

ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВО-РЕСУРСНИХ УМОВ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ АВІАТРАНСПОРТНИХ ПІДПРИЄМСТВ

© 2016 ПОБЕРЕЖНА З. М.

УДК 658.1.003.12:656.078.8:656.7:061.5(045)

Побережна З. М.

Оцінювання фінансово-ресурсних умов забезпечення конкурентоспроможності авіатранспортних підприємств

В матеріалі статті обґрунтовано методичну базу оцінювання фінансово-ресурсних умов забезпечення конкурентоспроможності авіатранспортних підприємств. Виявлено, що емісійна діяльність авіатранспортних підприємств є умовою їх ресурсної достатності, перспективної прибутковості та конкурентоспроможності. Запропоновано використовувати структурно-динамічний аналіз як методичну основу оцінювання результатів емісійної діяльності та подальшого прийняття рішень щодо фінансування за рахунок емісії корпоративних зобов'язань авіатранспортних підприємств, заходів із підвищення їх конкурентоспроможності. Доведено доцільність використання варіантного аналізу коефіцієнтів леввериджу в процесі визначення структури капіталу авіатранспортних підприємств, за якої забезпечується їх конкурентоспроможність.

Ключові слова: фінансові умови, конкурентоспроможність, авіатранспортні підприємства, емісійна діяльність, левверидж, структура капіталу.

Табл.: 9. **Формул.:** 2. **Бібл.:** 9.

Побережна Заріна Миколаївна – кандидат економічних наук, доцент кафедри економіки, Національний авіаційний університет (пр. Космонавта Комарова, 1, Київ, 03058, Україна)

E-mail: Zarina_www@ukr.net

УДК 658.1.003.12:656.078.8:656.7:061.5(045)

Побережная З. Н. Оценка финансово-ресурсных условий обеспечения конкурентоспособности авиатранспортных предприятий

В материале статьи обоснована методическая база оценки финансово-ресурсных условий обеспечения конкурентоспособности авиатранспортных предприятий. Определено, что эмиссионная деятельность авиатранспортных предприятий является условием их ресурсной достаточности, перспективной доходности и конкурентоспособности. Предложено использовать структурно-динамический анализ как методическую основу оценки результатов эмиссионной деятельности и дальнейшего принятия решений по финансированию за счет эмиссии корпоративных обязательств авиатранспортных предприятий, мер по повышению их конкурентоспособности. Доказана целесообразность использования вариантного анализа коэффициентов леввериджа в процессе определения структуры капитала авиатранспортных предприятий, при которой обеспечивается их конкурентоспособность.

Ключевые слова: финансовые условия, конкурентоспособность, авиатранспортные предприятия, эмиссионная деятельность, левверидж, структура капитала.

Табл.: 9. **Формул.:** 2. **Библ.:** 9.

Побережная Зарина Николаевна – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики, Национальный авиационный университет (пр. Космонавта Комарова, 1, Киев, 03058, Украина)

E-mail: Zarina_www@ukr.net

UDC 658.1.003.12:656.078.8:656.7:061.5(045)

Poberezhna Z. M. Evaluating Financial and Resource Conditions of Ensuring the Competitiveness of Air Transport Enterprises

The article justifies the methodological basis for evaluation of financial and resource conditions of ensuring the competitiveness of air transport enterprises. It has been determined that the issuing activity of air transport enterprises is a condition ensuring their resource sufficiency, prospective profitability and competitiveness. It is proposed to use structural and dynamic analysis as the methodological basis for evaluating the results of issuing activities and future decision-making on financing by means of issuing corporate bonds by air transport enterprises as well as the measures on improvement of their competitiveness. There has been proved the expediency of using the variant analysis of leverage ratios at determining the capital structure of air transport enterprises that would provide their competitiveness.

Keywords: financial conditions, competitiveness, air transport enterprises, issuing activity, leverage, capital structure.

Tabl.: 9. **Formulae:** 2. **Bibl.:** 9.

Poberezhna Zarina M. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor of the Department of Economics, National Aviation University (1 Kosmonavta Komarova Ave., Kyiv, 03058, Ukraine)

E-mail: Zarina_www@ukr.net

Постановка проблеми. Залучення фінансових ресурсів для підвищення конкурентоспроможності авіатранспортних підприємств (АТП) здійснюється шляхом використання таких типів стратегій, які можуть мати внутрішню і зовнішню орієнтацію [6]:

1. Використання власних коштів для розширення своєї ринкової ніші. Така стратегія використовується великими та вузькоспеціалізованими АТП,

які працюють на нестійких ринках. Стратегія в цілому є малоприбутковою.

2. Об'єднання фінансових ресурсів середніх і великих АТП для реалізації проектів захоплення нових ринків.
3. Використання всіх доступних джерел фінансування (позики, випуск акцій, створення консорціумів тощо) для формуванню та реалізації перспектив-

них інноваційних програм малих і середніх АТП. Стратегія є досить ризикованою, але високоприбутковою.

4. залучення донорських коштів великих АТП у рамках вертикальної інтеграції з ними.
5. Перехресне фінансування (підрозділи, які генерують фінансові кошти, діляться з тими, у кого їх не вистачає).

Зовнішня орієнтація передбачає опору на позикові кошти (облігаційні позики та банківські кредити), а внутрішня – на власні (статутний капітал і прибуток) [3]. Стратегія фінансування визначає: оптимальне співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел залучення фінансових коштів; ціну, яку АТП може заплатити за них; способи розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів між підрозділами АТП.

Усе вищезазначене дає підстави стверджувати, що формування, управління та регулювання фінансовими ресурсами – складна справа, яка потребує від усіх служб і керівників підприємств здійснення складних і трудомістких розрахунків, прийняття управлінських рішень щодо здійснення перетворень, оптимізації діяльності підприємства та підвищення його конкурентоспроможності.

Отже, удосконалення управління фінансовими ресурсами АТП слід розглядати як один із головних чинників підвищення конкурентоспроможності підприємства за результатами ефективної фінансово-господарської діяльності. Від цього залежить поліпшення позиції АТП у конкурентній боротьбі, його стабільне функціонування та динамічний розвиток.

Важливе місце при забезпеченні конкурентоспроможності АТП у напрямі залучення фінансових ресурсів має визначення оптимальної структури їх джерел. Підвищення питомої ваги власних засобів позитивно впливає на фінансову діяльність. Висока питома вага залучених засобів ускладнює фінансову діяльність та потребує додаткових витрат. Тому в кожному окремому випадку проводиться глибокий аналіз необхідності та обґрунтованості

залучення додаткових ресурсів. Проте відсутність методичного забезпечення поточної та перспективної оцінки результативності діяльності із залучення фінансових ресурсів, котра є умовою підвищення конкурентоспроможності АТП, не дозволяє приймати управлінські рішення та вживати заходів у напрямі активізації авіаційної діяльності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам забезпечення конкурентоспроможності підприємств присвячено наукові праці О. Ареф'євої [1], Г. Астапової [2], О. Ложачевської [5], Є. Сича [7], Г. Скударя [8], Р. Фатхутдінова [9]. У роботах О. Ареф'євої, Г. Астапової, Є. Сича розкрито теоретико-методичні підходи до визначення та аналізу конкурентоспроможності підприємств. Дослідження О. Ложачевської присвячено оцінці забезпечення конкурентоспроможності підприємств в умовах глобалізації та євроінтеграції. Г. Скударем сформовано методологію управління конкурентоспроможністю підприємств. Наукові дослідження Р. Фатхутдінова пов'язані з антикризовими стратегіями забезпечення конкурентоспроможності. Зазначені дослідники у своїх наукових працях визначили значну роль фінансово-ресурсної складоваї в забезпеченні конкурентоспроможності підприємств, але не визначили методичних підходів до оцінювання фінансових умов забезпечення конкурентоспроможності підприємств, у тому числі авіатранспортних.

Мета статті – обґрунтування методичної бази оцінювання фінансових умов забезпечення конкурентоспроможності АТП.

Виклад основного матеріалу. У структурі фінансових ресурсів авіакомпаній, що наведені у табл. 1, вказують на домінуючі позиції власного капіталу у загальній величині ресурсів і на задовільне значення коефіцієнта автономії. Проте коефіцієнт достатності ресурсів для покриття потреб операційної діяльності не досягає одиниці, що вказує на недовлік оборотного капіталу для фінансування діяльності та розвитку підприємств і, як наслідок, свідчить про необхідність залучення інвестицій.

Таблиця 1

Структура оборотного капіталу АТП та дані про забезпеченість потреб операційної діяльності власними коштами

Авіакомпанії	Частка джерела утворення та поповнення оборотного капіталу, %				Коефіцієнт достатності
	власні кошти	кредити	інвестиції	інші	
ПАТ «Рівненська авіакомпанія «Універсал-Авіа»	59	36	0	5	0,41
ПАТ «АК Кіровоградвіа»	61	39	0	0	0,36
ВАТ Українська авіаційно-торгова компанія «Авіапостач»	52	38	6	4	0,32
ВАТ «Авіакомпанія «Авіалінії України»	76	24	0	0	0,51
ПАТ «Авіакомпанія «Одеські авіалінії»	56	42	0	2	0,34
ПАТ «Авіаційна компанія «Дніпроавіа»	61	22	15	2	0,53
ПрАТ «МАУ»	71	19	10	0	0,7
ПрАТ «УРГА»	69	30	0	1	0,71
ПАТ «Авіалінії України»	72	25	0	3	0,69

Отже, саме це джерело є практично не вагомим у структурі оборотного капіталу. Серед дев'яти досліджених авіакомпаній (період дослідження – 2009–2014 рр.) тільки три залучили та використовують інвестиційні ресурси як джерело оборотного капіталу. При цьому усі дев'ять авіакомпаній є суб'єктами колективної форми власності, акціонерними товариствами, тобто авіакорпораціями. З них сім мають інвестиційно-спрямовану структуру статутного капіталу, оскільки їх корпоративними учасниками – діючими інвесторами є юридичні особи, які мають можливість робити суттєві інвестиційні вкладення у діяльність авіакорпорацій і підвищення їх конкурентоспроможності. Але інвестори тільки однієї такої авіакорпорації

надали кошти на фінансування потреб операційної діяльності та зміцнення конкурентоспроможності.

Це свідчить про відсутність із боку діючих інвесторів зацікавленості у посиленні власної участі в корпоративному управлінні АТП. У свою чергу, з боку АТП не надходить відповідних емісійних пропозицій до діючих і потенційних інвесторів.

Вказане ствердження підтверджується даними про структуру власного капіталу досліджених АТП (табл. 2). Отже, у складі власних фінансових ресурсів АТП визначаються статутний капітал, додатковий вкладений капітал, інший додатковий капітал, нерозподілений прибуток та інші елементи.

Таблиця 2

Структура власного капіталу авіакомпаній

Авіакомпанії	Частка елементу власного капіталу, %				
	статутного	додаткового вкладеного	іншого додаткового	нерозподіленого прибутку	інших
ПАТ «Рівненська авіакомпанія «Універсал-Авіа»	88	0	0	10	2
ПАТ «АК Кіровоградавіа»	86	0	0	12	2
ПАТ Українська авіаційно-торгова компанія «Авіапостач»	92	0	0	7	1
ПАТ «Авіакомпанія «Авіалінії України»	87	0	0	12	1
ПАТ «Авіакомпанія «Одеські авіалінії»	91	0	0	7	2
ПАТ «Авіаційна компанія «Дніпроавіа»	90	0	0	9	1
ПрАТ «МАУ»	81	5	2	11	1
ПрАТ «УРГА»	78	9	2	8	3
ПАТ «Авіалінії України»	79	8	0	10	3

Крім того, відсутність з боку досліджених АТП будь-яких емісійних пропозицій до інвесторів підтверджують дані табл. 3. Доходи від фінансової діяльності є відсутніми у чотирьох з дев'яти авіакомпаній. Питома вага вказаних доходів у останніх п'яти порівняно з операційними доходами є незначною. Крім того, емісійні доходи взагалі не утворювалися, оскільки АТП не здійснювали емісійної діяльності, про що свідчать дані про зростання власного капіталу (табл. 4).

Фактично доходи від іншої діяльності підприємств утворюються внаслідок здійснення фінансових операцій, що не пов'язані із використанням АТП свого корпоративного статусу [4]. Домінуючі позиції у структурі доходів авіакомпаній належать доходам, що утворюються не внаслідок інвестиційної та емісійної діяльності. Незначні величини часток доходів від емісійної діяльності вказують на невикористання АТП можливостей корпоративного інвестування. Таким чином, корпоративні АТП обмежують темпи свого розвитку та можливості приросту прибутку на вкладений капітал.

Окрім власного капіталу, фінансові ресурси АТП формуються також за рахунок позикових коштів. Часто підприємствам не вистачає власних фінансових ресурсів,

і тоді вони залучають їх на фінансовому ринку у формі переважно банківських кредитів, коштів від емісії боргових цінних паперів (облігацій, векселів). В результаті АТП втрачають можливість конвертації облігацій в інструменти власного капіталу і утворювати фінансові доходи від обліково-авіаційних операцій із векселями власної емісії.

За відсутності фінансових доходів у АТП дуже значною є частка фінансових витрат, які пов'язані із використанням короткострокових і довгострокових кредитів банків. Позикові кошти у вигляді кредитів використовуються більш ефективно, ніж власні оборотні кошти.

Це пов'язано з тим, що вони здійснюють більш швидкий кругообіг, мають строго цільове призначення та видаються на строго обумовлений строк, який супроводжується сплатою відсотків. У складі залучених фінансових ресурсів АТП домінують короткострокові кредити (табл. 5).

Відсутність довгострокових кредитів банків обумовлена, по-перше, кредитною політикою банків, що орієнтована на надання короткострокових позик з метою мінімізації кредитних ризиків; по-друге, нестійкою ліквідністю більшості АТП (табл. 6).

Таблиця 3

Структура доходів авіакомпаній за видами фінансово-господарської діяльності, %

Авіакомпанії	Доходи від операційної діяльності		Доходи від іншої діяльності	
	основної	іншої операційної	фінансової	інвестиційної
ПАТ «Рівненська авіакомпанія «Універсал-Авіа»	74	25	0	1
ПАТ «АК Кіровоградавіа»	76	21	0	3
ПАТ Українська авіаційно-торгова компанія «Авіа-постач»	71	22	0	7
ПАТ «Авіакомпанія «Авіалінії України»	68	26	2	4
ПАТ «Авіакомпанія «Одеські авіалінії»	75	23	0	2
ПАТ «Авіаційна компанія «Дніпроавіа»	72	26	1	1
ПрАТ «МАУ»	69	21	4	6
ПрАТ «УРГА»	67	20	8	5
ПАТ «Авіалінії України»	68	22	5	5

Таблиця 4

Зведення про середньорічний приріст власного капіталу авіакомпаній за 2009–2014 рр.

Авіакомпанії	Середньорічний відсоток приросту власного капіталу авіакомпаній, %			
	загалом	за рахунок капіталізації прибутку	емісії цінних паперів	інших дій
ПАТ «Рівненська авіакомпанія «Універсал-Авіа»	0	0	0	0
ПАТ «АК Кіровоградавіа»	12	10	0	2
ПАТ Українська авіаційно-торгова компанія «Авіапостач»	0	0	0	0
ПАТ «Авіакомпанія «Авіалінії України»	15	15	0	0
ПАТ «Авіакомпанія «Одеські авіалінії»	0	0	0	0
ПАТ «Авіаційна компанія «Дніпроавіа»	10	5	0	5
ПрАТ «МАУ»	28	17	0	11
ПрАТ «УРГА»	36	21	0	15
ПАТ «Авіалінії України»	33	20	0	13

Таблиця 5

Структура залучених строкових фінансових ресурсів авіакомпаній

Авіакомпанії	Частка виду залучених ресурсів у їх загальній величині, %		
	короткострокові кредити	середньострокові	довгострокові
ПАТ «Рівненська авіакомпанія «Універсал-Авіа»	87	11	2
ПАТ «АК Кіровоградавіа»	89	11	0
ПАТ Українська авіаційно-торгова компанія «Авіапостач»	96	0	4
ПАТ «Авіакомпанія «Авіалінії України»	79	21	0
ПАТ «Авіакомпанія «Одеські авіалінії»	98	2	0
ПАТ «Авіаційна компанія «Дніпроавіа»	87	13	0
ПрАТ «МАУ»	71	16	13
ПрАТ «УРГА»	70	15	15
ПАТ «Авіалінії України»	70	18	12

Таблиця 6

Зведення про зміни значень показників ліквідності авіакомпаній у 2009–2014 рр.

Авіакомпанії	Відносна середня зміна значень показників ліквідності		
	абсолютної ліквідності	платоспроможності	покриття
ПАТ «Рівненська авіакомпанія «Універсал-Авіа»	0,6	0,8	0,7
ПАТ «АК Кіровоградавіа»	0,5	0,6	0,3
ПАТ Українська авіаційно-торгова компанія «Авіапостач»	0,8	0,9	0,7
ПАТ «Авіакомпанія «Авіалінії України»	0,7	0,8	0,7
ПАТ «Авіакомпанія «Одеські авіалінії»	0,3	0,4	0,3
ПАТ «Авіаційна компанія «Дніпроавіа»	0,4	0,5	0,4
ПрАТ «МАУ»	1,03	1	1,03
ПрАТ «УРГА»	1,03	1,04	1,02
ПАТ «Авіалінії України»	1,02	1,01	1,03

Наведені дані свідчать про відсутність використання корпоративних інструментів для забезпечення потреби АТП в оборотних коштах на фінансування операційної діяльності та на здійснення заходів із підвищення конкурентоспроможності. Цей висновок підтверджують дані табл. 7, згідно з котрими для покриття потреб операційної діяльності АТП використовують тільки капіталі-

зовану частину чистого прибутку, якої за даними табл. 1 не вистачає.

Таким чином, за допомогою структурно-динамічного аналізу фінансової діяльності АТП виявлено відсутність фінансових умов забезпечення конкурентоспроможності. Водночас за результатами такого аналізу обов'язково приймається рішення відносно оптимізації структури капіталу

Таблиця 7

Зведення про використання корпоративних інструментів у забезпеченні потреб операційної діяльності авіакомпаній

Авіакомпанії	Частка у забезпеченні потреб в оборотних коштах, %			
	додатково емітованих акцій	емітованих облігацій	емітованих векселів	капіталізованого прибутку
ПАТ «Рівненська авіакомпанія «Універсал-Авіа»	0	0	0	100
ПАТ «АК Кіровоградавіа»	0	0	0	100
ПАТ Українська авіаційно-торгова компанія «Авіапостач»	0	0	0	100
ПАТ «Авіакомпанія «Авіалінії України»	0	0	0	100
ПАТ «Авіакомпанія «Одеські авіалінії»	0	0	0	100
ПАТ «Авіаційна компанія «Дніпроавіа»	0	0	0	100
ПрАТ «МАУ»	0	0	0	100
ПрАТ «УРГА»	0	0	0	100
ПАТ «Авіалінії України»	0	0	0	100

АТП. Процес оптимізації структури пасивів підприємства з метою посилення ліквідності та забезпечення подальшого збільшення прибутку називається левериджем. Розрізняють три види левериджу – операційний; фінансовий і операційно-фінансовий.

Операційний леверидж – це потенційна можливість впливати на прибуток АТП шляхом зміни структури інших витрат (витрат від участі в капіталі, емісійних витрат та інших фінансових витрат (у тому числі фінансових витрат, що пов'язані з кредитами), обсягу авіаполісів). Обчислюється рівень виробничого левериджу відношенням темпів

приросту звичайного прибутку ($\Delta ЗП$) (до врахування надзвичайних доходів і витрат і сплати виплати податку на прибуток) до темпів приросту обсягу наданих авіаполісів ($\Delta ВР$). Взаємозв'язок між обсягом послуг, витратами від участі в капіталі, емісійними витратами та іншими фінансовими витратами виражається показником операційного левериджу.

$$Ко.л = \frac{\Delta ЗП}{\Delta ВР}. \quad (1)$$

Цей показник показує ступінь чутливості звичайного прибутку до зміни обсягу виручки від реалізації.

Більш високий рівень операційного левериджу звичайно мають АТП з більш високим обсягом емісійної діяльності. При цьому відбувається збільшення частки емісійних витрат і рівня операційного левериджу. Із зростанням останнього збільшується ступінь ризику недоотримання виручки, необхідної для відшкодування емісійних витрат.

Проведемо розрахунок виробничого левериджу на основі даних ЗАТ «Донбасаеро» (табл. 8).

Приведені дані показують, що найбільше значення коефіцієнта операційного левериджу спостерігається у випадку, коли кожний відсоток приросту виручки від реалізації при структурі витрат, що склалася, забезпечує приріст операційного прибутку за результатами надання послуги А – 3 %, послуги В – 4,26 %, послуги С – 6 %.

Умовою забезпечення приросту виручки від реалізації, що є слідством наявності конкурентоспроможності, є достатність оборотних коштів, яка забезпечується

Таблиця 8

Результати розрахунку операційного левериджу ПрАТ «УРГА»

Показники	Види авіапослуг		
	А	В	С
Виручка, тис. грн			
Варіант 1 (без урахування наявності емісійних витрат)	2400	2400	2400
Варіант 2 (з урахуванням наявності емісійних витрат)	2880	2880	2880
Сума витрат, тис. грн			
Варіант 1 (без наявності емісійних витрат)	1900	2000	2100
Варіант 2 (за наявності емісійних витрат)	2080	2150	2220
Прибуток, тис. грн			
Варіант 1 (без урахування наявності емісійних витрат)	500	400	300
Варіант 2 (з урахуванням наявності емісійних витрат)	800	730	660
Приріст операційного прибутку, %	60	82,5	120
Коефіцієнт виробничого левериджу	3	4,26	6

внаслідок емісійної діяльності авіакомпанії. Відповідно, при зниженні темпів операційної діяльності прибуток скорочуватиметься. Отже, на підприємстві високий ступінь операційного ризику.

Взаємозв'язок між прибутком і співвідношенням власного і позикового капіталу – це фінансовий леверидж (потенційна можливість впливати на прибуток шляхом зміни розмірів і структури власного та позикового капіталу). Його рівень вимірюється відношенням темпів приросту чистого прибутку ($\Delta ЧП$) до темпів приросту операційного прибутку ($\Delta ЗП$):

$$Кф.л. = \frac{\Delta ЧП}{\Delta ЗП} \quad (2)$$

Цей показник показує, у скільки разів темпи приросту чистого прибутку перевищують темпи приросту звичайного прибутку. Це перевищення забезпечується за рахунок ефекту фінансового важеля, однією зі складових якого є його плече (відношення позикового капіталу до власного). Збільшуючи або зменшуючи плече важеля залежно від умов, що склалися, можна впливати на прибуток і прибутковість власного капіталу.

Зростання фінансового левериджу супроводжується підвищенням ступеня фінансового ризику, пов'язаного з можливим недоліком засобів для виплати відсотків по короткострокових (векселях) та довгострокових цінних паперах (облігаціях). Незначна зміна звичайного прибутку і рентабельності капіталу в умовах високого фінансового левериджу може привести до значної зміни

чистого прибутку, що небезпечно при зниженні обсягів діяльності.

Порівняємо фінансовий леверидж при різній структурі капіталу ПрАТ «УРГА» (табл. 9). Розрахуємо, як зміниться рентабельність власного капіталу при відхиленні прибутку від базового рівня на 10 %.

Дані показують, що якщо підприємство фінансує свою діяльність тільки за рахунок власних засобів, коефіцієнт фінансового левериджу рівний 1, тобто ефект важеля відсутній. В цьому прикладі зміна валового прибутку на 1 % приводить до такого ж збільшення або зменшення чистого прибутку. Зі зростанням частки позикового капіталу підвищується розмах варіації рентабельності власного капіталу (РСК), коефіцієнта фінансового левериджу та чистого прибутку. Це свідчить про підвищення ступеня фінансового ризику інвестування при високому плечі важеля.

Виробничо-фінансовий леверидж представляє з'єднання рівнів виробничого та фінансового левериджу. Він відображає загальний ризик, пов'язаний з можливим недоліком засобів для відшкодування виробничих витрат, у тому числі на забезпечення конкурентоспроможності і фінансових витрат по обслуговуванню зовнішнього боргу.

Розрахуємо цей показник на основі таких даних ПрАТ «УРГА», якщо приріст обсягу наданих авіапослуг складає 20 %, звичайного прибутку – 60 %, чистого прибутку – 75 %:

$$Кп.л. = 60 / 20 = 3;$$

$$Кф.л. = 75 / 60 = 1,25;$$

$$Кп. - ф.л. = 3 * 1,25 = 3,75.$$

Розрахунок фінансового левериджу при різних варіантах структури капіталу ПрАТ «УРГА»

Показники	Варіанти структури капіталу								
	1			2			3		
	Варіанти значень показника			Варіанти значень показника			Варіанти значень показника		
Загальна сума капіталу		1000			1000			1000	
Частка позикового капіталу, %		0			50			75	
Валовий прибуток	180	200	220	180	200	220	180	200	220
Сплачені відсотки	-	-	-	50	50	50	75	75	75
Податок	54	60	66	39	45	51	31,5	37,5	43,5
Чистий прибуток	126	140	154	91	105	119	74,5	87,5	101,5
РСК, %	12,6	14	15,4	18	21	23,8	29,8	35	40,6
Розмах РСК, %		28			5,6			10,8	
ДП, %	-10	-	+10	-10	-	+10	-10	-	+10
ДЧП, %	-10	-	+10	-13	-	+13,3	-16	-	+16
К фінансового левериджу		1,0			1,33			1,6	

На підставі цього розрахунку можна зробити висновок, що при структурі витрат на підприємстві (що передбачає підвищення конкурентоспроможності) і структурі джерел капіталу, що склалася, збільшення обсягу наданих авіапослуг на 1 % забезпечить приріст прибутку до оподаткування на 3 % і приріст чистого прибутку на 3,75 %. Кожний відсоток приросту прибутку до оподаткування приведе до збільшення чистого прибутку на 1,25 %. В такій же пропорції змінюватимуться ці показники і при зниженні конкурентоспроможності, спаді обсягу діяльності, який зумовлений недоліком коштів.

Таким чином, варіантний аналіз коефіцієнтів левериджу дозволяє визначити структуру джерел капіталу АТП, за якої є можливим забезпечення зростання конкурентоспроможності.

Висновок. Емісійна діяльність АТП є умовою їх ресурсної достатності, перспективної прибутковості та конкурентоспроможності, але може бути пов'язаною із ризиком недостатності коштів для покриття заборгованості за власними борговими цінними паперами. Проте такої загрози не утворюється, якщо йдеться про використання додатково емітованих пайових цінних паперів та корпоративних часток як інструментів фінансування операційної діяльності і заходів забезпечення конкурентоспроможності. Слід зазначити, що використання визначених корпоративних інструментів не є безпечним із позицій загрози часткової втрати корпоративних прав, особливо, коли йдеться про зменшення відносної величини корпоративної частки, котре відбувається внаслідок збільшення статутного капіталу. Методичною базою оцінювання емісійної діяльності виступає структурно-динамічний аналіз і варіантний аналіз коефіцієнтів левериджу АТП.

ЛІТЕРАТУРА

1. Ареф'єва О. В. Розвиток підприємств авіаційної галузі в контексті економіки знань : [монографія] / О. В. Ареф'єва, А. М. Штангрет. – Львів : Укр. акад. друкарства, 2011. – 242 с.
2. Астапова Г. В. Підвищення рівня конкурентоспроможності підприємства на основі удосконалення процесу ціноутворення / Г. В. Астапова // Проблеми системного підходу в економіці. – 2013. – Вип. 46. – С. 3–14.
3. Ганущак-Єфіменко Л. М. Стратегія управління ризиком господарського портфеля підприємства / Л. М. Ганущак-Єфіменко // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 4. – С. 89–99.
4. Ігнат'єва І. А. Особливості становлення корпоративної форми організації бізнесу та корпоративного сектора України [Електронний ресурс] / І. А. Ігнат'єва, О. І. Ігнат'єв // Ефективна економіка. – 2012. – № 10. – Режим доступу: <http://economy.nauka.com.ua>.
5. Ложачевська О. М. Забезпечення конкурентоспроможності українських підприємств в умовах глобалізації та євроінтеграції / О. М. Ложачевська // Проблеми підвищення ефективності інфраструктури. – 2008. – Вип. 20. – С. 3–10.
6. Макогон Ю. В. Стратегическое управление / Ю. В. Макогон. – Донецьк : ДонНУ, 2003. – 206 с.
7. Сич Є. М. Закони економіки транспорту : [монографія] / Є. М. Сич, В. М. Кислий. – Ніжин : Аспект-Поліграф, 2009. – 160 с.
8. Скударь Г. М. Організаційно-економічний механізм управління конкурентоспроможністю підприємства : автореф. дис. ... д-ра екон. наук : 08.02.03 / Скударь Георгій Маркович. – Донецьк, 2000. – 23 с.
9. Фатхутдинов Р. А. Конкурентоспособность организации в условиях кризиса: экономика, маркетинг, менеджмент / Р. А. Фатхутдинов. – М. : ИКТЦ Маркетинг, 2002. – 892 с.

REFERENCES

- Arefieva, O. V., and Shtanhret, A. M. *Rozvytok pidpryemstv aviatsiinoi haluzi v konteksti ekonomiky znan* [The development of the aviation industry enterprises in the context of the knowledge economy]. Lviv: Ukrainska akademiia druzarstva, 2011.
- Astapova, H. V. "Pidvyshchennia rivnia konkurentospromozhnosti pidpryemstva na osnovi udoskonalennia protsesu tsinoutvorennya" [Increasing the level of competitiveness of the enterprise on the basis of improvement of the pricing process]. *Problemy systemnoho pidkhodu v ekonomitsi*, no. 46 (2013): 3-14.
- Fatkhutdinov, R. A. *Konkurentosposobnost organizatsii v usloviyakh krizisa: ekonomika, marketing, menedzhment* [The competitiveness of the organization in crisis: Economics, marketing, management]. Moscow: IKTTs Marketing, 2002.
- Hanushchak-Yefimenko, L. M. "Stratehiia upravlinnia ryzykom hospodarskoho portfelia pidpryemstva" [The risk management strategy of the economic portfolio of the enterprise]. *Aktualni problemy ekonomiky*, no. 4 (2011): 89-99.
- Ihnatieva, I. A., and Ihnatiev, O. I. "Osoblyvosti stanovlenia korporatyvnoi formy orhanizatsii biznesu ta korporatyvnoho sektora Ukrainy" [Peculiarities of formation the corporate form of business organization and corporate sector of Ukraine]. <http://economy.nayka.com.ua>
- Lozhachevska, O. M. "Zabezpechennia konkurentospromozhnosti ukrainskykh pidpryemstv v umovakh hlobalizatsii ta yevro-intehratsii" [Ensuring the competitiveness of Ukrainian enterprises in the conditions of globalization and European integration]. *Problemy pidvyshchennia efektyvnosti infrastruktury*, no. 20 (2008): 3-10.
- Makogon, Yu. V. *Strategicheskoye upravleniye* [Strategic management]. Donetsk: DonNU, 2003.
- Skudar, H. M. "Orhanizatsiino-ekonomichnyi mekhanizm upravlinnia konkurentospromozhnistiu pidpryemstva" [Organizational-economic mechanism of competitiveness management of the enterprise]. *avtoref. dys. ... d-ra ekon. nauk : 08.02.03*, 2000.
- Sych, Ye. M., and Kyslyi, V. M. *Zakony ekonomiky transportu* [The laws of Economics of transport]. Nizhyn: Aspekt-Polihraf, 2009.