7	7,1	6,4	6,8	6,6	6,4	6,4	6,7	6,2	5,4	4,3	4,4

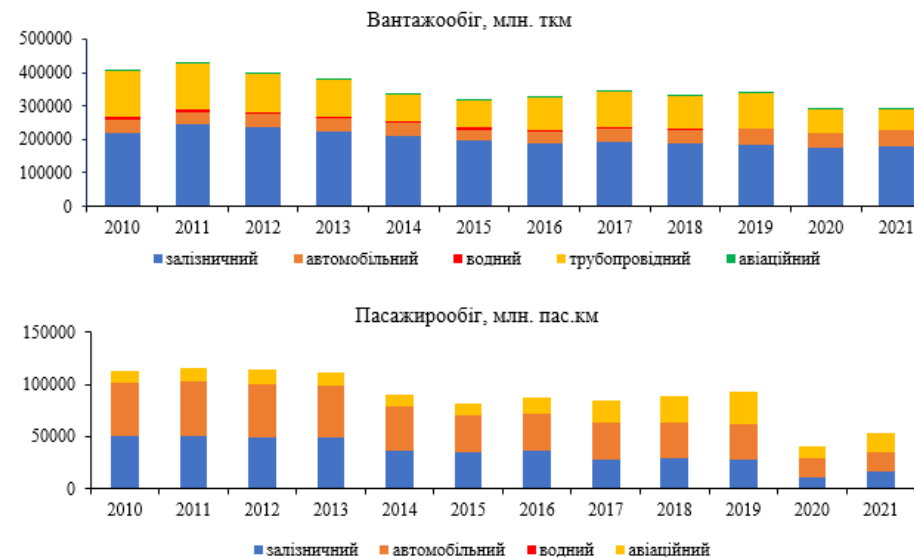


Рисунок 2.3 – Динаміка вантажо- та пасажирообігу за видами транспорту (складено за [43, 42, 29])

Втрата контролю над територіями ускладнює доступ до логістичних вузлів у зонах конфлікту, таких як Донбас і південні регіони. Зменшення експорту та імпорту сталося через обмеження доступу до портів та логістичних маршрутів, особливо Чорного моря.

Загальний економічний спад в країні, скорочення промислового виробництва викликали падіння попиту на транспортні послуги через зниження обсягів виробництва та експорту. Крім того, суттєво знизилися обсяги фінансування модернізації транспортної інфраструктури через економічну нестабільність. Зменшилися обсяги транзиту через втрату ролі України як транзитної країни через геополітичні зміни та санкції, що впливають на транзитні коридори. Загострилася конкуренція з іншими країнами, які пропонують більш розвинену транспортну інфраструктуру та зручніші логістичні маршрути. Слабка інтеграція транспортної системи України з європейськими коридорами.

Внутрішні проблеми управління, перш за все, пов'язані з недостатнім оновленням транспортної системи, що знижує її ефективність. Високий рівень корупції та неефективність управління. Використання ресурсів не за призначенням, що уповільнює розвиток галузі. Недостатній рівень інновацій, низький рівень інвестицій у цифровізацію та автоматизацію транспорту. Відбулися зміни попиту на транспортні послуги. Втрата значної частини споживачів через переміщення населення у безпечніші регіони або за кордон. Падіння обсягів внутрішнього та міжнародного туризму.

Комплекс негативних факторів, таких як війна, економічна криза, геополітичні виклики та внутрішні структурні проблеми, призвів до скорочення обсягів діяльності транспортного сектору, що негативно вплинуло на його внесок у ВВП країни.

Провідне місце у загальному обсязі перевезень займає залізничний транспорт, який забезпечує більше 80% вантажообігу (без трубопровідного транспорту) та близько 30% пасажирообігу. Протягом 2017-2019 років тільки но почалося стабільне зростання обсягів перевезень після спаду 2014-2015

років, але на початку 2020 року у всьому світі виникли непередбачувані перепони у роботі транспорту. Основною причиною суттєвого зниження обсягів перевезень вантажів та пасажирів у 2020 році стала пандемія Covid-19. У березні 2020 року в Україні були введені карантинні обмеження, які суттєво вплинули на рівень економічної активності підприємств. За підсумками 2020 року загальний вантажообіг транспорту знизився порівняно з 2019 роком на 15%, пасажирообіг впав більше ніж на 50%. Найсуттєвіші втрати пасажирообігу сталися на залізничному транспорті – 63%, найменше постраждав автомобільний транспорт, де зниження становило 44% [30].

Через неспровоковане російське вторгнення у лютому 2022 року обсяги вантажних перевезень залізницею в Україні суттєво зменшилися. У 2022 році обсяг вантажних перевезень скоротився на 52,1 %, що становить 163,7 млн т. Найбільші втрати відбулись у березні 2022 року, коли обсяги перевезень зменшилися на 8,3 млн т (рис. 2.4). Відновлення ситуації почалося в наступні місяці, але середньомісячні перевезення в квітні – грудні 2022 року залишалися значно меншими ніж у 2021 році [30].

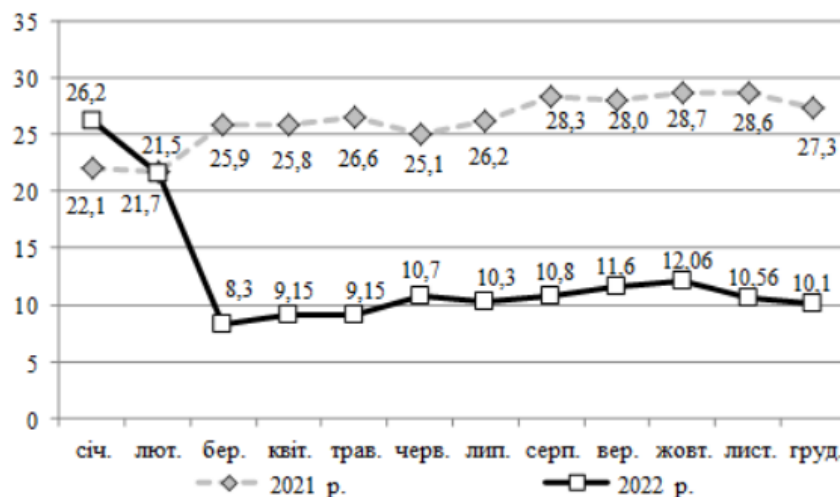


Рисунок 2.4 – Обсяги перевезень вантажів у 2021–2022 рр., млн. тон [30]

Значні зміни відбулися і в структурі вантажоперевезень, зокрема через втрату частини металургійних підприємств та зменшення попиту на зовнішніх ринках на їх продукцію. Найбільше скоротилися перевезення залізних і

марганцевих руд (на 59,1 %), кам'яного вугілля (на 41,2 %) і чорних металів (на 57,6 %). Проблеми з перевезенням будівельних матеріалів були спричинені заморожуванням будівельних об'єктів, а також втратами шахт на тимчасово окупованих територіях.

Найменше скорочення відбулося в перевезеннях зернових та продуктів їх перемелу, що зменшилися лише на 14,1 %, завдяки організації «зернових коридорів» та активним заходам з боку міжнародних організацій і уряду України [30].

У 2022 році найбільше зменшилися обсяги внутрішніх перевезень, зменшившись на 49,2 %, що було зумовлено втратою потужних вантажоутворюючих підприємств і загальним падінням економічної активності в Україні (рис. 2.5). Експортні перевезення знизилися на 47,1 %, імпорتنі перевезення на 69,5 %, а транзит зменшився на 76,9 %, із-за блокування морських портів та обмеження пропускної спроможності залізничних переходів на заході України [30].

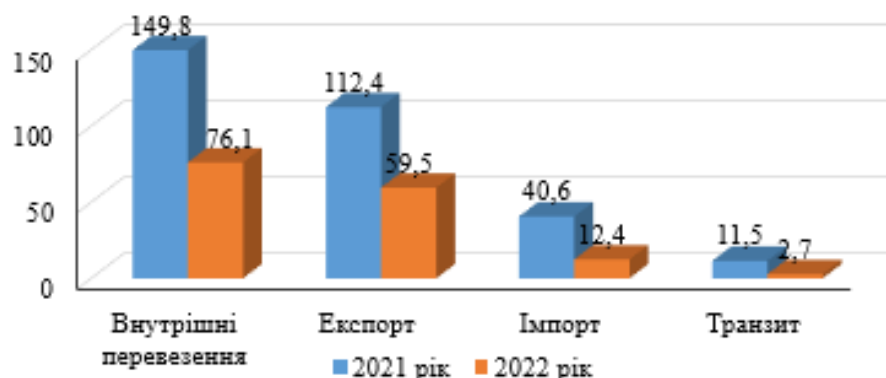


Рисунок 2.5 – Обсяги перевезення вантажів за 2021-2022 роки, млн т [30]

Водночас залізниця виконувала важливі функції у сфері евакуації населення. Протягом 2022 року було евакуйовано 4 млн осіб на західні області України та ще 600 тис. осіб за кордон. У перші дні вторгнення залізниця щодня евакуювала до 200 тис. осіб. Окрім цього, залізниця активно транспортувала військову техніку, матеріали та міжнародну допомогу.

З початком війни залізничний транспорт також здійснював перевезення

соціальних вантажів та нафтопродуктів, гуманітарної допомоги (314 тис. тонн допомоги впродовж 2022 року). Завдяки своєчасним закупівлям пального на зовнішніх ринках уникнули дефіциту пального в Україні [30].

У 2023 році компанія наростила обсяги перевезень на 23 % порівняно з 2022 роком, зокрема через активне використання морського коридору, який дозволив перевезти 8,8 млн тонн вантажів до чорноморських портів. Проте через тимчасову окупацію частини територій та обмеження в роботі деяких підприємств, показники вантажоперевезень ще не досягли рівня довоєнного часу.

Загалом, незважаючи на значні втрати і складні умови війни, «Укрзалізниця» змогла адаптуватися до нових реалій, забезпечити ефективну евакуацію населення та підтримку національної економіки, а також активно працювати над відновленням вантажоперевезень і розвитку нових логістичних маршрутів.

Наприкінці лютого 2022 року економіка країни зазнала значного спаду внаслідок збройної агресії, що мало серйозний негативний вплив на соціально-економічну ситуацію, бізнес в Україні та, відповідно, на результати діяльності Товариства. Як об'єкт критичної інфраструктури, залізничний транспорт приймає безпосередню участь у системі національного цивільного захисту та забезпечує функціонування держави під час воєнного стану. Через бойові дії «Укрзалізниця» понесла непередбачені витрати, пов'язані з евакуацією населення, перевезенням гуманітарної допомоги та пошкодженням майна. Окремі об'єкти підприємства зазнали ушкоджень від ракетних та артилерійських обстрілів. Внаслідок тимчасової окупації деяких регіонів доступ до частини активів обмежений.

Зважаючи на непередбачуваність ситуації, підприємство продовжує свою діяльність, зокрема забезпечуючи безперебійну роботу залізниць в умовах воєнного стану. Можливості подальшого розвитку залежать від тривалості війни та темпів відновлення країни після завершення бойових дій.

2.3 Аналіз структури балансу АТ «Укрзалізниця»

Аналіз структури балансу є важливим інструментом для оцінки фінансової стійкості та платоспроможності АТ «Укрзалізниця». На підставі аналізу структури балансу здійснюється оцінка ліквідності. Структура активів дозволяє визначити, скільки компанія має ліквідних коштів для погашення короткострокових зобов'язань. Діагностика співвідношення короткострокових активів до короткострокових зобов'язань дозволяє оцінити здатність компанії швидко покрити свої поточні зобов'язання, що важливо для забезпечення безперебійної діяльності.

Аналіз структури пасивів дозволяє оцінити, який відсоток зобов'язань припадає на короткострокові і довгострокові кредити, а також на власний капітал. Це важливо для розуміння фінансової стійкості компанії, оскільки значна частина короткострокових зобов'язань вказує на підвищені ризики ліквідності.

Питома вага власного капіталу в загальному пасиві дозволяє зрозуміти рівень фінансової незалежності компанії. Значний розмір власного капіталу вказує на здатність компанії фінансувати свою діяльність без великої залежності від зовнішніх джерел фінансування.

Аналіз змін структури активів і пасивів впродовж часу дозволяє виявити потенційні тенденції. Наприклад, збільшення частки довгострокових зобов'язань вказує на потребу в довгостроковому фінансуванні розвитку, тоді як зростання короткострокових зобов'язань вказує на зростання ризиків ліквідності.

Структура активу і пасиву також дозволяє оцінити ефективність використання ресурсів підприємства. Наприклад, незначна частка основних фондів може свідчити про те, що компанія має низький рівень інвестицій в довгостроковий розвиток, тоді як висока частка дебіторської заборгованості частіше за все вказує на проблеми з управлінням дебіторами.

Аналіз балансу є важливим етапом для компаній, які планують залучити зовнішнє фінансування. Інвестори та кредитори зазвичай звертають увагу на структуру активів та пасивів, тому що це дає їм розуміння щодо фінансового стану компанії і її здатності виконувати зобов'язання.

Загалом, аналіз структури балансу активу і пасиву є ключовим елементом фінансового аналізу, який дає змогу оцінити фінансову стійкість компанії, її ліквідність та потенціал для подальшого розвитку.

Товариство обліковує та відображає операції і події відповідно до МСБО 1 “Подання фінансової звітності”, орієнтуючись на їх сутність та економічні обставини, а не лише на юридичну форму. Частина основних засобів була закріплена за Товариством на праві господарського відання, що дозволяє володіти, користуватися і розпоряджатися ними, окрім випадків, що можуть призвести до відчуження майна. Товариство веде окремий облік таких активів, використовує їх у господарській діяльності та несе відповідальність за їх випадкове знищення чи пошкодження. Ці об'єкти відповідають визначенню основних засобів і включені до відповідних груп.

Після тимчасової окупації АР Крим у 2014 році, Група припинила свою діяльність у цьому регіоні. Активи і зобов'язання, що стосуються Криму, були передані Товариству за балансовою вартістю станом на 31 березня 2014 року і продовжують обліковуватися на цій вартісті до 31 грудня 2023 року. У звітності не було відображено доходів чи витрат, пов'язаних з цими активами.

У 2014 році, через втрату контролю над частиною Донецької та Луганської областей, активи та зобов'язання, що відносяться до цих територій, були передані Товариству за балансовою вартістю станом на 30 червня 2014 року і продовжують обліковуватися. У 2016 році було здійснено коригування кредитних зобов'язань та зобов'язань за договорами оренди.

Група продовжує обліковувати активи та зобов'язання, пов'язані з тимчасово окупованими територіями, відповідно до нормативних вимог щодо реорганізації, та згідно з офіційною позицією Уряду України, що відновлення контролю над окупованими територіями є можливим. Після завершення

окупації ці активи будуть переоцінені та оформлені як внесок до статутного капіталу або як майно, закріплене на праві господарського відання.

На кінець 2017 року було здійснено розподіл активів та зобов'язань Регіональної філії «Донецька залізниця» на контрольовану та неконтрольовану частини. Активи неконтрольованої частини були відображені в балансі.

У 2020-2021 роки Верховний Суд України визнав Товариство правонаступником ДП «Донецька залізниця» щодо певних зобов'язань на неконтрольованих територіях. Товариство оскаржує це рішення у судах, і будь-яке стягнення активів чи виконання зобов'язань можливо тільки після завершення процедур правонаступництва або після відновлення суверенітету над тимчасово окупованими територіями, відповідно до режиму мораторію.

Відповідно до вимог законодавства у 2022 році товариство припинило визнання заборгованості за процентними банківськими кредитами ДП «Донецька залізниця», що була включена до зобов'язань окупованих територій, на суму 2371,8 млн. грн, а також погасила певні зобов'язання згідно з судовими рішеннями на суму 5,8 млн. грн [8].

Станом на кінець 2023 року балансова вартість активів і зобов'язань, що належать до неконтрольованих територій, становила 13663,6 млн. грн та 2430,9 млн. грн. Суттєву частину зобов'язань окупованих територій на кінець 2023 року складали процентні кредити та запозичення на суму 1283,7 млн. грн, а також зобов'язання за договорами оренди в розмірі 488,4 млн. грн [8].

Щодо оцінки наявності ознак зменшення корисності активів, то на кожну звітну дату проводиться відповідна оцінка, яка передбачає використання значних суджень. У 2023 році було виявлено окремі об'єкти основних засобів, по яких було визнано зменшення корисності на індивідуальній основі. Однак, тест на оцінку зменшення корисності не проводився станом на 31 грудня 2023 та 2022 років [8].

Аналіз динаміки та структури балансу проведемо в таблицях 2.3 та 2.4.

Таблиця 2.3 – Структура активу балансу товариства за 2019-2023 роки

Назва рядка	Код рядка	2019 рік		2020 рік		2021 рік		2022 рік		2023 рік	
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
I. Необоротні активи.											
Нематеріальні активи	1000	45814512	17,1	45829803	17,8	200331	0,1	257894	0,1	387392	0,1
Незавершені капітальні інвестиції	1005	6656848	2,5	7219396	2,8	7197110	2,8	8115056	3,3	11532450	4,2
Основні засоби	1010	181913090	67,8	177051559	68,8	223243530	86,1	208755908	83,6	214238335	78,7
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	737115	0,3	729058	0,3	856191	0,3	703861	0,3	632556	0,2
інші фінансові інвестиції	1035	379141	0,1	379141	0,1	407215	0,2	239176	0,1	239221	0,1
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	12614	0	10709	0	8634	0	8664	0	8065	0
Відстрочені податкові активи	1045	94455	0	187901	0,1	284238	0,1		0		0
Інші необоротні активи	1090	13895811	5,2	13884517	5,4	13885620	5,4	13886320	5,6	13874844	5,1
Усього за розділом I	1095	249503586	92,9	245292084	95,4	246082869	94,9	231966879	92,9	240912863	88,5
II. Оборотні активи.											
Запаси	1100	8642735	3,2	8230602	3,2	9283111	3,6	10916274	4,4	12921706	4,7
Виробничі запаси	1101	8020356	3	7805867	3	8797627	3,4	10389586	4,2	12252427	4,5
Незавершене виробництво	1102	244129	0,1	115474	0	136843	0,1	139761	0,1	188950	0,1
Готова продукція	1103	368057	0,1	302049	0,1	342251	0,1	378678	0,2	469379	0,2
Товари	1104	10193	0	7212	0	6390	0	8249	0	10950	0
Поточні біологічні активи	1110	63	0	33	0	69	0	19	0	79	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	317648	0,1	216193	0,1	332530	0,1	1309966	0,5	1368532	0,5
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	697408	0,3	231268	0,1	462607	0,2	2892667	1,2	954064	0,4
з бюджетом	1135	163877	0,1	237283	0,1	188026	0,1	598577	0,2	1422938	0,5
у тому числі з податку на прибуток	1136	103871	0	100834	0		0	227097	0,1	625965	0,2
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	384961	0,1	261977	0,1	257039	0,1	207529	0,1	194035	0,1
Поточні фінансові інвестиції	1160	2014715	0,8	0	0		0		0		0
Гроші та їх еквіваленти	1165	6480809	2,4	2340987	0,9	2264048	0,9	789887	0,3	14267170	5,2
Готівка	1166	347	0	210	0	405	0	363	0	283	0
Рахунки в банках	1167	5404314	2	2325894	0,9	2237158	0,9	752479	0,3	14215021	5,2
Витрати майбутніх періодів	1170	21119	0	10767	0	10300	0	6318	0	7143	0
Інші оборотні активи	1190	260955	0,1	244582	0,1	274699	0,1	881007	0,4	312156	0,1
Усього за розділом II	1195	18984290	7,1	11773692	4,6	13072429	5	17602244	7,1	31447823	11,5
III. Необоротні активи, утримувані для продажу	1200	0	0	96162	0	217978	0,1		0		0
Баланс	1300	268487876	100	257161938	100	259373276	100	249569123	100	272360686	100

Таблиця 2.4 – Структура пасиву балансу товариства за 2019-2023 роки

Назва рядка	Код рядка	2019 рік		2020 рік		2021 рік		2022 рік		2023 рік	
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
I. Власний капітал											
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	229879115	85,6	229879115	89,4	229879115	88,6	229879115	92,1	229879115	84,4
Додатковий капітал	1410	18891765	7	18891599	7,3	18901640	7,3	18884747	7,6	18841110	6,9
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	-36899201	-13,7	-49171477	-19,1	-49413499	-19,1	-58142676	-23,3	-54767862	-20,1
Усього за розділом I	1495	211871679	78,9	199599237	77,6	199367256	76,9	190621186	76,4	193952363	71,2
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення											
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0	0	0	0		0		0		0
Довгострокові кредити банків	1510	1660876	0,6	1508426	0,6	1666630	0,6	3974313	1,6	10736577	3,9
Інші довгострокові зобов'язання	1515	23631001	8,8	23587699	9,2	31443691	12,1	38911782	15,6	47141587	17,3
Довгострокові забезпечення	1520	3093268	1,2	3479048	1,4	3590326	1,4	2728899	1,1	2905196	1,1
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	3093268	1,2	3479048	1,4	3590326	1,4	2728899	1,1	2905196	1,1
Цільове фінансування	1525	16672	0	35113	0	91369	0	6469	0	300424	0,1
Усього за розділом II	1595	28401817	10,6	28610286	11,1	36792016	14,2	45621463	18,3	61083784	22,4
III. Поточні зобов'язання і забезпечення											
Короткострокові кредити банків	1600	0	0	0	0	1120000	0,4	1061960	0,4		0
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610	13179052	4,9	14311134	5,6	5175727	2	950156	0,4	2744811	1
товари, роботи, послуги	1615	4452627	1,7	3732018	1,5	5948282	2,3	4216014	1,7	4695430	1,7
розрахунками з бюджетом	1620	796629	0,3	1014617	0,4	760698	0,3	301390	0,1	509202	0,2
розрахунками зі страхування	1625	433220	0,2	410044	0,2	41665	0	25642	0	36394	0
розрахунками з оплати праці	1630	1667365	0,6	1619984	0,6	284181	0,1	170535	0,1	187863	0,1
за одержаними авансами	1635	1912089	0,7	1661332	0,6	3304528	1,3	2656075	1,1	2577934	0,9
за розрахунками з учасниками	1640	749205	0,3	749205	0,3	128318	0		0	1513228	0,6
Поточні забезпечення	1660	2947728	1,1	2641040	1	3050214	1,2	3406054	1,4	4199619	1,5
Доходи майбутніх періодів	1665	24578	0	22600	0	86917	0	129721	0,1	205819	0,1
Інші поточні зобов'язання	1690	2051887	0,8	2790441	1,1	3313474	1,3	408927	0,2	654239	0,2
Усього за розділом III	1695	28214380	10,5	28952415	11,3	23214004	9	13326474	5,3	17324539	6,4
Баланс	1900	268487876	100	257161938	100	259373276	100	249569123	100	272360686	100

Аналіз структури активів товариства за період з 2019 по 2023 рік дозволяє оцінити зміни у фінансовому становищі компанії, її здатність адаптуватися до викликів економічної та військової ситуації.

Частка необоротних активів у загальному балансі залишалася стабільною в межах 88,5%-95,4%. Це свідчить про значну інвестиційну спрямованість компанії на довгострокові проекти та активи.

Основні засоби є головним компонентом необоротних активів, знижуючи свою частку з 67,8% у 2019 році до 78,7% у 2023 році. Хоча абсолютна вартість основних засобів зростала, це зниження частки вказує на збільшення інших видів активів, таких як незавершені капітальні інвестиції (з 2,5% у 2019 році до 4,2% у 2023 році).

Незавершені капітальні інвестиції свідчать про високий рівень фінансових вкладень у розвиток інфраструктури, зокрема в нові проекти та модернізацію старих активів. Це сталося за рахунок значного зростання цих активів, що відображає пріоритет у розвитку компанії.

Частка оборотних активів зростала з 7,1% у 2019 році до 11,5% у 2023 році. Це може бути пов'язано з необхідністю забезпечення ліквідності та оперативного фінансування поточної діяльності в умовах нестабільної економічної ситуації.

Гроші та їх еквіваленти значно збільшилися з 2,4% у 2019 році до 5,2% у 2023 році, що вказує на наявність високої ліквідності у 2023 році, що могло бути зумовлене вимогами щодо забезпечення безпеки та фінансування операцій в умовах воєнного стану.

Дебіторська заборгованість збільшилася, зокрема через зростання дебіторської заборгованості за продукцію, товари, роботи та послуги, що може свідчити про зміни в обсягах роботи та умовах співпраці з клієнтами. Значне збільшення цієї категорії у 2022-2023 роках може бути також результатом зміни умов платежів в умовах економічної кризи.

Наявність у 2022 році активів, утримуваних для продажу, вказує на можливі зміни в стратегії компанії та потребу у ліквідності або реорганізації

активів через воєнний конфлікт.

Структура активів показує, що Укрзалізниця активно інвестує в розвиток інфраструктури через капітальні інвестиції та модернізацію основних фондів, що є необхідним для підтримання високих стандартів і забезпечення безперебійної роботи залізничної мережі. Зростання оборотних активів, зокрема ліквідних коштів, дозволяє компанії адаптуватися до умов нестабільної економічної ситуації, спричиненої війною. Значне збільшення дебіторської заборгованості і витрат на непередбачувані витрати свідчить про труднощі в управлінні грошовими потоками, що може бути спричинено як внутрішніми, так і зовнішніми економічними факторами. Аналіз показує, що компанія зберігає стабільність завдяки збільшеній ліквідності та збереженню інвестицій в довгострокові активи, що є критичними для її діяльності у майбутньому.

Аналіз динаміки та структури пасиву АТ “Укрзалізниця» за 2019-2023 роки дозволяє оцінити зміни в джерелах фінансування та борговому навантаженні компанії.

Зареєстрований капітал є стабільним на рівні 229,879 млн грн з 2019 по 2023 роки. Однак його частка у пасиві знизилася з 85,6% у 2019 році до 84,4% у 2023 році. Таке значення вказує на зменшення питомої ваги власного капіталу в загальному розмірі пасиву в результаті зростання інших категорій зобов'язань.

Додатковий капітал також залишався стабільним, коливаючись в межах 7% (від 7% до 6,9%), що вказує на сталість фінансування, однак цей показник дещо знизився за рахунок зменшення додаткового капіталу в 2023 році.

Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) зростав у негативному напрямку, що є ознакою фінансових труднощів компанії. Збиток збільшився з -36,9 млрд грн у 2019 році до -54,8 млрд грн у 2023 році, що вказує на наявність фінансових втрат.

Власний капітал показує тенденцію до зниження його частки в загальному пасиві через збільшення зобов'язань та непокриті збитки.

Довгострокові кредити банків зросли з 1,6% у 2022 році до 3,9% у 2023 році, що є значним збільшенням боргових зобов'язань. Це свідчить про підвищення залучення довгострокових кредитів для фінансування діяльності, що може бути пов'язано з необхідністю покриття дефіциту фінансування або інвестиціями в розвиток.

Інші довгострокові зобов'язання збільшилися від 8,8% у 2019 році до 17,3% у 2023 році. Це свідчить про збільшення інших фінансових зобов'язань компанії, таких як борг перед постачальниками, інші довгострокові зобов'язання, або зобов'язання за договорами.

Довгострокові забезпечення зменшилися з 1,2% у 2019 році до 1,1% у 2023 році, що свідчить про зменшення необхідності у створенні довгострокових резервів для покриття майбутніх витрат.

В цілому довгострокові зобов'язання зростають, особливо у частині банківських кредитів та інших зобов'язань, що збільшує боргове навантаження.

Короткострокові кредити банків виникли у 2022 році (0,4% від пасиву) і зменшилися до нуля у 2023 році. Це вказує на змінну потребу в короткостроковому фінансуванні.

Поточна кредиторська заборгованість залишалась стабільною, хоча частка за довгостроковими зобов'язаннями зменшилась з 4,9% у 2019 році до 1% у 2023 році, що вказує на скорочення боргових зобов'язань у короткостроковій перспективі.

Товари, роботи, послуги та розрахунки з бюджетом також залишались стабільними в межах 0,1% - 1,7% від пасиву, що свідчить про збереження рівня поточних зобов'язань, але без суттєвих коливань.

Поточні забезпечення показали зростання з 1,1% у 2019 році до 1,5% у 2023 році, що вказує на збільшення необхідних резервів для покриття поточних витрат.

Поточні зобов'язання компанії демонструють зменшення боргового навантаження на короткострокові кредити, але зростання інших поточних

зобов'язань вказує на збереження високої рівноваги між борговими та поточними зобов'язаннями.

Загалом, структура пасиву підприємства за 2019-2023 роки демонструє тенденцію до збільшення боргових зобов'язань, зокрема через зростання довгострокових зобов'язань та залучення кредитів. Це призводить до зниження частки власного капіталу в загальному пасиві та збільшення боргового навантаження. Водночас, компанія має достатню частку власних засобів, але постійно стикається з накопиченням непокритих збитків, що свідчить про необхідність реформування фінансової стратегії для покращення фінансових результатів у майбутньому.

2.4 Оцінка фінансово-економічних показників діяльності

Показники фінансово-економічного становища підприємства забезпечують можливість для всіх стейкхолдерів можливість оцінки економічних відносин з підприємством щодо надійності його як фінансового партнера і, на основі цього, прийняти рішення про доцільність продовження співпраці. Кожен партнер підприємства — акціонери, банки, податкові органи — має власні критерії доцільності. Всі фінансово-економічні показники повинні бути сформульовані так, щоб кожен партнер мав можливість прийняти рішення, орієнтуючись на свої власні інтереси. З іншого боку, економічна привабливість підприємства для цих юридичних осіб залежить від самого підприємства, оскільки вони завжди мають можливість вибору серед багатьох компаній, здатних задовольнити однакові економічні потреби.

Основні фінансово-економічні показники діяльності АТ «Укрзалізниця» за 2020-2023 роки наведені в таблиці 2.5.

В результаті реформування Товариства та плинності кадрів з інших причин кількість працівників скоротилася з 249467 осіб у 2021 році до 187620 осіб у 2023 році. У деяких випадках скорочення чисельності персоналу може

бути як позитивним у контексті підвищення ефективності, так і негативним, якщо воно впливає на якість обслуговування залізничної інфраструктури.

Таблиця 2.5 – Основні фінансово-економічні показники діяльності АТ «Укрзалізниця» за 2020-2023 рр.

Показники	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік
Кількість персоналу, осіб	249467	232837	210742	187620
Дохід, тис грн.	74463799	84674253	75034627	92617631
Чистий прибуток, тис грн.	-1180000-	427725	-9642827	5044092
Активи, тис грн.	257161938	259373276	249569123	272360686
Гроші та їх еквіваленти, тис грн.	2340987	2264048	789887	14267170
Довгострокові зобов'язання, тис грн.	28610286	36792016	45621463	61083784
Поточні зобов'язання, тис грн.	28952415	23214004	13326474	17324539
Власний капітал, тис грн.	199599237	199367256	190621186	193952363

Впродовж 2021 року дохід збільшився до 84,67 млрд грн. У 2022 році відбулося зниження (75,03 млрд грн), головним чином, через руйнування інфраструктури та падіння обсягів перевезень через війну. У 2023 році дохід зріс до 92,62 млрд грн, що вказує на поступове відновлення перевезень та тарифної політики. Впродовж 2023 року відбулася активізація вантажних перевезень, зокрема міжнародних, зросли тарифи на пасажирські перевезення, збільшилися обсяги підтримки з боку міжнародних партнерів. Відновлення доходів у 2023 році демонструє адаптацію Товариства до нових умов, однак подальше зростання залежить від відновлення інфраструктури та попиту на перевезення.

Проти невеликого прибутку у 2021 році – 427,7 млн грн., у 2022 році – великий збиток (-9,64 млрд грн), зумовлений масштабними руйнуваннями інфраструктури, падінням пасажиропотоку та витратами на підтримання роботи. Основні причини: руйнування колій, мостів, вокзалів, обмеження перевезень. Також зростання витрат на безпеку перевезень і ремонт інфраструктури. У 2023 році прибуток досяг 5,04 млрд грн. Відновлення

прибутковості у 2023 році свідчить про ефективне управління кризовими ситуаціями, але фінансова стабільність залежатиме від подальшого фінансування відновлення та оптимізації витрат.

Активи залишалися відносно стабільними з невеликим зниженням у 2022 році до 249,57 млрд грн, але у 2023 році зросли до 272,36 млрд грн. У 2022 році активи зменшилися через списання зруйнованої інфраструктури. У 2023 році зростання активів пов'язане із залученням міжнародної допомоги та інвестицій. Збереження високого рівня активів демонструє, що підприємство залишається одним із ключових гравців в інфраструктурі країни.

Гроші та їх еквіваленти значно знизилися у 2022 році (789,9 млн грн) із суттєвим зростанням у 2023 році до 14,27 млрд грн. Так, у 2022 році значні суми коштів були спрямовані на ремонтні роботи та екстрене відновлення інфраструктури. У 2023 році підприємство залучало додаткове фінансування та отримало доходи від збільшення обсягів перевезень та зростання тарифів. В цілому позитивна динаміка вказує на покращення ліквідності.

Довгострокові зобов'язання демонструють постійне зростання з 28,61 млрд грн у 2020 році до 61,08 млрд грн у 2023 році. Причини: залучення кредитів для відновлення інфраструктури, можливе використання позик для покриття поточних витрат у складний період. Зростання боргового навантаження може стати проблемою, якщо підприємство не забезпечить стабільні доходи для обслуговування боргу.

Поточні зобов'язання зменшилися у 2022 році (13,33 млрд грн) із частковим зростанням у 2023 році до 17,32 млрд грн. Зниження у 2022 році обсягів діяльності призвело до зниження поточних зобов'язань. У 2023 році зростання пов'язане з відновленням операційної активності. В цілому управління поточними зобов'язаннями є відносно стабільним.

Власний капітал знизився з 199,6 млрд грн у 2020 році до 193,95 млрд грн у 2023 році. Власний капітал залишається стабільно високим, що забезпечує підприємству фінансову стійкість.

В цілому АТ «Укрзалізниця» показує стійкість навіть у надзвичайно

складних умовах війни. Значні збитки у 2022 році компенсовані відновленням у 2023 році, що свідчить про ефективне управління кризовими викликами. Зростання довгострокових зобов'язань потребує чіткого плану з обслуговування боргу. Основний виклик — збереження ліквідності та інвестиційної привабливості для подальшого відновлення інфраструктури та розвитку перевезень.

АТ «Укрзалізниця» – державна компанія, яка відіграє важливу роль у транспортній інфраструктурі України. Аналіз фінансових результатів діяльності товариства наведений в таблиці 2.6.

Таблиця 2.6 – Фінансові показники діяльності АТ «Укрзалізниця» за 2020-2023 рр.

Показники	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,41	0,56	1,32	1,82
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,08	0,10	0,06	0,82
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,12	0,16	0,50	1,07
Коефіцієнт автономії	0,78	0,77	0,76	0,71
Рентабельність активів (ROA)	-	0,00	-0,04	0,02
Рентабельність власного капіталу (ROE)	-	0,00	-0,04	0,03
Чиста маржа	-	0,01	-0,12	0,05
Коефіцієнт покриття необоротних активів власним капіталом	0,81	0,81	0,82	0,81
Коефіцієнт заборгованості	0,11	0,09	0,05	0,06

Враховуючи наведені фінансові показники за 2020-2023 роки, можна зробити висновки щодо фінансово-економічного стану товариства. Так, коефіцієнт поточної ліквідності зріс із 0.41 у 2020 році до 1.82 у 2023 році, що вказує на покращення здатності компанії покривати короткострокові зобов'язання. Це важливо для такого великого підприємства, як АТ «Укрзалізниця», оскільки воно повинно мати ресурси для забезпечення безперебійної діяльності.

Суттєво зріс коефіцієнт абсолютної ліквідності у 2023 році (0,82), що є результатом збільшення грошей на рахунках. Це позитивно впливає на здатність компанії реагувати на фінансові виклики.

Коефіцієнт автономії поступово знижується (з 0,78 у 2020 році до 0,71 у 2023 році), що вказує на збільшення залежності від залучених ресурсів. Це пов'язано з необхідністю інвестування в оновлення залізничної інфраструктури, парку рухомого складу та вирішенням інших капіталомістких завдань.

Коефіцієнт заборгованості залишається на низькому рівні (0,05–0,11), що демонструє відповідальне управління борговими зобов'язаннями. Для АТ «Укрзалізниця» це важливо, оскільки значна боргова залежність може вплинути на її здатність залучати нові інвестиції.

Рентабельність активів та власного капіталу показують стабільну позитивну динаміку у 2023 році, досягнувши 0,02 та 0,03 відповідно. Це свідчить про початок відновлення ефективності компанії після, ймовірно, складних періодів у 2020–2022 роках, пов'язаних із економічними викликами та наслідками війни.

Чиста маржа зросла з -0,12 у 2022 році до 0,05 у 2023 році, що вказує на покращення операційної ефективності та контроль над витратами. Це важливий показник для компанії, яка надає стратегічно важливі послуги.

Коефіцієнт покриття необоротних активів власним капіталом залишається стабільним (0,81–0,82), що свідчить про збалансований підхід до фінансування інфраструктурних активів. Для АТ «Укрзалізниця» це критично важливо, враховуючи значні інвестиції у залізничні шляхи, вокзали, локомотиви та вагони.

В цілому АТ «Укрзалізниця» демонструє позитивні тенденції в підвищенні ліквідності та рентабельності, що вказує на відновлення фінансової стійкості компанії в умовах економічної нестабільності та підвищених потреб у перевезеннях. Водночас зниження коефіцієнта автономії вказує на зростання потреби у зовнішньому фінансуванні, що може бути

пов'язано з масштабними інфраструктурними проєктами. Для підтримання стабільного розвитку компанії важливо зберігати баланс між залученням боргового капіталу та ефективним використанням власних ресурсів.

Фінансова політика підприємства базується на комбінації використання власних коштів (отриманих від основної та допоміжної діяльності) та позикового капіталу. Основні джерела фінансування обираються залежно від прогнозованих надходжень від господарської діяльності та потреби у підтримці ліквідності (покриття тимчасових касових розривів), погашенні запозичень і фінансуванні капітальних інвестицій.

Підтримка необхідного рівня ліквідності здійснюється за рахунок позикового капіталу у тісній співпраці з провідними державними банками на оптимальних ринкових умовах. Як акціонерне товариство, де власником є держава, підприємство використовує відновлювальні кредитні лінії.

АТ «Укрзалізниця» взаємодіє з міжнародними банками та фінансовими організаціями для залучення додаткових коштів на відновлення інфраструктури. На підприємстві реалізуються заходи з оптимізації кредитного портфелю, включаючи зниження вартості запозичень, збільшення термінів фінансування та поліпшення кредитних якостей товариства (дотримання зобов'язань за договорами, підвищення кредитного рейтингу).

Акціонерне товариство «Українська залізниця» своєчасно виконує свої зобов'язання перед кредиторами для підтримки рівня надійності як позичальника. В той же час, існує значна залежність від факторів, таких як зростання інфляції, зниження довіри споживачів до майбутнього та девальвація національної валюти. Валютний ризик здебільшого стосується боргових зобов'язань в іноземній валюті, а також витрат, пов'язаних із інвестиційними проєктами.

Висновки до розділу 2

Залізниця України – одна з найбільших мереж у Європі. Залізничний транспорт країни обслуговує 40 міжнародних залізничних переходів із залізницями Польщі, Румунії, Білорусі, Молдови, Словаччини, Угорщини та 13 портів Чорного та Азовського морів. Основне завдання акціонерного товариства «Українська залізниця» надання послуг вантажних перевезень, організація роботи з європейськими операторами, взаємодія з вантажовласниками, прикордонною службою, здійснення контролю за обліком рухомого складу, забезпечення оптимальної логістики для експортних українських вантажів.

На сьогодні АТ «Укрзалізниця» як природна монополія забезпечує стабільність і ефективність у транспортній інфраструктурі, але вимагає ефективного державного регулювання для запобігання зловживанням монопольним становищем і забезпечення інтересів користувачів.

Наприкінці лютого 2022 року українська економіка зазнала значного спаду внаслідок збройної агресії, що мало серйозний негативний вплив на соціально-економічну ситуацію, бізнес в Україні та, відповідно, на результати діяльності Товариства. Як об'єкт критичної інфраструктури, залізничний транспорт приймає безпосередню участь у системі національного цивільного захисту та забезпечує функціонування держави під час воєнного стану. Через бойові дії «Укрзалізниця» понесла непередбачені витрати, пов'язані з евакуацією населення, перевезенням гуманітарної допомоги та пошкодженням майна. Окремі об'єкти підприємства зазнали ушкоджень від ракетних та артилерійських обстрілів. Внаслідок тимчасової окупації деяких регіонів доступ до частини активів обмежений.

Зважаючи на непередбачуваність ситуації, підприємство продовжує свою діяльність, зокрема забезпечуючи безперебійну роботу залізничного транспорту в умовах воєнного стану. Подальший розвиток залежить від тривалості війни та темпів відновлення країни після завершення бойових дій.

Вартість чистих активів АТ «Укрзалізниця» є меншою від розміру статутного капіталу Товариства за рахунок збільшення нерозподіленого збитку у зв'язку з коригуваннями.

В цілому АТ «Укрзалізниця» показує стійкість навіть у надзвичайно складних умовах війни. Значні збитки у 2022 році компенсовані відновленням у 2023 році, що свідчить про ефективне управління кризовими викликами. Зростання довгострокових зобов'язань потребує чіткого плану з обслуговування боргу. Основний виклик — збереження ліквідності та інвестиційної привабливості для подальшого відновлення інфраструктури та розвитку перевезень.

За аналізований період АТ «Укрзалізниця» демонструє позитивні тенденції в підвищенні ліквідності та рентабельності, що свідчить про відновлення фінансової стійкості компанії в умовах економічної нестабільності та підвищених потреб у перевезеннях. Водночас зниження коефіцієнта автономії вказує на зростання потреби у зовнішньому фінансуванні, що може бути пов'язано з масштабними інфраструктурними проєктами. Для підтримання стабільного розвитку компанії важливо зберігати баланс між залученням боргового капіталу та ефективним використанням власних ресурсів.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ДІАГНОСТИКИ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОГО СТАНУ АТ «УКРЗАЛІЗНИЦЯ»

3.1 Діагностика макро- та мікросередовища АТ «Укрзалізниця» в умовах військових загроз

Акціонерне товариство «Українська залізниця» є ключовим підприємством для України, яке виконує важливі функції в сфері перевезення вантажів та пасажирів, а також забезпечує економічну стабільність країни. В умовах війни роль компанії стає ще більш вагомою, оскільки її діяльність впливає не лише на внутрішню економіку, а й на міжнародну співпрацю та логістичні процеси.

Сприятливе макросередовище є вирішальним фактором для економічного зростання та розвитку будь-якої країни. Воно впливає на обсяги залучення інвестицій, що, у свою чергу, сприяє підвищенню продуктивності, збільшенню ВВП, зростанню доходів населення, зниженню рівня безробіття та покращенню якості життя. Оцінка стану та визначення основних складових макросередовища є важливим етапом при ухваленні рішень щодо майбутніх інвестицій. В умовах сучасної глобалізації країни активно борються за інвестиції. Для України інвестиції є критичним джерелом фінансових ресурсів, необхідних для відновлення та розвитку інфраструктурного сектора економіки, до якого входить залізничний транспорт.

Особливої уваги заслуговує дослідження стану та проблем формування макросередовища країни в умовах повномасштабних військових дій, аналіз головних чинників, що впливають фінансово-економічну діяльність Товариства в умовах високого рівня невизначеності.

Дослідження макросередовища в умовах війни є актуальним, оскільки дозволяє оцінити виклики та можливості, які впливають на стратегічний розвиток компанії. Воно допоможе визначити пріоритети для адаптації до

сучасних реалій, включаючи підтримку фінансової стійкості, модернізацію інфраструктури, інтеграцію з європейськими ринками та ефективне використання державної підтримки. Це забезпечить не лише стабільність компанії, але й сприятиме економічному відновленню України.

Макросередовище країни доцільно визначати як сукупність політичних, економічних, правових, соціально-культурних, науково-технологічних, демографічних, інфраструктурних та природно-географічних чинників. На формування макросередовища товариства впливають чинники не тільки внутрішнього середовища, а й зовнішнє оточення, яке можна поділити на середовище непрямого та прямого впливу (рис. 3.1).



Рисунок 3.1 – Основні чинники макросередовища
в умовах воєнного стану [21]

До економічних чинників макросередовища належать: рівень економічного розвитку країни; стабільність національної валюти та рівень

інфляції; рівень безробіття; фінансово-кредитна і податкова системи; ставка банківського відсотку; транспортні тарифи; тенденції зміни ВВП тощо. Політичні чинники характеризують загальну політичну ситуацію в країні, діяльність державних органів влади та самоврядування, наявність різних політичних партій, очікування щодо зміни уряду, які суттєво збільшують невизначеність для вітчизняних і іноземних інвесторів. Правові чинники визначаються дією законів, підзаконних актів й інших нормативних документів щодо статусу підприємства, обмежень на деякі види діяльності, порядку оподаткування прибутку тощо. До науково-технологічних чинників належать: витрати на науково-дослідні роботи; патентний та ліцензійний захист нових технологій; законодавство про захист інтелектуальної власності тощо. Соціально-культурні чинники характеризують: рівень соціального захисту населення, його пенсійне забезпечення; рівень освіти; професійний рівень підготовки населення; етнічний і культурний склад населення; життєві цінності та традиції. До основних демографічних чинників слід віднести: чисельність, склад і структура населення, динаміка приросту та смертності населення, міграційні процеси, рівень урбанізації. Інфраструктурні чинники характеризують наявність в країні транспортної, будівельної, енергетичної, фінансової, інвестиційної, торговельної, комунальної, соціальної та іншої інфраструктури. Природно-географічні чинники включають кліматичні умови, географічне розташування, рельєф та ґрунти, природні ресурси (корисні копалини, лісові та водні ресурси), екологічні умови (рівень забруднення навколишнього середовища, обсяги викидів шкідливих речовин у повітря і водний басейн) [21].

Надзвичайно високий рівень ризику та невизначеності в економічному середовищі України висуває особливі вимоги до ефективного управління та своєчасного виявлення загроз. В умовах повномасштабних воєнних дій першочергової актуальності набувають питання врахування загроз на всіх рівнях економічної системи (табл. 3.1).

Таблиця 3.1 – Основні загрози та зміни у макросередовищі під впливом війни [21]

Чинники	Загрози та зміни у макросередовищі під впливом війни
1	2
Політичні	В політичній площині повномасштабні воєнні дії спровокували внутрішню політичну нестабільність, підвисили напруженість між партіями. Відбулися зміни в управлінських структурах під впливом введення воєнного стану, військових адміністрацій та зміни органів управління. Підтримка уряду залежить від ситуації на фронті. Сталися зміни у зовнішній політиці та відносинах з іншими державами. Проводиться мобілізація населення, яка може викликати невдоволення. Гуманітарні потреби вимагають політичних рішень.
Економічні	В економічній сфері негативний вплив ще більш інтенсивний. Він відчувається не тільки в Україні, але у за її межами. Воєнні дії призвели до значного зменшення ВВП, руйнування інфраструктури, втрати виробничих потужностей, зменшення ділової активності. Посилюються інфляційні процеси. Війна сприяє зростанню цін на товари та послуги, підвищення витрат виробництва та порушення логістичних ланцюгів. Ускладняється імпорт товарів в результаті знецінення національної валюти. Війна негативно впливає на зовнішньоторговельні зв'язки. Блокада портів та руйнування транспортної інфраструктури обмежують можливості експорту та імпорту. Зростання витрат на військові потреби та зниження доходів бюджету сприяє швидкому зростанню дефіциту бюджету, що змушує уряд шукати додаткові джерела фінансування. Введення міжнародних санкцій вплинуло на глобальні економічні процеси у багатьох країнах.
Правові	Воєнні дії в Україні, які розпочалися в 2014 році і набули масштабу в 2022 році, мають значний вплив на правове середовище країни. З моменту введення воєнного стану прийнято чисельні закони та постанови, які регулюють порядок мобілізації, призову, права військовослужбовців. Введено спеціальні правові режими, включаючи обмеження на свободу пересування, збори та інші громадські права. Необхідність правового регулювання захисту прав ВПО. Введення санкцій та обмежень вимагає оновлення законодавства у сфері міжнародної торгівлі та фінансового регулювання. З метою відновлення економіки необхідна розробка і впровадження програм відбудови, включаючи правове забезпечення інвестицій. Зросла необхідність у співпраці з міжнародними організаціями.
Науково-технологічні	Військові дії мають суттєвий вплив на технологічний рівень країни, і цей вплив може бути як позитивним, так і негативним. В якості позитивних моментів слід відзначити стимулювання розвитку технологій та впровадження інновацій. Зросли обсяги фінансування науково-дослідних установ та технологічних проєктів. Відбувається розвиток комунікаційної та енергетичної інфраструктури. Однак, негативний вплив набагато потужніший. Відбувається руйнування виробничих потужностей, транспортних та комунікаційних систем. Втрата людських ресурсів призводить до дефіциту висококваліфікованих фахівців, що уповільнює технологічний процес. Військові втрати та економічні санкції призводять до обмеження доступу до деяких видів ресурсів. Підвищення пріоритету військових потреб викликає скорочення фінансування інших сфер діяльності, що уповільнює їх розвиток. Як позитивний момент необхідно відзначити стрімкий розвиток та впровадження інновацій у військові технології.

Продовження таблиці 3.1

1	2
Соціально-культурні	Основною соціальною проблемою стала міграція та переміщення населення. Не менш важливі психологічні проблеми та травми, які зазнали люди, що пережили бойові дії та втрату близьких. Руйнування виробничих потужностей призвело до зростання рівня безробіття та бідності, зниження рівня життя населення. Порушення та перерви в освітньому процесі для дітей. Знищення медичних установ та недостатність ресурсів ускладнюють доступ до медичної допомоги, що особливо актуально для вразливих груп населення. В той же час, відбулися консолідація суспільства та зростання громадянської активності та волонтерство.
Демографічні	Демографічні втрати України будуть катастрофічні. Відбувається зменшення населення в результаті втрат серед військових та цивільних. Масштабна міграція та переміщення населення як всередині країни так і за її межі спровокувала зміну демографічної структури населення. Стрімке зниження народжуваності. Зростання рівня смертності та висока вірогідність поранень, суттєве погіршення умов життя, зниження рівня надання медичної допомоги. Масштабні руйнування інфраструктури суттєво впливають на зайнятість та загальний рівень життя населення. Соціальні та психологічні травми серед населення впливають на рівень народжуваності, міграційні процеси та добробут.
Інфра-структурні	В сфері інфраструктури в Україні мабуть найбільший рівень втрат та загроз. Відбулося руйнування та пошкодження транспортної інфраструктури (доріг, мостів, залізничних шляхів і аеропортів). Постійне руйнування енергетичної інфраструктури призводить до масових відключень електроенергії. Пошкодження водопровідних та каналізаційних систем спричиняє перебої у постачанні питної води та проблеми з водовідведенням. Масове руйнування житлових будинків та соціальної інфраструктури. Руйнування телекомунікаційних мереж, що ускладнює зв'язок та передачу інформації. Пошкодження інтернет-інфраструктури, що безпосередньо впливає на роботу підприємств та організацій
Природно-географічні	Воєнні дії здійснюють колосальний вплив на середовище. В результаті вибухів, використання важкої техніки відбуваються викиди токсичних речовин, які забруднюють повітря, водні джерела, питну воду. Відбувається руйнація ґрунтів, що ускладнює їх використання для сільського господарства та сприяє ерозії. Знищуються ліси, пасовища. Шум, забруднення та руйнування середовища проживання призводять до загибелі та переміщення тварин, порушуючи екологічні ланцюги. В цілому військові дії можуть змінити локальні кліматичні умови через масштабне знищення рослинності та зміну властивостей поверхні землі.

Будь-яке підприємство чи організація є «відкритою» системою, яка постійно взаємодіє з різними елементами зовнішнього середовища з метою підтримки стійкого стану в умовах, що постійно змінюються. Тобто у зовнішньому оточенні підприємства немає жодного чинника, на який би не вплинув з руйнівною силою початок повномасштабних воєнних дій [21].

Пріоритетні напрямки розвитку транспортної інфраструктури були чітко визначені у Національній транспортній стратегії України до 2030 року «Drive Ukraine 2030», яка була затверджена Кабінетом Міністрів України у травні 2018 року [1]. В стратегії були чітко окреслені основні проблеми транспортно-дорожнього комплексу України, а саме: розбитість шляхів сполучення; високий відсоток доріг, які не ремонтувалися 30 років; найвища у Європі смертність на дорогах; середній вік тягового рухомого складу більше 40 років; високий відсоток зносу вантажних та пасажирських вагонів; низький рівень використання авіаційного транспорту; низький рівень використання річкового транспорту; поважний вік автобусного парку. Було визнано, що Україна потребує принципово нової якості розбудови та модернізації транспортної інфраструктури. Стратегічна мета - інтеграція України в світову економіку. Обґрунтовано необхідність інтеграції до європейської та світової транспортної системи.

План заходів із реалізації Національної транспортної стратегії України на період до 2030 року, затверджений у квітні 2021 року [35]. Документ визначає більш конкретні терміни та кроки у напрямку комплексного розвитку транспортної галузі в рамках європейської інтеграції. Пріоритетними напрямками плану є впровадження інновацій у всі сфери діяльності, підвищення конкурентоспроможності та ефективності транспортної інфраструктури України в цілому. У документі поставлені не тільки завдання, але і визначені відповідальні органи, терміни виконання, окреслено основні результати, обґрунтовано вартість та основні джерела фінансування запланованих заходів.

Фінансово-економічна діяльність Товариства нерозривно пов'язана зі значними ризиками. До основних ризиків фінансування підприємств транспортної інфраструктури належать: політичні, які можуть суттєво впливати на стимулювання або заборону транспортування певних видів вантажів; загальноекономічні, пов'язані з невизначеністю шляхів розвитку економіки і суспільства, зі зниженням темпів економічного розвитку країни та

кризовими явищами; інфляційні, викликані певними очікуваннями серед вантажовласників та населення; валютні ризики, які виникають в процесі фінансування інвестиційних проєктів в іноземній валюті; корупційні, пов'язані з хабарництвом та бюрократичною тяганиною; непрогнозовані та непередбачувані зміни у податковому законодавстві, які можуть суттєво вплинути на фінансові результати діяльності підприємств.

Починаючи з 2020 року Європейська Бізнес Асоціація (ЄБА) у співпраці з юридичними фірмами Agresa та Sayenko Kharenko проводить опитування з метою оцінки стану розвитку транспортної інфраструктури в Україні за допомогою інфраструктурного індексу (рис. 3.2). За підсумками 2021 року індекс склав 2,76 балів з 5-ти можливих, що на 7% більше рівня 2020 року (2,58 балів).

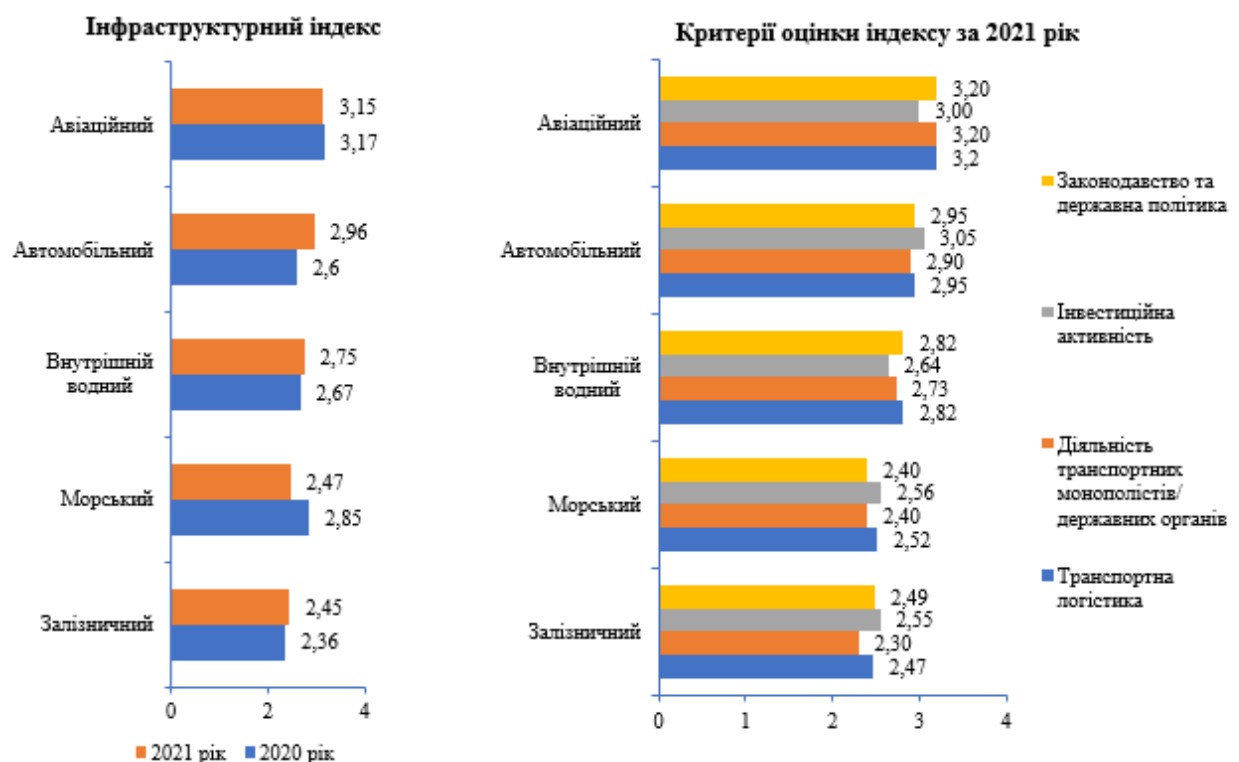


Рисунок 3.2 - Інфраструктурний індекс оцінки рівня розвитку транспортної інфраструктури України за 2021 рік [21]

У рамках цього дослідження рівень розвитку авіаційного, автомобільного, морського, внутрішнього водного та залізничного транспорту

оцінювався за чотирма критеріями: законодавство та державна політика, інвестиційна активність, діяльність транспортних монополістів та державних органів, транспортна логістика. Для розрахунку індексу використовувалася шкала Лайкерта, яка має 5 градацій, де: 1 – це вкрай негативно, 3 – задовільно, 5 – вкрай позитивно [21].

За оцінкою компаній ЄБА найвищий індекс отримав авіаційний транспорт 3,15 балів, що вказує на нейтральний рівень. Інші чотири види транспорту мають негативні оцінки: автомобільний – 2,96, внутрішній водний – 2,75, морський – 2,47, залізничний транспорт – 2,45 балів. Критерії оцінки інфраструктурного індексу наведено на рис. 6. Серед респондентів опитування найбільша частка користується залізничним транспортом, другу сходинку посідає автомобільний транспорт, останню – внутрішній водний транспорт [21].

Однак, починаючи з лютого 2022 року транспортний сектор України зазнав непередбачуваних руйнівних змін. Вже наприкінці 2022 року дослідження ЄБА сумісно з Arzinger та Sayenko Kharenko не передбачало розрахунок інфраструктурного індексу, а було сфокусовано на оцінці впливу військових дій на функціонування транспортної сфери. Результати дослідження переконливо свідчать про необхідність інвестування у транспортну інфраструктуру, попри військові дії (рис. 3.3). Серед опитаних компаній збитків зазнали більше половини респондентів (66%). Оговтавшись від першого шоку, більшість компаній впевнені, що незважаючи на продовження масштабних військових дій, необхідно розвивати транспортну інфраструктуру країн-сусідів за рахунок українських інвестицій.

Проведені опитування виявили (рис. 3.4), що найбільшими викликами війни стали: зміна логістики внаслідок блокади морських портів (49%), зменшення попиту на товари та послуги (40%), проблеми з енергопостачанням. В той же час, виклики обумовили формування пріоритетних напрямків розвитку транспортного сектора. Найбільш перспективним визнано необхідність розвитку автомобільних шляхопроводів

з Європою (59%), будівництво стратегічних універсальних транспортних хабів (55%), розбудова євроколії на території України (51%) [21]



Рисунок 3.3 – Результати опитування представників бізнесу [21]



Рисунок 3.4 – Виклики воєнного стану та пріоритетні інвестиційні проєкти в транспортній сфері [21]

Швидка оцінка Світового банку розміру завданої шкоди та потреб на відновлення (RDNA2) за рік повномасштабної війни відображає системний аналіз наслідків військових дій в основних секторах економіки. За даними звіту загальна сума збитків від безпосередніх руйнувань складає \$135 млрд., при цьому найбільші втрати в житловому секторі (37%), транспорт (26%), енергетика (8%), торгівля та промисловість (8%), сільське господарство (6%) (рис. 9). Визначені загальні потреби на відновлення та відбудову України, які складають \$411 млрд. Найбільші потреби є у транспортному секторі (22%), житловому (17%), енергетиці (11%), секторі соціального захисту та засобів до

існування (10%), розмінування (9%) та сільському господарстві (7%) (рис. 3.5). Після проведення RDNA1, рівень руйнувань найбільше зріс у енергетичному, житловому та транспортному секторах. Також потребує уточнення шкода, задіяна сільському господарству. Урядом України на 2023 рік визначені 5 пріоритетних напрямків першочергового відновлення: житло, критична та енергетична інфраструктура, економічний сектор та гуманітарне розмінування [9].

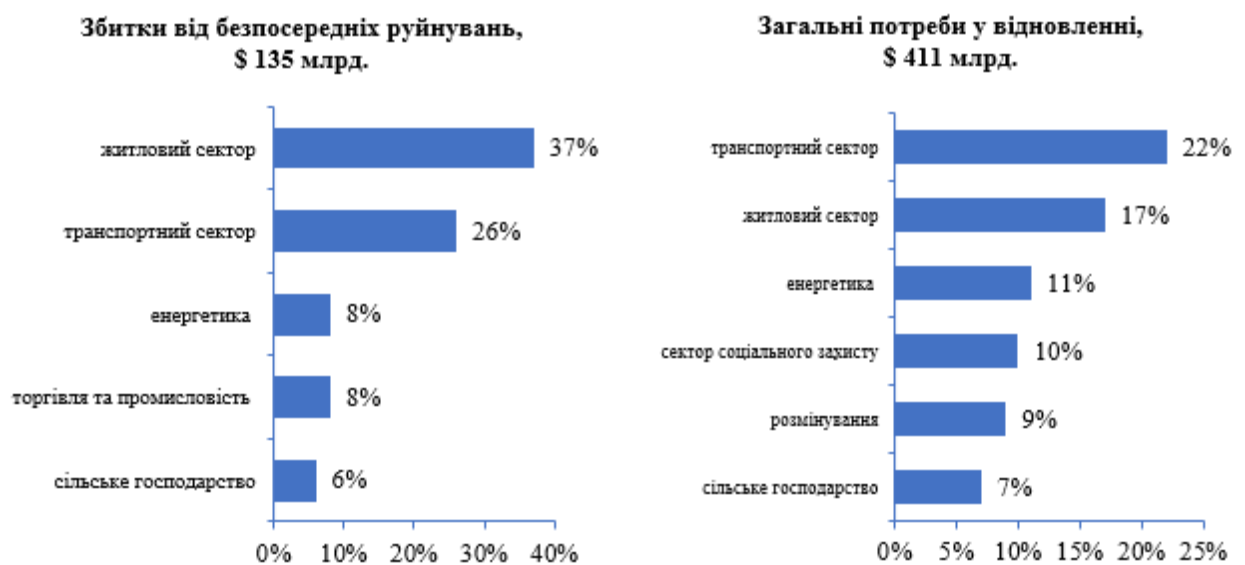


Рисунок 3.5 – Безпосередні збитки та потреби у відновленні основних секторів економіки України за оцінкою Всесвітнього банку RDNA2 [21]

В рамках оцінки Світового банку потреби на пріоритетні напрямки фінансування впродовж 2023 року становлять приблизно \$14 млрд. – близько 3,5% від загальних потреб. В загальній сумі левову частку складають три сектори: транспорт, енергетика та житлове господарство. Крім цих секторів, значна підтримка (\$ 2,7 млрд) передбачена для стимулювання інвестицій з боку приватного сектора у відновлення інших галузей економіки, перш за все, сільського господарства, промислового виробництва та торгівлі (рис. 3.6). Ця підтримка включає поєднання грантів і субсидованих кредитів разом із гарантіями та інструментами страхування для зниження ризику приватних інвестицій [21, 9].

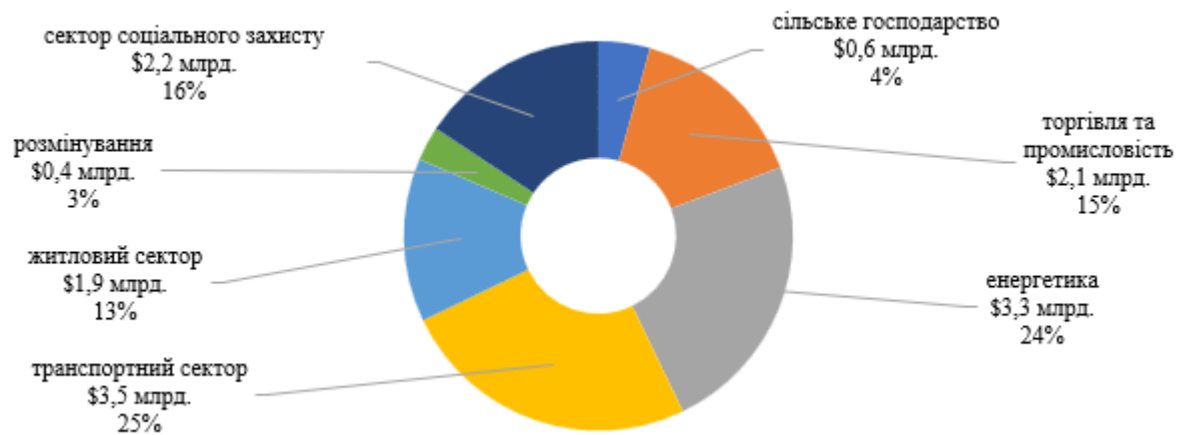


Рисунок 3.6 – Пріоритетні напрямки інвестування на 2023 р. [21]

Загальний збиток транспортного сектору оцінюється в \$35,7 млрд., з яких найбільша концентрація пошкоджень приходить на місцеві обласні, сільські та комунальні дороги (32%); автостради, шосе та інші національні дороги (21%); залізнична інфраструктура, рухомий склад, обладнання та інші активи (19%) [21].

За оцінками Світового банку загальні потреби в реконструкції та відновленні транспортного сектору України на протязі 2023-2033 рр. становлять \$92,1 млрд. З них у короткостроковій перспективі потрібні \$14,1 млрд, у середньостроковій \$78 млрд. Розподіл потреб у реконструкції за напрямками у короткостроковому та середньостроковому періодах наведений на рис. 11., потреби у відновленні надання послуг на рис. 3.7.

Найбільша частка потреб у реконструкції припадає на залізничну інфраструктуру, рухомий склад, обладнання та інші активи (30%); автостради, шосе та інші національні дороги (29 %); місцеві обласні, сільські та комунальні дороги (16%). Серед загальної суми потреб у відновленні (\$3,5 млрд.) більше половини припадає на ремонт та технічне обслуговування доріг і мостів державного значення та близько 20% на ремонт та відновлення інфраструктури та рухомого складу залізниць (рис. 3.8).



Рисунок 3.7 – Потреби у реконструкції в транспортному секторі України станом на 24 лютого 2023 року, млн. дол. США [21, 9]



Рисунок 3.8 – Потреби у відновленні надання послуг у транспортному секторі України за 2023-2026 рр., млн. дол. США [21, 9]

Потреби на відновлення включають витрати на розширення логістики на захід та витрати на аварійний ремонт і відновлення послуг з метою пом'якшення впливу пошкодженої інфраструктури та збоїв у наданні послуг.

Результати оцінки, проведеної Світовим банком, також підтверджені дослідженням, яке проводилося аналітичним центром при Київській школі економіки KSE Institute. За оцінкою експертів проєкту KSE «Росія заплатить» за рік повномасштабних військових дій інфраструктурі України завдані збитки на суму \$144 млрд. Експерти проєкту продовжують фіксувати зростаючі збитки в основних сферах діяльності, таких як: енергетика, транспорт, інфраструктура, освіта, торгівля та охорона здоров'я. Інфраструктурний сектор зайняв друге місце за сумою завданих збитків – \$36,2 млрд. Протягом року через війну було пошкоджено або зруйновано більше 25 тис. км доріг державного та місцевого значення, 344 мости та мостові переходи. За даними Міністерства розвитку громад та інфраструктури, за 2022 рік на дорогах державного значення було відновлено проїзд через 78 мостів. Вже у 2023 році було відновлено проїзд 2 мостовими переходами у Миколаївській та Харківській областях [21].

У липні 2022 року за матеріалами робочої групи «Відновлення та розбудова інфраструктури» був оприлюднений Проєкт Плану відновлення України, розроблений Національною радою з відновлення України від наслідків війни [33]. Пропозиції робочої групи з відновлення та розбудови транспортної інфраструктури включають проєкти на загальну суму в 3418,7 млрд. грн в період 2022-2032 рр.. З них на залізничний транспорт припадає 146,7 млрд. грн, авіаційний – 51,4 млрд. грн, морський та внутрішній водний 14,6 млрд. грн, автомобільний, міський електричний транспорт, автомобільні дороги та дорожнє господарство загалом 3206 млрд. грн. (у тому числі 2213 млрд. грн на виконання робіт на автомобільних дорогах для реалізації довгострокового плану за 2026-2032 рр.)

В умовах жорсткого обмеження та унеможливлення використання морських портів, Урядом України на сьогодні визначені пріоритетні напрямки

розвитку транспортної інфраструктури. Це, перш за все, розвиток транспортних коридорів на західному кордоні країни, розширення їх пропускної спроможності. Найбільш перспективними у цьому напрямку визнані будівництво нових та модернізація існуючих пунктів пропуску на кордоні з Румунією, розвиток портів на Дунаї та поромних переправ. Це дозволить втричі збільшити вантажопотік у цьому напрямку, з урахуванням того, що після початку повномасштабного вторгнення товарообіг у цьому напрямку зріс майже на 100% [15]. Так, реалізація ініціативи «Чорноморське зерно» дозволила перевезти через порти України з серпня 2022 р. по березень 2023 р. близько 22 млн. тон українського зерна. «Шляхи солідарності» залишаються основним варіантом експорту українських товарів та критичного імпорту. За оцінками Світового банку завдяки цій ініціативі з травня 2022 р. по березень 2023 р. загальна вартість торгівлі склала близько 65 млрд. євро [12].

Блокування морських портів та повна зупинка авіаційного транспорту вимагає додаткової уваги до оптимізації та покращення роботи залізниць. Залізничний транспорт прийняв на себе величезну соціальну відповідальність при організації евакуації населення, в рамках якої було перевезень понад 4 млн. осіб. Але результати діяльності АТ «Укрзалізниця» за 2022 р. вказують, що залізниці України також потребують додаткових фінансових ресурсів. Збиток від пасажирських перевезень у 2022 р. склав 13,3 млрд. грн., хоча державний бюджет для підтримки роботи галузі виділив 10 млрд. грн. Незважаючи на рекордні обсяги інвестицій, заплановані на 2023 рік (50 млрд. грн), за підсумками діяльності у 2023 р. «Укрзалізниця» очікує збитки у сумі 20,2 млрд. грн [16]. Пріоритетними напрямками розвитку залізничного транспорту залишаються модернізація та відновлення критичної інфраструктури й рухомого складу. Залізничний транспорт залишається найважливішим сегментом транспортно-дорожнього комплексу є невід'ємною складовою у забезпеченні сталого відновлення економіки України.

3.2 Поліпшення діагностики стану підприємства за допомогою моделей дискримінантного аналізу

Економіці України на сьогодні притаманна загальна фінансова нестабільність, яка обумовлена дією не тільки економічних, а перед усім, політичних та соціально-економічних факторів. Високий рівень мінливості зовнішнього та внутрішнього середовища в економіці країни висуває особливі вимоги до ефективного управління та своєчасного виявлення загроз. Першочергового значення набуває пошук шляхів ефективної діагностики та забезпечення стабільного функціонування підприємств, які впливають на всі сфери економіки держави. Одним із провідних напрямів діагностики фінансово-економічного стану підприємств в кризових умовах є застосування багатofакторних дискримінантних моделей для оцінки ймовірності виникнення банкрутства. Саме вчасне розкриття кризових явищ на підприємстві надає шанс запобігти його банкрутству [24].

Залізничний транспорт відіграє стратегічну роль у забезпеченні сталого економічного розвитку та підтримці безпеки в країні. Під впливом світової кризи у 2020 році та повномасштабного вторгнення у 2022 році суттєво скоротилися обсяги перевезень вантажів та пасажирів. АТ «Укрзалізниця» втратила значну частину доходів, але продовжила виконувати свої зобов'язання. Аналіз майнового стану показав, що у загальному обсязі власних основних засобів на виробничі основні засоби припадає більше 98%. При цьому найбільша питома вага це: будівлі і споруди виробничого призначення – майже 70%, транспортні засоби 25%. Ступінь зносу основних засобів – вище 60 %. В структурі активів левову частку (92-95%) складають необоротні активи, у тому числі на основні засоби припадає майже 70% від загальної суми активів [6, 7, 8]. З метою стабілізації стану підприємства, керівництвом був розроблений антикризовий план, а у вересні 2021 року Кабінет міністрів України ухвалив рішення про створення Антикризового штабу з відновлення сталого функціонування акціонерного товариства «Укрзалізниця» [3].

Різноманітні підходи до управління бізнесом в умовах кризи та особливості застосування методів дискримінантного аналізу представлені в роботах зарубіжних вчених, таких як Е. Альтман, В. Бівер, Р. Ліс, Г. Спрінгейт, Р. Таффлер, Г. Тішоу. Серед українських економістів особливу увагу заслуговують праці С. Гасанова, Я. Котляревського, А. Матвійчука, О. Терещенка, А. Штангрета. Однак залишається актуальним питання дослідження можливості та доцільності використання найбільш відомих дискримінантних моделей для оцінки ймовірності банкрутства на прикладі АТ «Укрзалізниця», яка є природною монополією [28, 26].

Антикризове управління підприємством повинно бути орієнтоване на вирішення таких ключових завдань: вчасну діагностику ознак передкризового стану та прийняття заходів для запобігання фінансовій кризі; ліквідацію неплатоспроможності підприємства; відновлення фінансової стабільності; запобігання банкрутству; мінімізацію негативних наслідків кризи [15].

Метод багатфакторного дискримінантного аналізу є одним із найбільш розповсюджених та достатньо ефективних інструментів системи раннього запобігання та прогнозування банкрутства. Основним завданням багатфакторного дискримінантного аналізу є побудова моделі, яка з високим рівнем достовірності дозволить діагностувати ймовірність настання банкрутства підприємства. Зарубіжними і вітчизняними вченими-економістами розроблена велика кількість моделей для різних країн і умов функціонування підприємств. До найбільш відомих належать: п'ятифакторна модель Альтмана, чотирьохфакторні моделі Ліса, Спрінгейта, Таффлера та Тішоу, коефіцієнт Бівера, шестифакторна модель О. Терещенка, а також модель А. Матвійчука, яка враховує сім факторів.

Для розрахунку показників моделей дискримінантного аналізу використано фінансову звітність акціонерного товариства «Українська залізниця» за 2019-2023 роки [6, 7, 8] (табл. 3.2).

Таблиця 3.2 – Вихідні дані для оцінки фінансово-економічного стану АТ «Укрзалізниця» за 2019-2023 рр.

Показник	Роки				
	2019	2020	2021	2022	2023
Необоротні активи, усього	249503586	245292084	246082869	231966879	240912863
Запаси	8642735	8230602	9283111	10916274	12921706
Оборотні активи, усього	18984290	11773692	13072429	17602244	31447823
Актив балансу	268487876	257161938	259373276	249569123	272360686
Середньорічна сума активів	267259195,5	262824907	258267607	254471200	260964905
Нерозподілений прибуток	-36899201	-49171477	-49413499	-58142676	-54767862
Власний капітал	211871679	199599237	199367256	190621186	193952363
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	28401817	28610286	36792016	45621463	61083784
Поточні зобов'язання і забезпечення	28214380	28952415	23214004	13326474	17324539
Пасив балансу	268487876	257161938	259373276	249569123	272360686
Чистий дохід від реалізації продукції	89711801	74463799	85456069	75034627	92617631
Собівартість реалізованої продукції	-80327539	-73312169	82209016	73670575	83949608
Валовий прибуток	9384262	1151630	3247053	1364052	8668023
Адміністративні витрати	-808757	-707849	-315862	-241375	-247282
Витрати на збут	-96179	-50177	-38435	-13632	-14298
Фінансовий результат від операційної діяльності	9160384	-8177350	2898465	59943	5382124
Фінансовий результат до оподаткування	4386366	-11865792	331389	-9358589	5050113
Чистий фінансовий результат	2497349	-11772346	427725	-9642827	5044092

Засновником прогнозування банкрутства є Е. Альтман, який розробив декілька багатфакторних моделей для оцінки ризику настання банкрутства. Він перший успішно використав покроковий багатокритеріальний дискримінантний аналіз для виведення моделей ймовірності банкрутства з високим ступенем точності. Найбільш поширеною та обґрунтованою є п'ятифакторна модель [15] (табл. 3.3).

Таблиця 3.3 – Результати діагностики діяльності АТ «Укрзалізниця» за моделлю Альтмана

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.
X_1 - робочий капітал / актив балансу	-0,034	-0,067	-0,039	0,017	0,052
X_2 – нерозподілений прибуток / актив балансу	-0,137	-0,191	-0,191	-0,233	-0,201
X_3 – фінансовий результат до оподаткування / актив балансу	0,016	-0,046	0,001	-0,037	0,019
X_4 – власний капітал / поточні зобов'язання і забезпечення	7,509	6,894	8,588	14,304	11,195
X_5 – чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) / актив балансу.	0,334	0,29	0,329	0,301	0,34
$Z=1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 0,998 \times X_5$	4,659	3,926	5,17	8,455	6,9
$Z < 1,81$ - висока ймовірність банкрутства; $1,81 < Z < 2,675$ ситуація невизначена; $Z > 2,675$ стійкий стан, банкрутство не загрожує					

Аналіз таблиці з результатами діагностики за моделлю Альтмана вказує, що містить показники фінансової діяльності підприємства за період з 2019 по 2023 роки, дозволяє оцінити фінансову стабільність підприємства з використанням дискримінантної моделі (формула Z).

За результатами аналізу таблиці можна зробити висновок, що АТ «Укрзалізниця» знаходиться у фінансово стійкому стані протягом 2019-2023 років. Показники моделі Z вказують на низьку ймовірність банкрутства у 2019, 2020, 2021 та 2023 роках, а у 2022 році спостерігається дуже низька ймовірність банкрутства, що свідчить про стабільність фінансового стану підприємства. Водночас наявність негативних показників по деяких факторах (нерозподілений прибуток та фінансовий результат до оподаткування в окремі роки) може вказувати на певні фінансові труднощі, але загалом Укрзалізниця демонструє позитивні тенденції у своїй діяльності.

У 2019-2021 роках значення X_1 було негативним, що вказує на недостатність робочого капіталу в порівнянні з активами балансу, що є сигналом фінансових труднощів. Проте з 2022 року спостерігається зростання

цього показника, що свідчить про поліпшення фінансової ситуації і збільшення робочого капіталу, що дозволяє підприємству ефективніше управляти поточними зобов'язаннями.

Протягом усіх років X_2 залишався від'ємним, що свідчить про наявність нерозподілених збитків у підприємства, що може вказувати на фінансові труднощі або непокриті втрати. Найбільший від'ємний показник спостерігається саме у 2022 році.

Результати діагностики стану підприємства за моделлю Р. Ліса, яка розроблена з урахуванням, перш за все, пріоритетності прибутковості діяльності та рентабельності активів підприємства, структури активів та джерел їх фінансування (табл. 3.4).

Таблиця 3.4 – Результати діагностики діяльності АТ «Укрзалізниця» за моделлю Ліса

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.
X_1 – оборотні активи / всього активів	0,071	0,046	0,05	0,071	0,115
X_2 – операційний прибуток / всього активів	0,034	-0,032	0,011	0	0,02
X_3 – нерозподілений прибуток / всього активів	-0,137	-0,191	-0,191	-0,233	-0,201
X_4 – власний капітал / зобов'язання	3,742	3,468	3,322	3,234	2,474
$Z=0,063 \times X_1 + 0,092 \times X_2 + 0,057 \times X_3 + 0,001 \times X_4$	0,0035	-0,0075	-0,0034	-0,0056	0,0001
$Z < 0,037$ - висока загроза банкрутства					

Модель Ліса зосереджується на рівні прибутковості та рентабельності активів підприємства, а також на структурі активів і джерелах їх фінансування.

Протягом 2019-2023 років підприємство зазнавало труднощів, що підтверджується від'ємними значеннями для деяких показників, зокрема операційного прибутку та нерозподіленого прибутку. Однак позитивні зміни у показниках оборотних активів і операційного прибутку, а також зниження загрози банкрутства за моделлю Ліса, свідчать про поступове покращення фінансового стану підприємства, хоча загроза банкрутства все ще існує.

Перевагою розглянутої моделі є її простота у розрахунках, однак модель розроблена з урахуванням економічних умов Великобританії [47].

Г. Спрінгейт розробив чотирьох факторну модель оцінки банкрутства на основі моделі Е. Альтмана (табл. 3.5).

Таблиця 3.5 – Результати діагностики діяльності АТ «Укрзалізниця» за моделлю Спрінгейта

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.
X_1 — оборотний капітал / сукупні активи	-0,034	-0,066	-0,038	0,017	-0,034
X_2 — операційний прибуток + відсотки до сплати / сукупні активи	0,016	-0,046	0,001	-0,037	0,016
X_3 — операційний прибуток / короткострокові зобов'язання;	0,333	0,04	0,14	0,102	0,333
X_4 — чиста виручка від реалізації / сукупні активи	0,299	0,285	0,317	0,295	0,299
$Z=1,03 \times X_1 + 3,07 \times X_2 + 0,66 \times X_3 + 0,4 \times X_4$	0,634	0,217	0,456	0,371	0,634
$Z < 0,862$ – потенційний банкрут; $Z > 0,862$ фінансовий стан задовільний; $Z > 2,45$ ймовірність банкрутства мінімальна					

Модель Спрінгейта використовує чотири основні фінансові показники для оцінки ймовірності банкрутства підприємства. Загальний аналіз за моделлю вказує на постійні фінансові труднощі протягом 2019-2023 років, з періодичними коливаннями, але без істотного покращення. Показник Z залишався нижче критичного рівня 0,862 у кожному році, що свідчить про постійний ризик банкрутства. Незважаючи на позитивні показники для деяких факторів, підприємству слід звернути увагу на низький рівень ліквідності та операційних прибутків, що можуть вплинути на здатність своєчасно виконувати зобов'язання та зберегти фінансову стійкість.

Перевагами цієї моделі є те, що похибка не перевищує 10%, а також те, що вона не враховує ринкову капіталізацію підприємств.

Модель Таффлера і Тішоу розроблена на основі даних підприємств Великобританії та враховує чотири основні фактори під час аналізу (табл. 3.6).

Таблиця 3.6 – Результати діагностики діяльності АТ «Укрзалізниця»
за моделлю Таффлера і Тішоу

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.
X_1 – фінансовий результат від операційної діяльності / поточні зобов'язання і забезпечення	0,325	-0,282	0,125	0,004	0,311
X_2 – всього оборотні активи / довгострокові + поточні зобов'язання і забезпечення	0,335	0,205	0,218	0,299	0,401
X_3 – поточні зобов'язання і забезпечення / актив балансу	0,105	0,113	0,09	0,053	0,064
X_4 – чистий дохід від реалізації продукції / актив балансу	0,334	0,29	0,329	0,301	0,34
$Z=0,53 \times X_1 + 0,13 \times X_2 + 0,18 \times X_3 + 0,16 \times X_4$	0,288	-0,056	0,163	0,099	0,283
$Z < 0,2$ - висока ймовірність банкрутства, $Z = 0,25$ - критичне значення показника $Z > 0,3$ - добрі довгострокові перспективи, ймовірність банкрутства дуже низька					

Модель Таффлера і Тішоу складається з чотирьох основних фінансових показників, що дають змогу оцінити ймовірність банкрутства підприємства. Модель вказує на постійний високий ризик банкрутства для підприємства протягом 2019-2023 років, з деяким покращенням у 2023 році, але без значного поліпшення фінансового стану.

Показники Z залишаються в межах, які вказують на високий або критичний рівень ризику. Негативний вплив на стан підприємства мали низькі значення операційного прибутку і зростання зобов'язань у деякі роки.

Попри простоту розрахунку ймовірності банкрутства за цією моделлю, її застосування обмежене, оскільки вона підходить лише для підприємств, чії акції котуються на фондових біржах.

Українським науковцем О.О. Терещенко була розроблена універсальна модель на базі статистичних даних вітчизняних підприємств. У своїх працях вчений доводить необхідність охоплення всіх складових фінансово-економічного становища підприємства: ліквідність, прибутковість, оборотність, структуру майна, капіталу [45] (табл. 3.7).

Таблиця 3.7 – Результати діагностики діяльності АТ «Укрзалізниця» за моделлю Терещенка

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.
X_1 – чистий дохід від реалізації / довгострокові + поточні зобов’язання і забезпечення	1,5846	1,2936	1,4241	1,2729	1,1812
X_2 – валюта балансу/ довгострокові зобов’язання і забезпечення + поточні зобов’язання і забезпечення	4,7422	4,4675	4,3225	4,2337	3,4736
X_3 – чистий фінансовий результат / середньорічна сума активу балансу	0,0093	-0,0448	0,0017	-0,0379	0,0193
X_4 – чистий фінансовий результат / чистий дохід від реалізації	0,0278	-0,1581	0,005	-0,1285	0,0545
X_5 – запаси / чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	0,0963	0,1105	0,1086	0,1455	0,1395
X_6 – чистий дохід від реалізації / основний капітал (необоротні активи + довгострокові зобов’язання і забезпечення)	0,3228	0,2719	0,3021	0,2703	0,3067
$Z=1,5 \times X_1 + 0,08 \times X_2 + 10 \times X_3 + 5 \times X_4 + 0,3 \times X_5 + 0,1 \times X_6$	3,049	1,12	2,587	1,297	2,588
$Z < 0$ – напівбанкрут; $0 < Z < 1$ – існує загроза банкрутства; $1 < Z < 2$ – фінансова рівновага порушена; $Z > 2$ – банкрутство не загрожує					

В цілому модель Терещенка показує, що підприємство протягом 2019-2023 років переживала фінансові труднощі, зокрема у 2020 році, коли значення показника Z свідчило про високий ризик банкрутства. Проте в 2021 і 2023 роках показник Z покращився, що свідчить про покращення фінансового стану та зменшення ймовірності банкрутства. Водночас показники, такі як операційний результат і рівень запасів, потребують подальшого моніторингу для забезпечення стабільного фінансово-економічного становища товариства.

У 2020 році показник X_3 став негативним (-0,0448), що свідчить про збитковість підприємства. Проте в 2023 році він знову став позитивним (0,0193), що свідчить про відновлення прибутковості і покращення фінансових результатів. У 2020 році показник X_4 також був від’ємним (-0,1581), що відображає значні фінансові труднощі. Однак з 2021 року спостерігається позитивна динаміка, і в 2023 році він становить 0,0545, що свідчить про поліпшення фінансових результатів у порівнянні з доходом від реалізації.

Заслуговує уваги модель вітчизняного науковця А.В. Матвійчука, яка

включає сім основних факторів [25] (табл. 3.8).

Таблиця 3.8 – Результати діагностики діяльності АТ «Укрзалізниця» за моделлю Матвійчука

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.
X_1 – оборотні активи/ необоротні активи	0,076	0,048	0,053	0,076	0,131
X_2 – чистий дохід / поточні зобов’язання	3,18	2,572	3,681	5,63	5,346
X_3 – чистий дохід / власний капітал	0,423	0,373	0,429	0,394	0,478
X_4 – баланс/чистий дохід від реалізації	2,993	3,454	3,035	3,326	2,941
X_5 – (оборотні активи – поточні зобов’язання)/ оборотні активи	-0,486	-1,459	-0,776	0,243	0,449
X_6 – (довгострокові зобов’язання + поточні зобов’язання)/ підсумок балансу	0,211	0,224	0,231	0,236	0,288
X_7 – власний капітал / (забезпечення наступних витрат і платежів + довгострокові та поточні зобов’язання)	3,742	3,468	3,322	3,234	2,474
$Z = 0,033 \times X_1 + 0,268 \times X_2 + 0,045 \times X_3 - 0,018 \times X_4 - 0,004 \times X_5 - 0,015 \times X_6 + 0,702 \times X_7$	3,446	3,083	3,285	3,735	3,136
$Z > 1,104$ свідчить про задовільний фінансовий стан і низьку ймовірність банкрутства; $Z < 1,104$, виникає загроза фінансової кризи					

Результати розрахунку за моделлю Матвійчука вказують на задовільний фінансовий стан і низьку ймовірність банкрутства впродовж п’яти років.

Найвище значення показник має у 2022 році, у 2023 році спостерігається його зниження на рівень, нижче 2019 року. Але його значення набагато вище, ніж встановлений для моделі критичний рівень.

3.3 Оцінка надійності дискримінантних моделей для діагностики фінансового стану

У таблицях 3.2-3.8 представлено результати діагностики фінансово-економічного стану акціонерного товариства «Укрзалізниця» за 2019-2023 роки. Для порівняння достовірності та надійності результатів, отриманих за різними дискримінантними моделями, всі показники зведемо в таблицю 3.9.

Проведення аналізу отриманих результатів показує, що дані, розраховані за моделями, мають доволі різні значення.

Таблиця 3.9 – Результати діагностик фінансово-економічного стану АТ «Укрзалізниця» за зарубіжними та вітчизняними моделями

Показник	Нормативні значення	Роки	Значення	Висновок
Модель Альтмана	$Z < 1,81$ висока ймовірність банкрутства; $1,81 < Z < 2,675$ ситуація невизначена; $Z > 2,675$ низька ймовірність банкрутства	2019	4,659	низька ймовірність банкрутства
		2020	3,926	
		2021	5,17	
		2022	8,455	
		2023	6,9	
Модель Ліса	Z нижче за 0,037 - висока загроза банкрутства	2019	0,0035	висока загроза банкрутства
		2020	-0,0075	
		2021	-0,0034	
		2022	-0,0056	
		2023	0,0001	
Модель Спрінгейта	$Z < 0,862$ – потенційний банкрут; $Z > 0,862$ фінансовий стан задовільний; $Z > 2,45$ ймовірність банкрутства мінімальна	2019	0,634	потенційний банкрут
		2020	0,217	
		2021	0,456	
		2022	0,371	
		2023	0,634	
Модель Таффлера і Тішоу	$Z < 0,2$ - висока ймовірність банкрутства; $Z = 0,25$ - критичне значення показника; $Z > 0,3$ - добрі довгострокові перспективи, ймовірність банкрутства дуже низька	2019	0,288	критичне значення
		2020	-0,056	висока ймовірність банкрутства
		2021	0,163	
		2022	0,099	
		2023	0,283	критичне значення
Модель Терещенка	$Z < 0$ – напівбанкрут; $0 < Z < 1$ - існує загроза банкрутства; $1 < Z < 2$ - фінансова стійкість порушена; $Z > 2$ - банкрутство не загрожує	2019	3,049	банкрутство не загрожує
		2020	1,120	фінансова стійкість порушена
		2021	2,587	не загрожує
		2022	1,297	фінансова стійкість порушена
		2023	2,588	не загрожує
Модель Матвійчука	$Z > 1,104$ свідчить про задовільний фінансовий стан і низьку ймовірність банкрутства; $Z < 1,104$, виникає загроза фінансової кризи	2019	3,446	задовільний фінансовий стан і низька ймовірність банкрутства
		2020	3,083	
		2021	3,285	
		2022	3,735	
		2023	3,136	

Аналіз результатів оцінки діяльності АТ «Укрзалізниця» за допомогою різних дискримінантних моделей дозволяє зробити висновки щодо фінансової стабільності підприємства в період з 2019 по 2023 роки.

За моделлю Альтмана протягом усіх років (2019-2023) значення Z значно перевищувало 2,675, що вказує на низьку ймовірність банкрутства підприємства. У 2023 році значення Z становить 6,9, що свідчить про високу фінансову стабільність. В цілому результати оцінки не відображають реальний стан підприємства, яке у 2020 та 2022 роках було збитковим.

Модель Ліса у 2019 році було виявлено високу загрозу банкрутства, коли значення становило 0,0035. Протягом 2020-2023 років ситуація поліпшилася, і значення Z було від'ємним, але зросло до позитивного значення в 2023 році (0,0001), що вказує на незначну загрозу банкрутства. Результати оцінки за даною моделлю також не достатньо вірно відображають реальний стан. Діяльність підприємства у 2019, 2021 та 2023 роках прибуткова.

Результати оцінки за моделлю Спрінгейта з 2019 по 2023 роки показують, що значення Z залишалося нижчим за 0,862, що свідчить про потенційне банкрутство у 2019, 2020, 2021, 2022 та 2023 роках. Однозначно вказує на ризикований фінансовий стан. Як і модель Ліса, не зовсім достовірно оцінює діяльність підприємства за прибуткові роки.

Модель Таффлера і Тішоу показує, що у 2019 році значення Z було 0,288 (критичне значення), а в 2020 році знизилося до -0,056, що сигналізує про високу ймовірність банкрутства. Але у 2021-2023 роках ситуація покращилася, хоча значення Z залишалося біля критичного рівня, вказуючи на порушену фінансову стійкість.

Результати оцінки за моделями, які розроблені українськими науковцями, отримані неоднозначні результати. Оцінка за допомогою моделі Терещенка вказує, що у 2019 році банкрутство не загрожувало ($Z = 3,049$), але у 2020 році значення Z знизилося до 1,120, що показує на порушену фінансову стійкість. У 2021 році ситуація покращилася, але у 2022 році знову знизилося до 1,297, вказуючи на порушену фінансову стійкість. У 2023 році компанія знову мала високий показник Z (2,588). За результатами аналізу моделі Матвійчука протягом 2019-2023 років значення Z стабільно перевищувало 1,104, що вказує на задовільний фінансовий стан і низьку ймовірність

банкрутства. Зокрема, у 2023 році значення Z становило 3,136, що вказує на високий рівень фінансової стабільності.

В цілому, підприємство демонструє низьку ймовірність банкрутства за більшістю моделей, зокрема за моделями Альтмана і Матвійчука, що вказує на фінансову стабільність компанії. Однак окремі моделі (моделі Спрінгейта, Таффлера і Тішоу) свідчать про наявність ризиків і потенційних фінансових труднощів, особливо в умовах економічної нестабільності. Це підкреслює необхідність збереження уваги до фінансових показників і проведення регулярних перевірок для своєчасного виявлення проблемних точок.

Процес перенесення вартості основних фондів на собівартість продукції дозволяє відображати витрати, пов'язані з використанням довгострокових активів, у вигляді амортизаційних відрахувань і справедливо оцінювати реальну вартість виробленої продукції. У 2015 році до статутного капіталу товариства включені необоротні активи за ринковою вартістю 208,9 млрд грн. Відновлення цього ресурсу повинно було здійснюватися через капітальні ремонтно-відновлювальні роботи [5]. Але накопичення відкладених ремонтів на суму 41 млрд. грн обумовило відновлення основних засобів лише на дві третини, викликало зниження реальної вартості активів на суму близько 67 млрд. грн. (рис. 3.9). В результаті неефективного управління вартість активів держави у статутному капіталі товариства зменшилася на третину, а у валютному еквіваленті на 40%.

Переоцінка основних фондів потрібна для цілей, пов'язаних з точністю фінансових звітів та ефективним управлінням підприємством. Переоцінка дозволяє привести вартість основних фондів у бухгалтерському обліку до їх справедливої вартості, що відображає реальний стан на поточний момент. Це особливо важливо для активів, які можуть застаріти або змінити свою вартість через ринкові умови. Переоцінка дозволяє врахувати вплив інфляції чи змін на ринку, що може змінити вартість основних фондів.

Відсутність переоцінки призвела до суттєвого зниження реальної вартості основних фондів.

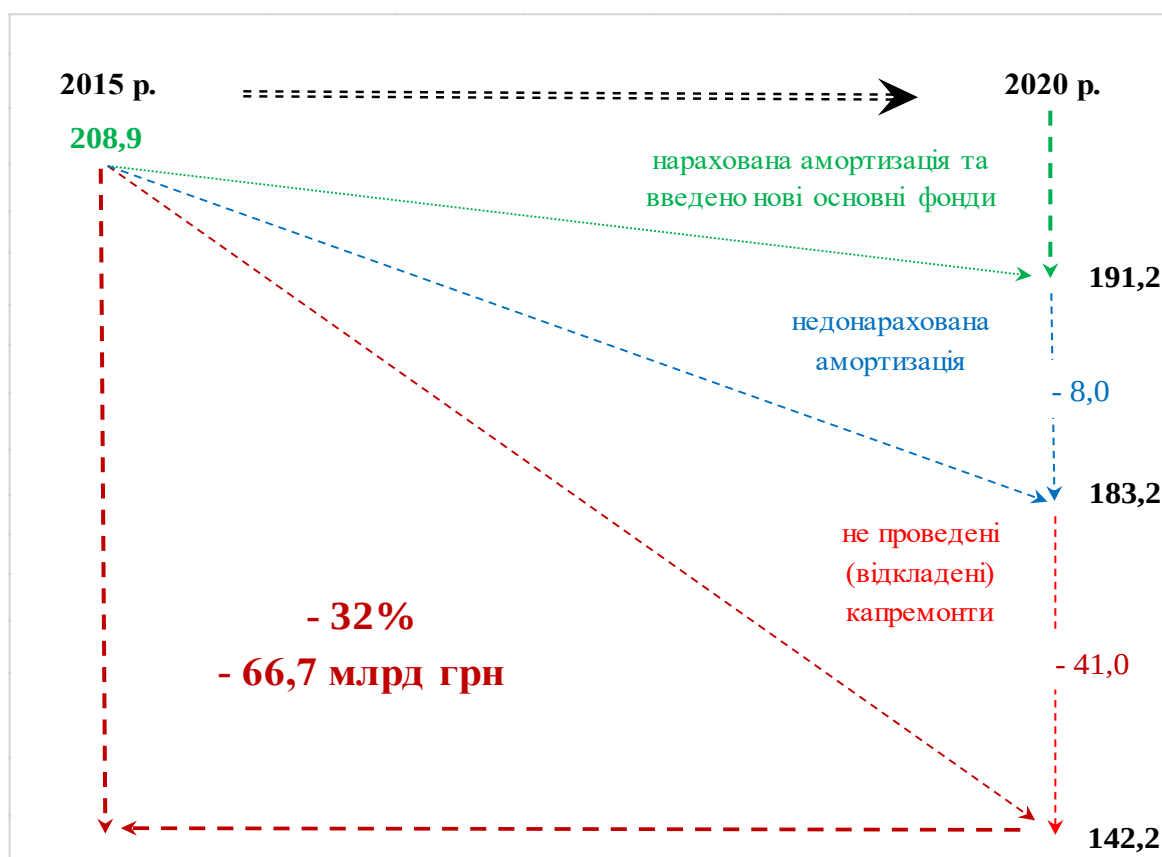


Рисунок 3.9 – Реальна вартість необоротних активів, млрд грн [5]

Розмір основного боргу зменшується впродовж 2016-2020 років. Борг товариства на кінець 2020 року становив 34,2 млрд грн, або 45% чистого доходу від реалізації (рис. 3.10).

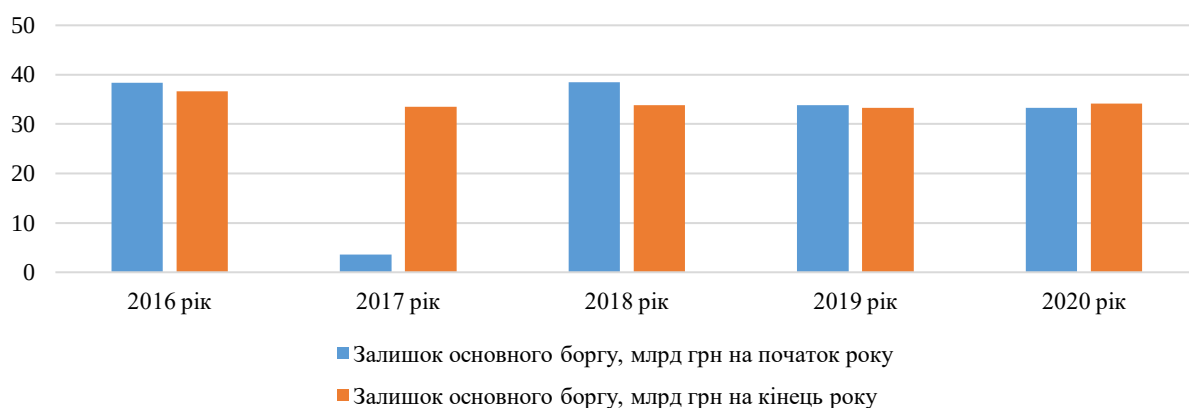


Рисунок 3.10 – Динаміка залишків боргу підприємства, млрд. грн [5]

Зменшення співвідношення основного боргу до чистого доходу від реалізації у 2016-2019 роках в півтора рази вказує на скорочення обсягів залучення запозичень для розвитку галузі, зокрема з порушенням параметрів фінансового плану товариства, затвердженого Урядом (рис. 3.11).

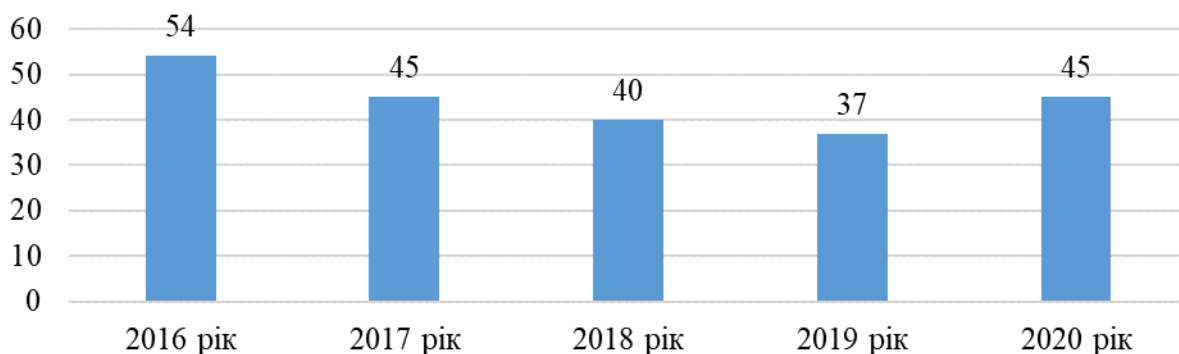


Рисунок 3.11 – Співвідношення боргу до чистого доходу, % [5]

Окрім того, на сьогодні є критичними питання обслуговування боргових зобов'язань. У 2021 році потрібно було виплатити 7,734 млрд грн (рис. 3.12).

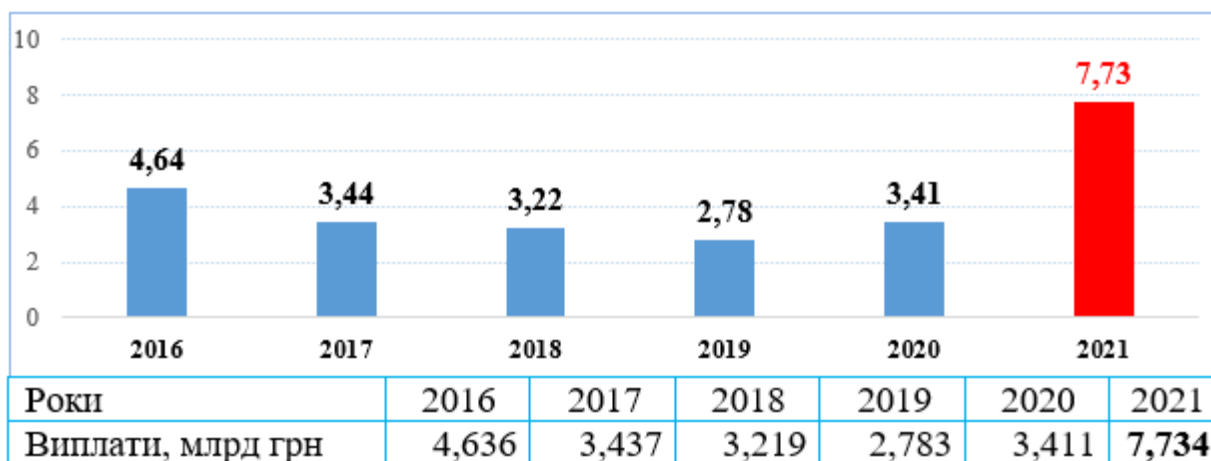


Рисунок 3.12 – Динаміка витрат товариства на обслуговування довгострокових запозичень, млрд грн [5]

Проблема залишалася невирішеною і в 2021 році АТ “Укрзалізниця» стикається з ризиком дефолту. Це є не лише серйозним викликом для Уряду як єдиного акціонера, але й становить загрозу для національної економіки.

У звіті тимчасової слідчої комісії (ТСК) наголошується на тому, що товариство мало у своєму розпорядженні достатньо коштів на фінансування капітальних вкладень та проведення відновлювальних ремонтів, тобто недофінансування інвестиційних витрат є результатом непрофесіоналізму фінансового менеджменту товариства.

Розміщення 70% наявних коштів на депозитних рахунках замість поточних в цих умовах дозволило б збільшити доходи майже у 3 рази. Загальна сума розрахункового додаткового доходу за 5 років сягає 2 млрд. грн. Результати проведеної перевірки свідчать про наявність корупційної складової при розподілі доходів від цих коштів (рис. 3.13)

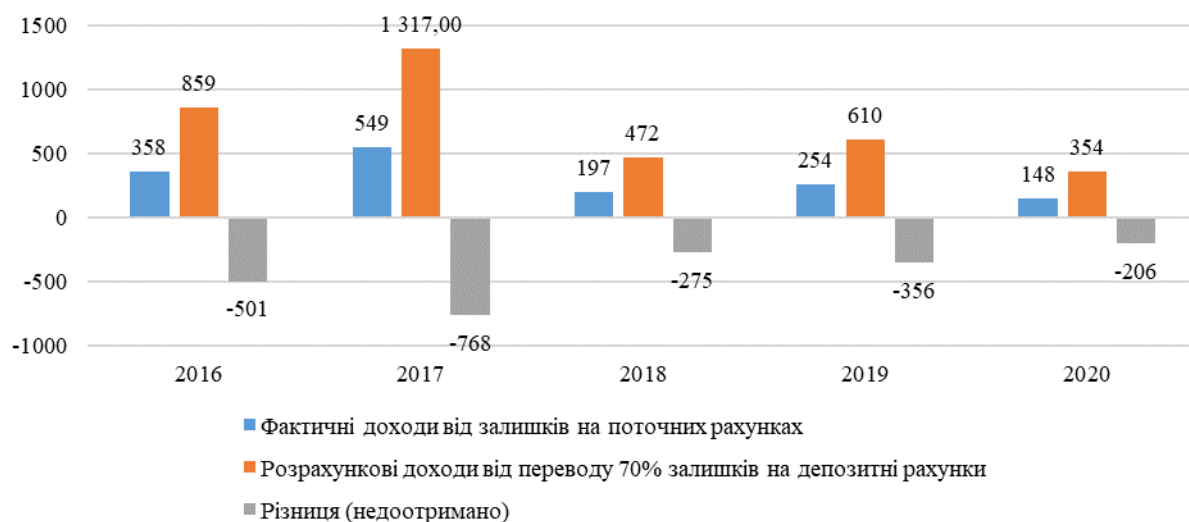


Рисунок 3.13 – Динаміка фактичних та розрахункових доходів від залишків грошових коштів за 2016-2020 рр., млн грн [5]

Не проводяться роботи щодо зменшення дебіторської заборгованості (рис. 3.14).

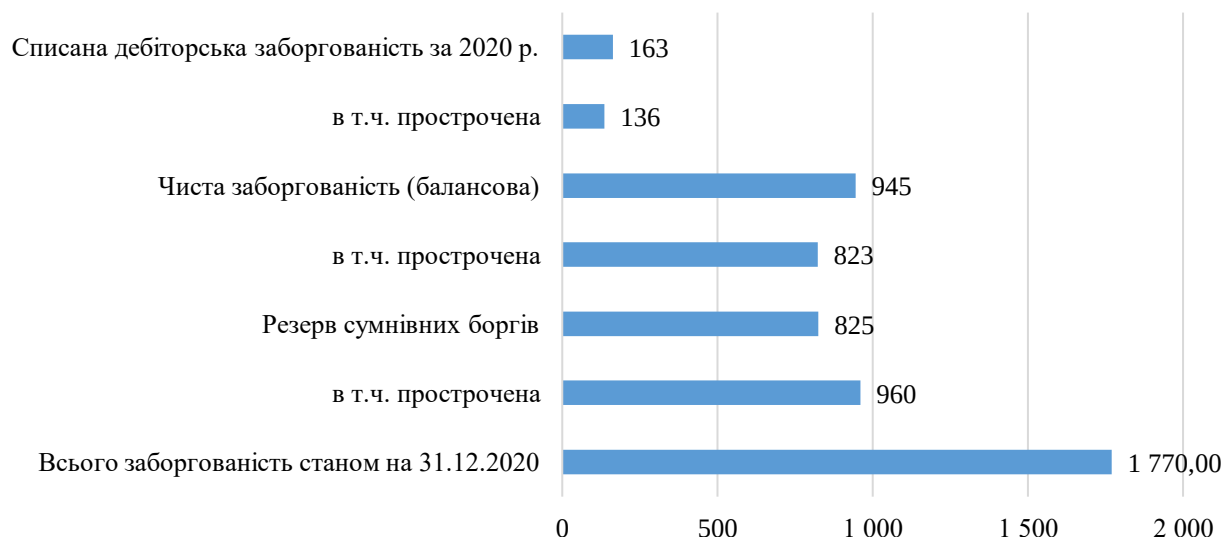


Рисунок 3.14 – Динаміка залишку дебіторської заборгованості на кінець 2020 року, млн грн [5]

На підставі аналізу фінансових документів товариства виявлено, що головним чинником, який визначає розмір фінансового результату є дохід або збиток за рахунок курсових різниць (табл. 3.10).

Аналогічна ситуація склалася в діяльності підприємства у 2014-2015 роках, коли від курсових різниць були отримані збитки на суму 28,1 млрд. грн. Результатом стало підвищення тарифів у 2015 році на 30%.

Таблиця 3.10 – Зміни фінансових показників підприємства за 2016-2020 роки, млн грн [5]

Показники	2016 рік	2017 рік	2018 рік	2019 рік	2020 рік
Чистий дохід (+), збиток (-) від курсової різниці	-4 506,0	-1 140,0	+539,0	+4 326,0	-5 486,0
Чистий фінансовий результат	-7 322,0	+114,0	+204,0	+2 988,0	-11 869,0
Фінансовий результат без впливу курсових різниць	-2 816,0	+1 254,0	-335,0	-1 338,0	-6 383,0

В результаті перевірки були виявлені порушення з боку фінансового директора товариства щодо реструктуризації боргу із необґрунтовано завищеними відсотками. Фактична кредитна ставка перевищила ринкову майже у 2 рази, склавши 12%, замість 6,6% середньої на ринку.

Так, у 2020 році, фактична кредитка ставка для АТ «Укрзалізниця» суттєво перевищувала середні ставки за кредитами в Україні (рис. 3.15).

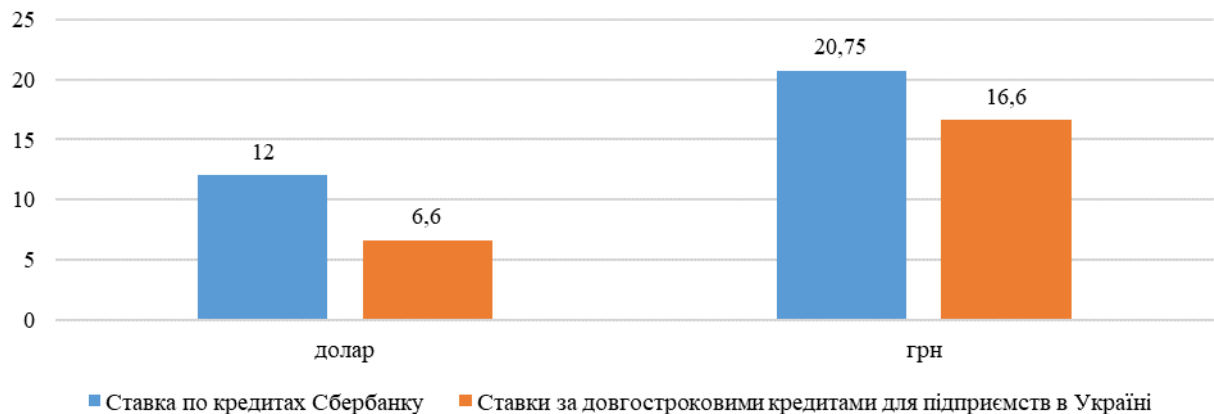


Рисунок 3.15 – Порівняльний аналіз відсоткових ставок за кредитами АТ «Укрзалізниця» за 2020 рік, % [5].

Таке становище вказує на некомпетентність та наявність маніпуляцій серед фінансового менеджменту компанії.

Через кризу 2020 року Укрзалізниця зазнала збитків на суму понад 8 млрд грн. З метою подолання кризи було розроблено антикризовий план, який передбачає підвищення енергоефективності, скорочення робочого тижня, відстрочки погашення соціальних виплат, реалізація металобрухту, продаж непрофільних активів, а також інші заходи для економії витрат та збільшення доходів. Одним із блоків плану були заходи державної підтримки, зокрема перегляд земельного податку, надання фінансової допомоги, однак фактично з усіх передбачених шляхів була реалізована лише відстрочка виплати дивідендів за попередній рік [3].

У 2019 році АТ «Укрзалізниця» сплатила до державного бюджету 750 млн грн дивідендів, які були відстрочені через пандемію. Завдячуючи реалізації антикризового плану підприємству вдалося стабілізувати свою

діяльність і поступово досягти прибуткових результатів. Виплата дивідендів була здійснена в повному обсязі відповідно до розпорядження Кабінету Міністрів України. До державного бюджету було перераховано 30% чистого прибутку за 2019 рік, що становить 750 млн грн, а 70% (понад 1,7 млрд грн) було спрямовано на покриття збитків минулих років.

За результатами фінансової діяльності у 2020 році Укрзалізниця зазнала збитків у розмірі 11,9 млрд грн, тому не було підстав для нарахування та виплати дивідендів за 2020 рік.

У 2021 році Укрзалізниця отримала 457,5 млн грн чистого прибутку, що стало значним покращенням порівняно з чистим збитком 2020 року. До 86,6 млрд. грн зріс чистий дохід від реалізації (на 15%). У тому числі, до 72,3 млрд. грн. зріс дохід від вантажних перевезень (на 11,2%). Також збільшилися надходження від пасажирських перевезень до 6,23 млрд. грн. (на 50,7%). Заробіток компанії зріс до 14,5 млрд. грн. (на 42,8%). Маржа EBITDA зросла на 3,3 пункти до 16,7% [44].

Згідно з законодавством України та Статутом Укрзалізниці, було затверджено розподіл чистого прибутку за 2021 рік. З 30% чистого прибутку було направлено 128,3 млн грн на виплату дивідендів до державного бюджету, а 70% (299,4 млн грн) — на покриття збитків попередніх років.

За підсумками 2022 року діяльність Укрзалізниці була збитковою. У 2023 році компанія сплатила авансом 1,259 млрд грн дивідендів до державного бюджету. Кабінет Міністрів затвердив результати фінансової діяльності Укрзалізниці за 2023 рік, вказавши на розподіл чистого прибутку в сумі більше 5 млрд грн. Згідно з урядовим розпорядженням, 1,513 млрд грн. буде направлено на виплату дивідендів до державного бюджету, 2,522 млрд грн. — на фінансування капітальних інвестицій, зокрема реконструкцію критичної інфраструктури та оновлення рухомого складу, а також 1,008 млрд грн на фінансування перевезень для будівництва військових інженерно-технічних споруд.

Висновки до розділу 3

Одним із ключових напрямів діагностики фінансово-економічного стану підприємств є застосування дискримінантних моделей для оцінки ймовірності банкрутства. Вчасне виявлення кризових явищ на підприємстві дає можливість запобігти його банкрутству. Для цього використовується ряд моделей для діагностики кризового становища підприємства. Як вітчизняні, так і закордонні науковці розробили численні дискримінантні моделі, на основі яких робляться висновки щодо фінансово-економічного стану суб'єкта господарювання та його платоспроможності.

Проведена діагностика фінансово-економічного стану підприємства дозволяє розшифрувати результати та сформулювати висновки. Оцінка фінансово-економічного стану товариства за допомогою обраних моделей дискримінантного аналізу виявила, що за більшістю з них у 2019, 2021 та 2023 роках банкрутство підприємству не загрожує. В цілому для товариства впродовж аналізованих років має достатній рівень фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності. Суттєве погіршення фінансово-економічного стану АТ «Укрзалізниця» пов'язане, головним чином, із факторами, які безпосередньо від діяльності товариства не залежать.

Результати діагностики фінансово-економічного стану акціонерного товариства «Українська залізниця» за різними моделями дискримінантного аналізу показали неоднозначні, навіть трохи протилежні результати. Оцінка за моделлю Альтмана за всі аналізовані роки вказує, що ймовірність банкрутства дуже низька, що є достовірним для 2019, 2021 та 2023 років, але не відповідає дійсності для 2020 та 2022 років. За моделлю Ліса впродовж всіх аналізованих років висока загроза банкрутства. Що є не зовсім достовірним для підприємства за результатами діяльності у 2019, 2021 та 2023 роках. Модель Спрінгейта показує, що підприємству загрожує банкрутство, якщо не здійснити санацію. При цьому значення показника має найгірше значення у 2020 та 2022 роках, що цілком відповідає дійсності. За моделлю Таффлера і

Тішоу показник вказує на постійний високий ризик банкрутства для підприємства протягом 2019-2023 років, з деяким покращенням у 2023 році, але без значного поліпшення фінансового стану.

В результаті діагностики за моделями, які розроблені українськими вченими, отримано протилежні результати. Результати оцінка за моделлю Терещенка свідчать, що в 2019 році підприємству банкрутство не загрожувало, але в 2020 році показник наблизився до критичного значення, що відповідає реальному стану підприємства. Подібна ситуація спостерігається і в 2022 році. Модель Матвійчука показує, що Товариство має задовільний фінансовий стан та низьку ймовірність банкрутства, що відповідає дійсності в 2019 та 2021 роках, але не зовсім точно оцінює результати 2020 та 2022 років, коли АТ "Укрзалізниця» зазнало збитків.

Для більш точної оцінки фінансово-економічного стану підприємства доцільно використовувати кілька моделей, що дозволить отримати більш достовірний та якісний результат. Загалом, обрані для аналізу моделі дають високу точність при оцінці діяльності акціонерного товариства, що є важливим фактором для діагностики фінансово-економічного стану та антикризового управління. Оцінка надійності діагностики фінансово-економічного стану підприємства за допомогою різних моделей дискримінантного аналізу показав, що найбільш достовірні результати отримано за моделями Р. Таффлера і Г. Тішоу, а також О. Терещенка.

ВИСНОВКИ

Виникнення та розвиток кризових явищ є невід’ємною характеристикою будь-якого підприємства. Сигналом наближення до потенційної кризи є початок відхилень деяких показників, які відображають стан макро- та мікросередовища підприємства. Показники фінансово-економічного стану наочно відображають зміни та сигнали про можливість виникнення кризи. Моніторинг стану макро- та мікросередовища підприємства є запорукою своєчасного реагування на виклики.

Більшість залізничних компаній у світі проходили через глобальні кризи, що змушувало уряди країн суттєво змінювати правила гри. Лише залучення приватного бізнесу, лібералізація ринку та зміна принципів роботи компаній дозволить залізничному транспорту вийти з кризи.

Основним завданням акціонерного товариства «Українська залізниця» є надання послуг вантажних перевезень, організація роботи з європейськими операторами, взаємодія з вантажовласниками, прикордонною службою, здійснення контролю за обліком рухомого складу, забезпечення оптимальної логістики для експортних українських вантажів.

З лютого 2022 року транспортний сектор України зазнав серйозних руйнівних змін. Триваючі військові дії і необхідність відбудови після війни вказують на потребу відновлення інфраструктури на новому, більш сучасному рівні. Простого відновлення довоєнного стану буде недостатньо; існує нагальна потреба у створенні нової, більш ефективної інфраструктури. Масштаби руйнувань вимагають застосування принципово нових підходів. Враховуючи загальний економічний стан України, фінансові можливості підприємств транспортної інфраструктури та державного бюджету, пріоритетними джерелами фінансування для відновлення інфраструктури стають зовнішні фінансові ресурси. Обсяги інвестицій, необхідні для відновлення транспортного сектору, потребуватимуть залучення зовнішнього

фінансування, і це неможливо без участі міжнародних організацій і донорського приватного інвестування.

Нестабільне функціонування підприємства, як провідного перевізника в державі, негативно впливає на економіку країни. Використання залізничного транспорту стало небезпечним через погіршення рівня безпеки, зростання кількості аварій. Персонал перебуває у відчаї, а державна компанія опинилася на межі дефолту, в той же час вона продовжує надавати фінансову підтримку приватним фінансово-промисловим групам. Незважаючи на роль товариства в забезпеченні безперебійності в перевезеннях, що гарантує стабільний попит на її послуги, ця ситуація не сприяє розвитку компанії, особливо в технічній сфері. Укрзалізниця перебуває в критичному стані через зношеність інфраструктури, відновлення та модернізація якої вимагає суттєвих фінансових вкладень.

Ключову роль у залученні інвестицій від міжнародних фондів та приватних інвесторів відіграє держава, яка може впливати на рішення стейкхолдерів через надання кредитних гарантій. Проте остаточне рішення все ж залишається за інвесторами. Приватний сектор не цікавиться, в які саме сфери економіки країна вважає за необхідне спрямовувати інвестиції; для них головними факторами є перспективи отримання прибутку, терміни окупності інвестицій та надійність вкладень. Ключовою умовою для залучення фінансування від міжнародних стейкхолдерів є максимальна прозорість і цифровізація всіх процесів, що допомагає зменшити рівень невизначеності та зміцнити довіру як серед міжнародних партнерів, так і серед громадськості.

В умовах невизначеності зовнішнього середовища ефективне функціонування підприємства неможливе без точного визначення його фінансового стану як на поточний момент, так і в перспективі. Тому розробка методики для діагностики фінансово-економічного стану з можливістю його прогнозування є надзвичайно важливою. Нестабільне фінансове становище підприємства потребує невідкладної уваги та застосування антикризових управлінських механізмів. Своєчасне виявлення кризових явищ дає змогу

запобігти банкрутству. Для цього активно використовуються різноманітні моделі для діагностики фінансово-економічного стану підприємства.

В процесі проведеного дослідження з'ясовано, що окрім основної загрози, яка на сьогодні впливає на всі чинники як зовнішнього так і внутрішнього середовища підприємств, та визначає гостру потребу у запровадженні механізмів страхування інвестицій від воєнних ризиків, загострилися існуючі проблеми. Воєнні дії оголили та підсилили всі загрози у макро- та мікросередовищі товариства.

До основних загроз, які були актуальні і до початку повномасштабних воєнних дій, перш за все, слід відзначити корупцію. По-друге, політична нестабільність, яка впливає на стабільність економічної системи. По-третє, недосконала правова система та мінливі закони, які викликають додаткові ризики. По-четверте, недостатня підтримка держави та відсутність додаткових стимулів для вітчизняних та іноземних інвесторів. По-п'яте, незахищеність прав власності, випадки рейдерства та складність судових процесів. По-шосте, економічні ризики, серед яких головне місце займають високий рівень інфляції та нестабільний курс гривні, наявність бюджетного дефіциту, катастрофічне зростання зовнішнього боргу. По-сьоме, недостатній розвиток фінансової, транспортної та енергетичної інфраструктури.

Результати діагностики фінансово-економічного стану акціонерного товариства «Українська залізниця» за різними моделями дискримінантного аналізу показали неоднозначні, навіть трохи протилежні результати. Оцінка за моделлю Альтмана за всі аналізовані роки вказує, що ймовірність банкрутства дуже низька, що є достовірним для 2019, 2021 та 2023 років, але не відповідає дійсності для 2020 та 2022 років. За моделлю Ліса впродовж всіх аналізованих років висока загроза банкрутства. Що є не зовсім достовірним для підприємства за результатами діяльності у 2019, 2021 та 2023 роках. Модель Спрінгейта показує, що підприємству загрожує банкрутство, якщо не здійснити санацію. При цьому значення показника має найгірше значення у 2020 та 2022 роках, що цілком відповідає дійсності. За моделлю Таффлера і

Тішоу показник вказує на постійний високий ризик банкрутства для підприємства протягом 2019-2023 років, з деяким покращенням у 2023 році, але без значного поліпшення фінансового стану.

В результаті діагностики за моделями, які розроблені українськими вченими, отримано протилежні результати. Результати оцінка за моделлю Терещенка свідчать, що в 2019 році підприємству банкрутство не загрожувало, але в 2020 році показник наблизився до критичного значення, що відповідає реальному стану підприємства. Подібна ситуація спостерігається і в 2022 році. Модель Матвійчука показує, що Товариство має задовільний фінансовий стан та низьку ймовірність банкрутства, що відповідає дійсності в 2019 та 2021 роках, але не зовсім точно оцінює результати 2020 та 2022 років, коли АТ«Укрзалізниця» зазнало збитків.

Отже, для отримання більш достовірних результатів оцінки ймовірності банкрутства доцільно використовувати кілька моделей, що дозволить підвищити точність і якість результатів. Проблемою для українських підприємств є відсутність власних моделей оцінки ймовірності банкрутства, що ускладнює оцінку їх фінансового стану.

У процесі дослідження можливостей застосування багатфакторних дискримінантних моделей, розроблених як зарубіжними, так і вітчизняними науковцями, виявлено, що основною їх перевагою є швидка діагностика фінансового стану підприємства за обмеженою кількістю показників, що дозволяє своєчасно виявляти загрозу банкрутства. Однак ці моделі мають певні недоліки, зокрема, вони базуються лише на внутрішніх показниках діяльності підприємств і не враховують вплив макро- і мікросередовища на їх результати. Крім того, зарубіжні методики часто розроблені для інших економічних умов (різні системи оподаткування, бухгалтерії та розрахунку показників). Незважаючи на це, використання багатфакторних дискримінантних моделей для діагностики фінансового стану та оцінки ймовірності банкрутства дає змогу відстежувати зміни в фінансовій ситуації підприємства.

Основним напрямком подальшого розвитку є вдосконалення та розробка нових моделей діагностики фінансово-економічного стану та пошук оптимальних факторів для адаптації існуючих моделей до специфіки національної економіки, з метою підвищення їх достовірності. Актуальним є створення моделей дискримінантного аналізу які б враховували галузеві та національні особливості об'єкта діагностики. Такі моделі повинні бути адаптовані до умов вітчизняної економіки. Застосування дискримінантних моделей для діагностики фінансово-економічного стану дозволяє здійснювати оперативний моніторинг фінансової стійкості підприємства, оптимізувати управлінські процеси, знижувати ризики фінансових труднощів і банкрутства, а також створювати можливості для ефективного стратегічного планування та взаємодії з партнерами.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Постанова Кабінету Міністрів України від 25 червня 2014 р. № 200 “Про утворення публічного акціонерного товариства “Українська залізниця”. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/200-2014-%D0%BF#Text>
2. Постанова Кабінету Міністрів України від 30.10.2018 № 938 “Деякі питання діяльності акціонерного товариства “Українська залізниця”. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/938-2018-%D0%BF#Text>
3. Постанова Кабінету Міністрів України від 15.09.2021 № 967 «Про утворення Антикризового штабу з відновлення сталого функціонування акціонерного товариства «Українська залізниця»». [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/967-2021-%D0%BF#Text>
4. Постанова Кабінету Міністрів України від 20 жовтня 2021 р. № 1094 «Деякі питання діяльності акціонерного товариства «Українська залізниця»». Статут. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1094-2021-%D0%BF#Text>
5. Звіт тимчасової слідчої комісії Верховної Ради України з питань перевірки та оцінки стану акціонерного товариства “Українська залізниця”, розслідування фактів можливої бездіяльності, порушення законодавства України органами управління зазначеного підприємства, що призвели до значного погіршення технічного стану підприємства та основних виробничих показників. Проект Постанови № 5814 від 21.07.2021. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc34?id=&pf3511=72585&pf35401=551687>
6. Інтегрований річний звіт АТ «Укрзалізниця» за 2020 рік (Звіт про управління). [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://portal.uz.gov.ua/wp-content/uploads/2021/08/ukr-int-zvit-2020.pdf>
7. Інтегрований річний звіт АТ «Укрзалізниця» за 2019 рік. [Електронний

- ресурс]. – Режим доступу: https://portal.uz.gov.ua/wp-content/uploads/2020/12/Book_UZ_19_UA_FIN_web.pdf
8. Акціонерне товариство «Українська залізниця». Консолідована фінансова звітність станом на 31 грудня 2023 року разом зі звітом незалежного аудитора. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://uz.gov.ua/files/file/about/investors/2024/UZ_2023%20FS_UKR_cons_o_signed.pdf
 9. World Bank. Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment: February 2022 - February 2023 (English). Washington, D.C.: World Bank Group. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://documents.worldbank.org/curated/en/099184503212328877/P1801740d1177f03c0ab180057556615497>
 10. Бізнес оцінив стан і визначив пріоритети розвитку транспортної інфраструктури, – опитування ЕВА. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://eba.com.ua/biznes-otsinyv-stan-ivyznachyv-priorytety-rozvytku-transportnoyi-infrastruktury-opytuvannya-eva/>
 11. Бланк І. А. Антикризове фінансове керування підприємством. Київ: Ельга: Ніка-Центр, 2006. 672 с.
 12. Бурій С. А., Мацеха Д. С. Антикризове управління та управлінські рішення – проблеми підприємств малого бізнесу: монографія. Хмельницький: Тріада-М, 2006. 93 с.
 13. Василенко В. О. Антикризове управління підприємством: навч. посіб. 2-ге вид., перероб. та доп. Київ: Центр навч. л-ри, 2005. 504 с.
 14. Виробництво та розподіл валового внутрішнього продукту за видами економічної діяльності. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2008/vvp/vvp_ric/arh_vtr_u.htm
 15. Гасанов С. С., Штангрет А. М., Котляревський Я. В. та ін. Антикризове корпоративне управління: теоретичні та прикладні аспекти: навч. посіб. Київ: ДННУ “Академія фінансового управління”, 2012. 301 с.

16. Єлець О. П. Система антикризового управління підприємством: її ознаки та принципи: Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. Хмельницький: 2007. № 6, т. 3. С. 316-319.
17. За рік повномасштабної війни росія завдала збитків інфраструктурі України на майже \$144 млрд. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://kse.ua/ua/about-the-school/news/za-rikpovnomasshtabnoyi-viyni-rosiya-zavdala-zbitkiv-infrastrukturi-ukrayini-na-mayzhe-144-mlrd/>
18. Інвестувати в транспортну інфраструктуру варто навіть попри війну. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://eba.com.ua/investuvaty-v-transportnu-infrastrukturu-varto-navitpopry-vijnu/>
19. Клебанова Т.С. та ін. Бізнес-аналітика багатовимірних процесів. Мультимедійний навчальний посібник. Електронний ресурс. URL: <http://ebooks.git-elt.hneu.edu.ua/babap/index.html>
20. Лігоненко Л. О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій: монографія. Київ: КНТЕУ, 2001. 580 с.
21. Лоза С.П. Інвестиційний клімат в Україні: стан, проблеми та можливі шляхи покращення. Збірник наукових праць Державного університету інфраструктури та технологій: Серія «Економіка і управління». Вип. 55. К.: ДУІТ, 2024. С. 46-58.
22. Лоза С.П. Інвестування в Україні: основні тенденції, проблеми та перспективи активізації. Вісник Хмельницького національного університету 2022, № 2, Том 2. Хмельницький. С.
23. Лоза С.П. Інвестування транспортної галузі – як основа відбудови економіки країни. “Modeling the development of the economic systems”. 2023. №1. Хмельницький. С. 200-211.
24. Лоза С.П., Лоза Д.Ю. Застосування дискримінантних моделей для оцінки ймовірності банкрутства на прикладі АТ “Укрзалізниця». Збірник наукових праць Державного університету інфраструктури та технологій: Серія «Економіка і управління». Вип. 53. К.: ДУІТ, 2023. С. 6-16.

25. Матвійчук А.В. Моделювання фінансової стійкості підприємств із застосуванням теорій нечіткої логіки, нейронних мереж і дискримінантного аналізу. Вісник НАН України. 2010. № 9. С. 24–46.
26. Матвійчук А.В. Нечіткі, нейромережеві та дискримінантні моделі діагностування можливості банкрутства підприємств / А. В. Матвійчук // Нейро-нечіткі технології моделювання в економіці. - 2013. - № 2. - С. 71-118. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nntm_2013_2_6
27. Модель корпоративного управління та цільової організаційної структури АТ «Українська залізниця». Міністерство інфраструктури України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.slideshare.net/slideshow/v-49267881/49267881>
28. Островська Г.Й. Аналіз практики використання зарубіжних методик (моделей) прогнозування ймовірності банкрутства підприємств / Г.Островська, О.Квасовський // Галицький економічний вісник. – 2011. – №2(31). – С. 99-111 – (проблеми мікро- та макроекономіки) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dspace.tneu.edu.ua/handle/316497/14182>
29. Пасажирообіг за видами транспорту. [Електронний ресурс]. – Режим доступу:
https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2019/tr/tr_rik/po_v/arh_po_v_u.htm
30. Підсумки роботи залізничного транспорту України у 2022 році. <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/pidsumky-roboty-zaliznychnoho-transportu-ukrayiny-u-2022-r>
31. Подольська В. О., Яріш О. В. Фінансовий аналіз: навч. посіб. Київ: Центр навч. л-ри, 2007. 488 с.
32. Прес-реліз Світового банку №: 2023/ECA/82. Оновлена оцінка потреб України на відновлення та відбудову. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.worldbank.org/uk/news/press-release/2023/03/23/updated-ukraine-recovery-andreconstruction-needs-assessment>

33. Проект Плану відновлення України (презентація українською). [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://ua.urs-international.com/plan-vidnovlennya-ukrayini>
34. Проскуріна, Н., & Гнідкова, А. (2022). Аналіз фінансового стану та фінансових результатів як інструмент оцінки ефективності діяльності підприємства. *Економіка та суспільство*, (43). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-43-74>
35. Розпорядження кабінет міністрів України від 07 квітня 2021 р. № 321-р Про затвердження плану заходів з реалізації Національної транспортної стратегії України на період до 2030 року. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/321-2021-%D1%80#Text>
36. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 30 травня 2018 р. № 430-р «Про схвалення Національної транспортної стратегії України на період до 2030 року». [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-shvalennya-nacionalnoyitransportnoyi-strategiyi-ukrayini-na-period-do-2030-roku>
37. Савчук В.П. Фінансовий менеджмент підприємств: прикладні питання з аналізом ділових ситуацій. — К.: Видавничий дім “Максимум”, 2001. 600 с.
38. Салига К.С., Власенко С.А. Методичні підходи діагностування фінансового стану підприємства // Держава та регіони. 2007. № 3. С. 204.
39. Салига, С. Я., Ляшенко Є. І. та ін. Антикризове фінансове управління підприємством: навч. посіб. Київ: Центр навч. л-ри, 2005. 208 с.
40. Сич О. А. (2017) Дискримінантний аналіз і його застосування в прогнозуванні банкрутства підприємства / О. А. Сич, І. І. Калічак // Молодий вчений. - 2017. - № 2. - С. 333-339. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2017_2_80.
41. Славюк Р.А. Фінанси підприємств. Оцінка фінансового стану підприємства за методикою Бівера [Електронний ресурс]. – Режим

- доступу: <http://westudents.com.ua/glavy/101951-otsnka-fnansovogo-stanu-pdprimstva-zametodikoyu-bvera-.html>
42. Статистичний збірник “Транспорт і зв’язок в Україні” 2016 рік.
[Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2017/zb/09/zb_tr_2016pdf.zip
 43. Статистичний збірник “Транспорт України” 2021 рік. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2022/zb/10/zb_Transpot.pdf
 44. Тарасовський Ю. «Укрзалізниця вийшла на прибуток за підсумками 2021 року. Як вдалося компенсувати 1,4 млрд. грн збитку за перше півріччя. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://forbes.ua/news/ukrzaliznitsya-viyshla-na-pributok-za-pidsumkami-2021-roku-yak-vdalos-kompensuvati-14-mlrd-grn-zbitku-12012022-3177>
 45. Терещенко О. О. Антикризове фінансове управління на підприємстві: монографія. Київ: КНЕУ, 2008. 272 с.
 46. У 2023 році Укрзалізниця перевезла 148,4 млн тон вантажів/https://www.uz.gov.ua/press_center/up_to_date_topic/622470/
 47. Фучеджи В. І. Характеристика методів та моделей діагностики кризового стану підприємства. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ena.lp.edu.ua>
 48. Хринюк О.С., Бова В.А. Моделі розрахунку ймовірності банкрутства як метод оцінки фінансового потенціалу підприємства. Ефективна економіка. 2018. № 2. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=6121>
 49. Чумак, В., & Гвіздзжинська, І. (2021). Прогнозування можливого банкрутства підприємств на основі дискримінантного аналізу. *Економіка та суспільство*, (29). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-29-25>
 50. Чупіс А. В., Корецький М. Х., Кашенко О. Л. та ін. Оцінка, аналіз, планування фінансового становища підприємства: наук.-метод. вид. Суми: Довкілля, 2001. 404 с.86

51. Шапунова О. О. Моделі оцінки банкрутства та кризового стану підприємств / О. О. Шапунова // Економіка та держава. - 2009. - № 4. - С. 59-64. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecde_2009_4_17.
52. Шморгун Н. П., Головка І. В. Фінансовий аналіз: навчальний посібник. Київ: Центр навч. л-ри, 2006. 528 с.
53. Штангрет А. М. Антикризове управління підприємством: підручник Львів.: УАД, 2008. 396 с.
54. Штангрет А. М., Воробйов В. І. Криза підприємства: позитивні та негативні аспекти. Наук. зап.: наук.-техн. зб. Укр. акад. друкарства. 2009. вип. 16. – С. 136-147.
55. Юнацький М.О. (2018). Використання дискримінантного аналізу для оцінювання ймовірності банкрутства підприємства (на прикладі ПАТ «ЦГЗК») / М. О. Юнацький // Східна Європа: економіка, бізнес та управління. – 2018. – № 14. – С. 249-256.. <http://srd.pgasa.dp.ua:8080/xmlui/handle/123456789/1829>
56. Як Укрзалізниця долає наслідки кризи та поновлює нормальну роботу? Електронний ресурс. URL: <http://portal.uz.gov.ua/2020/08/21/yak-ukrzaliznytsia-dolaie-naslidky-kryzy-ta-ponovliuie-normalnu-robotu>