

М. В. Гараєв,

здобувач кафедри менеджменту і адміністрування, Український державний університет залізничного транспорту

ORCID ID: 0000-0002-9578-7859

DOI: 10.32702/2306-6806.2019.7.96

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПОТЕНЦІАЛ ПІДПРИЄМСТВ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ: ФОРМУВАННЯ ТА РОЗВИТОК

M. Garayev,

applicant of the Department of management and administration, Ukrainian State University of Railway Transport

INVESTMENT POTENTIAL OF THE ENTERPRISES OF A RAILWAY TRANSPORTATION: THE FORMATION AND DEVELOPMENT

У статті досліджується актуальна проблема формування та розвитку інвестиційного потенціалу підприємств залізничної галузі як пріоритетного напрямку вирішення стратегічних завдань підвищення ефективності їх господарської діяльності. На основі узагальнення різних точок зору щодо тлумачення сутності поняття "інвестиційний потенціал підприємства" та шляхом врахування його специфічних ознак зроблено висновки щодо його складових і властивостей. Встановлено, що інвестиційний потенціал включає не тільки наявні та можливі інвестиційні ресурси у конкретні проекти, але і здібності суб'єкта господарської діяльності з освоєння інвестиційних ресурсів. Розкрито сучасний стан, специфіку та недоліки інвестиційної діяльності АТ "Укрзалізниця". З'ясовано перспективні заходи щодо розвитку інвестиційного потенціалу підприємств залізничного транспорту в межах таких напрямів, як покращення операційної діяльності, підвищення ефективності управління у фінансовій сфері та створення умов для залучення приватного капіталу. Визначено потенційні джерела залучення інвестиційних ресурсів у діяльність підприємств залізничного транспорту.

In the article the author analyzes the topical problem of formation and development of the investment potential of the rail industry as priority directions for the solution of strategic tasks of increasing the efficiency of their economic activities. The analysis of approaches to the interpretation of the concept of "investment potential of the enterprise". The study of the definitions of the concept of "investment potential" indicated that the main differences in its interpretations within the resource potential lie in the choice of components. The following components are identified as the most important for the assessment of investment potential: resource and raw materials; production; consumer; infrastructure; intellectual; institutional; innovative; labor; financial. It is found that the successful development of the investment potential of enterprises depends not only on the availability of resources, but also on factors such as investment behavior, investment activity, innovation activity. It is argued that the investment potential of railway transport enterprises is formed on the basis of the integration of its interdependent and interrelated components, which are represented by investment resources and abilities in the field of investment management. Revealed the contemporary state, specifics and disadvantages of investment activities of JSC "Ukrzaliznytsya". The perspective directions of development of investment potential of the enterprises of railway transport which include improvement of operational activity, increase of efficiency of management in the financial sphere, creation of conditions for attraction of the private capital are found out. Potential sources of attraction of investment resources in activity of the enterprises of railway transport among which means of the state and local budgets; the credits of banks and other financial institutions are established; syndicated or consortium loans, project and mezzanine financing; bond loans: issue of securities in the form of corporate bonds, Eurobonds, infrastructure bonds for specific projects, promissory notes; equity; leasing; public-private partnership.

Ключові слова: інвестиційна діяльність, інвестиційний потенціал, формування, розвиток, підприємства залізничного транспорту.

Key words: investment activity, investment potential, formation, development, railway transport enterprises.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Нині для розвитку залізничних перевезень в Україні необхідно суттєво оновити локомотиви і вагони, а та-

кож розширити вузькі місця інфраструктури. Адже відбувається наростання дефіциту кількості вагонів для перевезення продукції промисловості і сільського господарства, ще гірша ситуація з тяговим рухомим складом — прогнозований дефіцит тягових потужностей

АТ "Укрзалізниця" до 2022 року досягне 35%. Без термінових заходів із заміни старих вагонів і локомотивів на нові — виробництво і експорт опиняться під загрозою спаду, а залізнична галузь країни може опинитися в стані колапсу вже в 2019—2020 роках, через що країна втрачатиме близько 4,8% ВВП у середньому на рік [1]. Вирішення означених проблем потребує чималих інвестицій. АТ "Укрзалізниця" оцінює необхідний обсяг інвестицій у рухомий склад та інфраструктуру у 6 млрд доларів на п'ять років, у тому числі потреба в інвестиціях на оновлення локомотивної тяги складає 73 млрд грн, зокрема 13 млрд грн на оновлення парку тепловозів і 60 млрд грн на закупівлю і модернізацію електровагонів [2]. Поряд з цим потребують термінової реалізації великомасштабні проекти розвитку залізничного транспорту, що включають електрифікацію, будівництво нових колій для впровадження швидкісного руху і розбудову логістичної інфраструктури, широке застосування комплексу цифрових технологій та інші. За таких умов активізація інвестиційної діяльності на підприємствах залізничного транспорту стає однією із ключових проблем сучасного етапу розвитку як залізничної галузі, так і економіки України. Зазначена обставина обумовлює необхідність вивчення сутності й структури інвестиційного потенціалу підприємств залізничного транспорту і пошуку нових шляхів забезпечення його розвитку.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Розгляду теоретико-методичних основ управління інвестиційними діяльностями на підприємствах залізничного транспорту присвячено наукові дослідження таких вітчизняних вчених: В.А. Дикань, І.В. Соломніков, І.В. Токмакова, О.О. Дараган, М.В. Корінь, М.В. Кондратюк, Г.В. Обруч [3—5] та інших. Однак, враховуючи вагомий здобуток вчених у сфері інвестиційного забезпечення розвитку залізничної галузі, слід визначити, що на сьогодні відсутні узгодженість поглядів у розумінні поняття "інвестиційний потенціал" і визначенні шляхів його розвитку на підприємствах залізничного транспорту, що і обумовлює подальше вивчення цього питання.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є визначення сутності інвестиційного потенціалу підприємств залізничного транспорту, а також обґрунтування перспективних шляхів забезпечення його розвитку.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Для забезпечення ефективного розширеного відтворення на підприємствах залізничного транспорту необхідно постійно здійснювати інвестиції у зміцнення та оновлення їх матеріально-технічної бази і в людський капітал. У зв'язку з цим слід нарощувати і раціонально використовувати інвестиційний потенціал.

Інвестиційний потенціал підприємств є своєрідним стрижнем інвестиційної політики. Він як економічна категорія виражає систему економічних відносин між господарюючими суб'єктами в процесі і з приводу залучення інвестицій та ефективного їх використання в умовах конкурентної ринкової економіки. Існує три аспекти, в рамках яких доцільно розглядати інвестиційний потенціал підприємства: здатність реалізовувати реальні інвестиційні проекти (капіталовкладення); спроможність залучити зовнішні інвестиційні ресурси, тобто бути привабливим для інвесторів; можливість здійснювати фінансове інвестування в якості додаткового джерела прибутку.

Стосовно розуміння інвестиційного потенціалу вчені звертають увагу на те, що він є частиною економічного потенціалу, а тому має спільні з ним риси, серед яких синергізм ресурсів і можливостей їх використання. Тому широкого розповсюдження отримав ресурсний підхід до визначення інвестиційного потенціалу підприємств. Зокрема Р.А. Кармов [6] вказує, що інвестиційний потенціал

— це, насамперед, сукупність власних ресурсів, призначених для накопичення, які дозволяють досягти очікуваного результату при їх використанні. Кучерук Г.Ю., Вовк О.М. [7] розглядають інвестиційний потенціал як організовану сукупність внутрішніх та зовнішніх економічних можливостей та ресурсів, які створюють умови для розвитку та забезпечують реалізацію стратегічних і тактичних цілей у сфері інвестиційної діяльності. На думку Туріянської М.М. [8], під інвестиційним потенціалом підприємства слід розуміти сукупність накопичених у результаті господарської діяльності власних ресурсів, які можуть бути використані для інвестицій без порушення поточної роботи. Згідно з позицією В.Ю. Катасонова [9], інвестиційний потенціал господарюючого суб'єкта — це максимально можлива сукупність всіх власних ресурсів (фінансових, матеріальних, науково-технічних, кадрових), накопичених в результаті попередньої господарської діяльності суб'єкта, які можна використовувати для забезпечення інвестиційної діяльності (у формі капітальних вкладень) без порушення поточної господарської діяльності даного суб'єкта.

Аналіз дефініції поняття "інвестиційний потенціал" вказує, що головні розбіжності його трактувань у рамках ресурсного потенціалу лежать у виборі складових. Найбільш значимими для оцінки інвестиційного потенціалу вчені визначають такі компоненти: ресурсно-силовину; виробничу; споживчу; інфраструктурну; інтелектуальну; інституціональну; інноваційну; трудову; фінансову. Водночас необхідно враховувати, що успішний розвиток інвестиційного потенціалу підприємств залежить не тільки від наявності ресурсів, але і від таких факторів: інвестиційна поведінка (що впливає на вибір інвестиційних проектів, характер і ризик прийняття інвестиційних рішень); інвестиційна активність (яка дозволяє кількісно оцінити споживання інвестиційного потенціалу в основний і оборотний капітал у розрахунок на одного працівника і загальних витрат на виробництво); інноваційна активність (визначається через обсяг вкладень НДДКР, реалізацію інноваційної продукції, розмір капіталізованого НДДКР-активу, який збільшує балансову оцінку власного капіталу) та інші.

Грунтуючись на вищезазначеному, слід констатувати, що сутність інвестиційного потенціалу полягає в тому, що він відображає не тільки наявні та можливі інвестиційні ресурси у конкретні проекти, але і здібності суб'єкта господарської діяльності з освоєння інвестиційних ресурсів. Відсутність таких здібностей залишає накопичений інвестиційний капітал незатребуваним, а підприємство, що володіє їм не розвивається. І навпаки, підприємство, що володіє здібностями для вкладення інвестиційного капіталу реалізує власні можливості, тобто реалізує свій інвестиційний потенціал і залучає зовнішні по відношенню до нього інвестиційні ресурси, що сприяє його активному розвитку.

Отримані висновки важливі для АТ "Укрзалізниця", оскільки нині його інвестиційні потреби не задовольняються. Темпи зносу і знецінення активів АТ "Укрзалізниця" суттєво перевищують темпи капітальних інвестицій. Так, за 2015—2018 роки обсяг капітальних інвестицій склав 38,2 млрд грн, тоді як рівень зносу активів складає 52 млрд грн. Проте сьогодні інвестиційна діяльність компанії проводиться в основному за рахунок власного ресурсу, так у 2018 році АТ "Укрзалізниця" освоїла капітальних інвестицій та капітального ремонту основних засобів на суму 16,913 млрд гривень, що на 6 млрд гривень більше, ніж у 2017 році, з них за рахунок власних коштів фінансування складало 14,861 млрд грн, а залучені кошти — 2,01 млрд грн [10]. Фінансування за власні кошти виконується за рахунок амортизаційних відрахувань та чистого прибутку. Загалом власні інвестиційні ресурси спрямовані на забезпечення стабільності поточної діяльності АТ "Укрзалізниця", а їх гострий дефіцит стримує розвиток вітчизняного залізничного транспорту.

Щодо перспективних проектів розвитку транспортно-логістичної інфраструктури залізничного транс-

порту в Україні, то окремі з них компанія намагається реалізувати за рахунок банківських кредитних коштів. Це створює додаткові ризики в діяльності АТ "Укрзалізниця", що пов'язані як з невчасним отриманням інвестиційного ресурсу, так і з збільшенням боргових зобов'язань. Показовою в цьому контексті є ситуація, що відбулася в 2015 р., коли підприємства "Укрзалізниця" не змогли вчасно розрахуватися з боргами та оголосили технічний дефолт. Такі обставини негативно відобразились на інвестиційній привабливості підприємств залізничного транспорту. Зокрема кредитний рейтинг Укрзалізниця, який їй присвоїли найбільші міжнародні рейтингові агентства, як-от: Standard&Poof's та Fitch, знизився до групи істотного ризику "С", що суттєво обмежує можливість доступу до економічно привабливих джерел зовнішніх інвестицій. Як наслідок, зростає заборгованість товариства, у 2018 р. його кредитний портфель склав 37 млрд грн, причому найбільша частина кредитів АТ "Укрзалізниця" отримана в доларах США за відсотковою ставкою 10-12% [10]. Слід врахувати, що доходи компанії майже на 90% гривневі. Основними об'єктами для отримання наявних кредитів були придбання 10 швидкісних електропоїздів "Хюндай" (260 млн дол.), будівництво Бескидського тунелю (175 млн дол.), закупівля вантажних вагонів (125 млн дол.), рефінансування заборгованості (350 млн дол.) та капітальні інвестиції (196 млн дол.).

Загалом неефективність процесів управління інвестиційною діяльністю негативно відобразилася на інвестиційному потенціалі АТ "Укрзалізниця", бо не відбувається нарощення власного капіталу, що наряду з нераціональним залученням інвестиційних ресурсів із зовнішніх джерел не сприяло формуванню базису для інноваційного розвитку залізничної галузі.

Можна зробити висновок, що інвестиційний потенціал підприємств залізничного транспорту формується на основі інтеграції його взаємозалежних і взаємозв'язаних складових, які представлені інвестиційними ресурсами і здібностями в сфері управління інвестиційною діяльністю. Інвестиційний потенціал в цьому випадку трансформується з простої сукупності інвестиційних ресурсів в можливість вкладення цих ресурсів і залучення додаткових інвестиційних ресурсів у розширене відтворення господарської діяльності.

Для забезпечення розвитку інвестиційного потенціалу підприємств залізничного транспорту нині реалізуються певні кроки, серед яких слід відзначити створення у 2018 р. профільного Департаменту інвестицій, діяльність якого націлена на побудову єдиного підходу до формування якісної інвестиційної політики та подальшого моніторингу її реалізації, що сприятиме збільшенню ефективності інвестування в оновлення основних фондів та розширенню переліку механізмів залучення інвестицій.

Першочерговим завданням в інвестиційній сфері АТ "Укрзалізниця" є нарощення власного інвестиційного ресурсу. З цією метою компанією здійснено індексацію тарифів на залізничні перевезення, запроваджується індексація вартості плати за надання вагонів. Проте підвищення тарифів має певні ризики втрати клієнтів, а тому до цього питання слід підходити вкрай обережно і з врахуванням світового досвіду. Реформа тарифоутворення в АТ "Укрзалізниця" має бути спрямована на розділення тарифів на інфраструктурну складову (отримані кошти інвестуються в модернізацію інфраструктури) і перевезення. Необхідне впровадження сучасних методів тарифікації із застосуванням актуальних маркетингових інструментів, які можуть надати АТ "Укрзалізниця" бажаного позитивного ефекту у підвищенні власних доходних надходжень.

Для підвищення прибутковості в перевезеннях залізницям України потрібно реконструювати власні джерела доходних надходжень. Потребує покращення параметрів операційної діяльності. У 2018 році компанія отримала на 10% більше доходів, ніж роком раніше. Водночас рента-

бельність погіршується — ЕВІТДА знизилася на 21%, чистий дохід перебуває на межі нуля. За таких обставин АТ "Укрзалізниця" повинна зосередитися на основній діяльності, зокрема на покращенні якості транспортно-логістичного обслуговування, у тому числі за рахунок зниження часу простоїв вантажів, підвищення технічної надійності стану вагонів та локомотивів і т.ін. Поряд з цим, стратегія управління непрофільними активами компанії має включати заходи з їх продажу чи часткової приватизації.

У фінансовій сфері АТ "Укрзалізниця" вкрай необхідним заходом, який сприятиме формуванню власних інвестиційних ресурсів слід визначити забезпечення оптимальної валютної структури кредитного портфеля компанії. Для вирішення цього завдання необхідне нарощення валютних надходжень за рахунок розвитку транзитних перевезень. Збільшити обсяги транзитних перевезень можна за рахунок переорієнтації вантажопотоку між Туреччиною, балтійськими і скандинавськими країнами і Польщею. Другий пріоритетний напрям транзиту — це вантажоперевезення між країнами ЄС і Китаєм.

Потребує удосконалення механізм залучення інвестиційних ресурсів. Варто відзначити, що нині існує досить широкий перелік потенційних джерел залучення інвестиційних ресурсів у розвиток залізничного транспорту, що включає: кошти державних і місцевих бюджетів; кредити банків та інших фінансових установ; синдиковані або консорціональні кредити, проектне і мезонінне фінансування; облігаційні позики: емісія цінних паперів у вигляді корпоративних облігацій, єврооблігацій, інфраструктурних облігацій під конкретні проекти, вексельних позик; акціонування капіталу; лізинг; публічно-приватне партнерство.

У сучасних умовах функціонування залізничного транспорту традиційний спосіб фінансування інвестиційних проектів — кредити банків необхідно трансформувати в проектне фінансування, специфікою якого є генерація доходів різних компаній, банків-кредиторів, фірм-консультантів, покупців продукції, постачальників будматеріалів, основного і допоміжного обладнання. Перевага проектного фінансування полягає в тому, що можна чітко визначити ступінь участі партнерів у проекті, розділити ризики, пов'язані з ним, а також можливість отримання позикових коштів без відображення заборгованості у своєму балансі. У результаті дії такого механізму велика частина повернення позикових коштів здійснюється за рахунок грошового потоку, який виробляється самим проектом, що є перспективним для довгострокових проектів.

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

Перспективним напрямом розвитку інвестиційного потенціалу АТ "Укрзалізниця" є залучення приватних інвестицій, провідних технологій та управлінського досвіду приватного сектору, що дозволить отримати доступ до інвестиційних ресурсів без зростання обсягів наявного боргового навантаження АТ "Укрзалізниця" та вирішувати завдання із досягнення стратегічних цілей розвитку товариства. Як пілотний проект державно-приватного партнерства на залізничному транспорті керівництво АТ "Укрзалізниця" розглядає можливість передачі вокзальних будівель приватним компаніям. Пропонуються три сценарії: концесія на певну кількість років, оренда чи спільна діяльність без утворення окремої юридичної особи.

Негативно впливає на можливість залучення приватних інвестицій і загалом на результативність інвестиційної діяльності затягування процесів реформування. Нині рух інвестиційних потоків усередині залізничної системи носить централізовано-перерозподільний характер і диктує специфічний механізм формування й розподілу інвестиційних ресурсів. Основними недоліками такої схеми є: недостатня фінансова прозорість фінансово-інвестиційної діяльності; обмежені можливості залучення приватних інвестицій; дискримінаційне відношення при розподілі інвестиційних ресурсів.

Вагомим кроком у напрямі розвитку інвестиційного потенціалу підприємств залізничного транспорту є вдосконалення нормативно-правової і організаційно-методичної бази інвестиційної діяльності в компанії, передусім чергу потребують термінової розробки, систематизації та актуалізації локальні нормативно-правові акти АТ "Укрзалізниця" в інвестиційній сфері.

ВИСНОВКИ З ПРОВЕДЕНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ

Таким чином, в умовах критичного стану основних виробничих засобів залізничної галузі ключовим стратегічним завданням розвитку АТ "Укрзалізниця" є подолання гострого дефіциту інвестиційного ресурсу шляхом нарощення інвестиційного потенціалу. Як вказує проведений аналіз, під інвестиційним потенціалом підприємств залізничної галузі слід розглядати як наявні й перспективні інвестиційні ресурси, так і здібності в організації інвестиційної діяльності, що в сукупності дозволяють покращити поточну діяльність і досягти успіхів у перспективі. Перспективні напрями розвитку інвестиційного потенціалу підприємств залізничного транспорту реалізуються шляхом покращення операційної діяльності, підвищення ефективності управління у фінансовій сфері, створення умов для залучення приватного капіталу.

Література:

1. Дефіцит тяги. Що зупиняє український експорт. НВ Бізнес: веб-сайт. URL: <https://biz.nv.ua/ukr/publications/defitsit-tjahi-shcho-zupinjaje-ukrajinskij-ekspport-2483988.html> (дата звертання: 24.05.2019).
2. "Укрзалізниця" оцінює необхідні інвестиції на оновлення локомотивного парку в 73 млрд грн Інтерфакс-Україна. Інформаційне агентство: веб-сайт. URL: <https://ua.interfax.com.ua/news/economic/597386.html> (дата звертання: 4.06.2019).
3. Дикань В.Л., Соломніков І.В. Інжиніринго-маркетинговий центр інноваційних технологій як основа активізації інноваційно-інвестиційного потенціалу підприємств залізничного транспорту. Вісник економіки транспорту і промисловості. 2017. Вип. 57. С. 9—20.
4. Корінь М.В., Кондратюк М.В., Обруч Г.В. Інвестиційне забезпечення розвитку залізничного транспорту України. Вісник економіки транспорту і промисловості. 2018. № 62. С. 249—259.
5. Токмакова І.В., Дараган О.О. Сутність та підходи до формування інвестиційної стратегії на підприємствах залізничного транспорту. Вісник економіки транспорту і промисловості. 2013. № 43. С. 189—193.
6. Кармов Р.А. Инвестиционный потенциал и социально-экономические условия его реализации в трансформируемой экономике: автореф. дис. ... кандидата экон. наук: 08.00 01— Экономическая теория. Москва: Институт экономики РАН, 2007. 25 с.
7. Кучерук Т.Ю., Вовк О.М. Економічне обґрунтування комплексної оцінки інвестиційного потенціалу авіапідприємства. Економіка. Фінанси. Право. 2008. № 3. С. 11—15.
8. Туріянська М.М. Інвестиційні джерела: монографія. Донецьк: Юго-Восток ЛТД, 2004. 317 с.
9. Катасонов В.Ю. Инвестиционный потенциал экономики: механизмы формирования и использования. М.: Анкил, 2005. 328 с.

10. Інтегрований звіт АТ "Укрзалізниця" 2018 р. Укрзалізниця: офіційний веб-сайт. URL: <https://uz.gov.ua/about/investors/> (дата звертання: 7.06.2019).

References:

1. NV Business (2019), "Traction deficiency. What stops Ukrainian exports", available at: <https://biz.nv.ua/ukr/publications/defitsit-tjahi-shcho-zupinjaje-ukrajinskij-ekspport-2483988.html> (Accessed 24 May 2019).
 2. Interfax-Ukraine. Information agency (2019), "Ukrzaliznytsya estimates the necessary investments for renovation of a locomotive park in the amount of 73 billion UAH", available at: <https://ua.interfax.com.ua/news/economic/597386.html> (Accessed 4 June 2019)
 3. Dykan', V. L. and Solomnikov, I. V. (2017), "Engineering and marketing center of innovative technologies as a basis for activation of innovation and investment potential of railway transport enterprises", *Visnyk ekonomiky transportu i promyslovosti*, vol. 57, pp. 9—20.
 4. Korin', M. V. Kondratiuk, M. V. and Obruch, H. V. (2018), "Investment support for the development of railway transport in Ukraine", *Visnyk ekonomiky transportu i promyslovosti*, vol. 62, pp. 249—259.
 5. Tokmakova, I. V. and Darahan, O. O. (2013), "The essence and approaches to the formation of the investment strategy at the enterprises of railway transport", *Visnyk ekonomiky transportu i promyslovosti*, vol. 43, pp. 189—193.
 6. Karmov, R. A. (2007), "The investment potential of the economy: the mechanisms of formation and use", Ph.D. Thesis, Economic theory, Institute of Economics RAN, Moscow, Russia.
 7. Kucheruk, T. Yu. and Vovk, O. M. (2008), "Economic justification of comprehensive assessment of investment of airline potential", *Ekonomika. Finansy. Pravo*, 2008, vol. 3, pp. 11—15.
 8. Turians'ka, M. M. (2004), *Investytsijni dzherela: monohrafiia*, [Investment sources: monograph], Yuhovostok LTD, Donetsk, Ukraine.
 9. Katasonov, V. Ju. (2005), *Investicionnyj potencial jekonomiki: mehanizmy formirovanija i ispol'zovanija* [The investment potential of the economy: the mechanisms of formation and use], Ankil, Moscow, Russia.
 10. Official website of Ukrzaliznytsia (2019), "Integrated report of Ukrzaliznytsia JSC in 2018", available at: <https://uz.gov.ua/about/investors/> (Accessed 7 June 2019).
- Стаття надійшла до редакції 15.07.2019 р.

www.dy.nayka.com.ua

Електронне фахове видання

ДЕРЖАВНЕ УПРАВЛІННЯ
удосконалення та розвиток

Виходить 12 разів на рік

Видання включено до переліку
наукових фахових видань України
з ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ

e-mail: economy_2008@ukr.net

тел.: (044) 223-26-28

(044) 458-10-73