

**ДЖЕРЕЛА ФОРМУВАННЯ ПОЗИКОВОГО КАПІТАЛУ АВІАКОМПАНІЙ**

В статті проаналізовано основні джерела формування позикового капіталу, які, на сьогодні, характерні для авіакомпаній України.

Ключові слова: капітал, позиковий капітал, структура капіталу, ефективність, фінансово-економічна стабільність, авіакомпанія.

В статье проанализированы основные источники формирования заемного капитала, которые, на сегодня, характерные для авиакомпаний Украины.

Ключевые слова: капитал, заемный капитал, структура капитала, эффективность, финансово-экономическая стабильность, авиакомпания.

The article analyzes the main sources of debt, which, today, typical for airlines of Ukraine.

Key words: fund, loan fund, structure of fund, effectiveness, financial-economic stability, air company.

**Постановка проблеми.** На сучасному етапі розвитку економіки авіаційного транспорту країни українські авіакомпанії загалом не витримують паритету з іноземними авіакомпаніями як за обсягами перевезень, так і за частотою виконання рейсів. Передумовами для успішного конкурентного протистояння залишаються пошук необхідних додаткових коштів і подальша координація дій серед українських перевізників. Тому дослідження основних джерел формування позикового капіталу авіакомпаній є не тільки актуальним, але і необхідним.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання можливості використання позикового капіталу на підприємствах, та джерела його формування давно обговорюються серед вчених і практиків, серед яких: Дж. Брейлі, С.Ф. Брігхем, Дж. Ван Хорн та інші. Є розробки вітчизняних авторів, до них відносяться: І.О. Бланк, А.М. Поддєрьогін, Г.Б. Поляк, О.О. Терещенко.

**Невирішена раніше частина загальної проблеми.** Проте постійні зміни в економіці України взагалі, а також зміни у функціонуванні авіакомпаній зокрема, вимагають подальших досліджень.

**Мета статті.** Метою статті є аналіз основних джерел формування позикового капіталу авіакомпаній України та визначення ефективності використання позикового капіталу, враховуючи специфіку галузі.

**Викладання основного матеріалу.** На сучасному етапі розвитку економіки країни слід відмітити динамічне зростання попиту на повітряні перевезення. Досягнення більшістю вітчизняних авіапідприємств стійких позитивних результатів стало можливим лише після реалізації пріоритетних завдань, таких як забезпечення доступності, розвинутості та безпеки авіаційної інфраструктури. Однак, не дивлячись на позитивну динаміку основних показників пасажирських регулярних перевезень на міжнародних лініях, українські авіакомпанії загалом не витримують

паритету з іноземними авіакомпаніями як за обсягами перевезень, так і за частотою виконання рейсів. Останнім часом загальні обсяги перевезень пасажирів іноземними авіакомпаніями в середньому у два рази перевищують обсяги перевезень вітчизняними авіакомпаніями, а на деяких напрямках перевага іноземних перевізників ще вагоміша [3].

Пошук додаткових коштів і подальша координація дій серед українських перевізників залишаються передумовами для успішного конкурентного протистояння. В сучасних умовах саме забезпечення авіакомпаній технологічними, виробничими, комерційними ресурсами дасть змогу посилити конкурентоздатність вітчизняних авіаперевізників на світових ринках і, як наслідок, всієї національної авіатранспортної галузі.

Визначальними напрямками роботи авіаційних підприємств, які гарантують сьогоднішній стабільний розвиток всієї галузі, є, насамперед, впровадження нових заходів по забезпеченню безпеки польотів та європейських стандартів обслуговування, подальша модернізація та оновлення парку повітряних суден, розвиток мережі маршрутів вітчизняних авіакомпаній, розширення географії міжнародних та внутрішніх польотів, тому виникає необхідність в залученні додаткових коштів, що здатні забезпечити потреби підприємств галузі [3].

Аналіз джерел формування позикового капіталу авіапідприємств України протягом багатьох років показав, що довгострокові кредити банків майже не використовувались. Випуск облігацій навіть теоретично на авіаційному транспорті не розроблявся. Авіапідприємствам не було сенсу брати кредити, розраховуватися за них власними прибутками. Основна причина цього полягала в тому, що у відповідності з програмою розвитку підприємств авіаційної галузі, для ліквідації диспропорцій в попиті і можливостях його задоволення в окремому регіоні, виділялися централізовані державні кошти, які можливо було використати не відшкодовуючи.

В сучасних умовах господарювання авіапідприємств роль позикових коштів постійно зростає. Для оновлення парку і організації належних умов функціонування авіакомпаній, коштів отриманих за рахунок прибутку або амортизації явно недостатньо. Таким чином, авіапідприємства почали залучати довгострокові кредити, питома вага яких в джерелах формування позикового капіталу неупинно зростає. Розглядаючи позикові джерела з позиції стимулювання ефективного функціонування авіапідприємств, необхідно враховувати, що привабливість кредитів залежить від процентної ставки, масштабів кредитування, умов і термінів погашення боргових зобов'язань. Взагалі, використання кредитних коштів забезпечує скорочення податкових платежів, виходячи з того, що сума відсотків, які сплачуються за кредит, входить до валових витрат авіапідприємства, зменшуючи його оподаткований прибуток. Отже, при зростанні обсягів кредиту, з одного боку, знижується сума доходів авіапідприємства у зв'язку з необхідністю

повернення боргу і відсотків за кредит, а з іншого – збільшується економія власних коштів і підвищується капіталовіддача внаслідок впровадження більш досконалої і ефективної авіаційної техніки.

Щодо емісії облігацій, слід зазначити, що в Україні фондовий ринок не є достатньо розвинутим, але втішає той факт, що первинний ринок цінних паперів вже сформовано. Особливістю первинного ринку є те, що на ньому реалізуються нові випуски цінних паперів і кошти інвестора отримує безпосередньо емітент цих паперів. На сьогодні в Україні емісію цінних паперів можуть здійснювати: уряд, органи місцевого самоврядування, юридичні особи всіх форм власності, а також фізичні особи за окремими видами фінансових зобов'язань. На вторинному ринку цінних паперів здійснюється обіг вже розміщених фондових інструментів. Основна функція цього ринку полягає в забезпеченні обігу раніше емітованих цінних паперів, тобто забезпечення обміну фондових інструментів між інвесторами. Метою вторинного ринку є створення механізму для швидкого переміщення цінних паперів від одного власника до іншого, що підвищує ліквідність і доходність цінних паперів. Отже, існує нерозривний зв'язок між первинним і вторинним ринками цінних паперів: на первинному – емітують, реалізують і розміщують нові випуски цінних паперів, на вторинному – забезпечується ефективний обіг раніше емітованих цінних паперів. Наявність вторинного ринку цінних паперів є необхідністю для функціонування фондового ринку та підприємницької діяльності. Залучення позикових коштів через емісію облігацій пов'язане з ризиком для авіапідприємств, адже на відміну від залучення кредитів, емісія облігацій не передбачає повного погашення боргу у визначені терміни, тому що рівень доходу за облігаціями завжди має прогностичний характер. Разом з тим, емісія облігацій прямо залежить від того, чи буде інвестиційний проект реалізовано сповна і чи задовольняє очікування його доходності (прибутковості). При протилежному результаті авіапідприємство може втратити принадність фондового ринку [1].

При дестабілізації економічної системи залучення позикових коштів ускладнюється, тоді як потреба в них надзвичайно загострюється, і розв'язання цього об'єктивного протиріччя обумовлює подальші перспективи економічної системи. Ця проблема характерна не тільки для економіки України: досвід країн, що спираються на розвинені традиції і сталий досвід підприємництва засвідчує, що періоди економічного занепаду, як правило, супроводжуються затуханням кредитної діяльності, а її поживлення на стадії стабілізації досягається спеціальними заходами державного втручання та заохочення [2]. Для економіки нашої держави завдання ускладнюється у зв'язку з тим, що арсенал необхідних заходів не напрацьований у достатній мірі, а сфери їх прикладення остаточно не визначені.

Дослідження світового ринку авіап перевезень доводять, що в усьому світі більшість літаків продається за лізинговими схемами. Нажаль, невдалий досвід роботи державної лізингової компанії «Укртранслізинг» показав, що без потужних фінансових партнерів при організації лізингових схем в Україні не обійтися [3].

Досліджуючи основні джерела формування позикового капіталу авіакомпаніями України, необхідним є навести приклад досвіду авіакомпанії «Міжнародні авіалінії України», яка стала першою в Україні авіакомпанією, що поповнила свій флот вантажним літаком Boeing 737-300SF, підписавши угоду про лізинг з компанією GE Commercial Aviation Services (GECAS). Наявність вантажного літака Boeing 737-300SF дозволила авіакомпанії «Міжнародні авіалінії України» долучити до своєї мережі вантажоперевезень деякі східні напрямки, крім цього, незважаючи на витрати по обслуговуванню даної лізингової угоди, експлуатація Boeing 737-300SF сприяла збільшенню прибутку та зміцненню «Міжнародними авіалініями України» лідируючих позицій на українському ринку, оскільки завдяки своїй економічності та екологічним показникам, цей літак дозволяє значно зменшити витрати на експлуатацію та технічне обслуговування. Лізингова схема з придбання Boeing 737-300SF – не єдиний яскравий витяг з кредитної історії авіакомпанії «Міжнародні Авіалінії України», так для авіакомпанії банком «Фінанси та Кредит» було відкрито кредитну лінію на суму 40 млн. грн. [4], ці кошти були необхідні компанії за для оснащення авіалайнерів вінглетами, а також впровадження технології купівлі електронних квитків. Таким чином, «Міжнародні Авіалінії України» стали однією з перших авіакомпаній у Європі, що прийняла рішення про встановлення вінджетів на авіалайнерах, які вона експлуатує. Важливим результатом цього нововведення стало збільшення паливної ефективності, що актуально у світлі стрімкого зростання цін на енергоносії, використання вінджетів також дозволило скоротити витрати, пов'язані з технічним обслуговуванням літаків. Аналізуючи витяги з кредитної історії авіакомпанії «Міжнародні Авіалінії України», можна зробити цілком обґрунтований висновок, щодо ефективності залучення позикового капіталу не лише для оновлення та модернізації парку, а і впровадження новітніх технологій в господарську діяльність авіакомпанії [4].

Таким чином, авіапідприємства для прийняття рішень щодо формування позикового капіталу можуть розглядати декілька варіантів, серед яких використання кредиторської заборгованості; покриття недостатніх коштів позиковим капіталом з подальшими відсотковими платежами й поверненням основного кредитного боргу; залучення коштів, яких не вистачає, шляхом емісії облігацій; залучення коштів сторонніх вітчизняних та зарубіжних інвесторів у формі позикового інвестування або ж коштів у вигляді державного кредиту [5].

**Висновки.** Узагальнюючи вищезазначене можна зробити наступний висновок:

- підвищення рівня рентабельності авіакомпаній, збільшення обсягів авіап перевезень, розширення мережі польотів, підвищення доступності авіаційного транспорту для мешканців України та інших країн, посилення конкурентоздатності авіакомпаній і, як наслідок, всієї національної авіатранспортної галузі в цілому, надання послуг, що за рівнем якості відповідають продуктиві провідних світових авіап перевізників, підвищення привабливості України як транзитної держави, розвиток аеропортів, сприяння збалансованому економічному, соціальному, технологічному та інвестиційному розвитку України, включаючи східний регіон країни, створення нових робочих місць в авіаційному транспорті і суміжних галузях економіки можливо досягти лише при залученні в економіку галузі необхідних коштів, як власного так і позикового характеру;

- використання позикових коштів при організації господарської діяльності авіакомпаній України лише сприяє стабілізації економічного становища галузі, підвищенню ефективності діяльності, а також приросту доходів;

- враховуючи ефективність експлуатації конкретних типів літаків, а також внутрішню економічну політику, кожна авіакомпанія має можливість вибрати найефективніше саме для неї джерело фінансування підтримання або розширення своєї діяльності, придбання пального, оновлення парку, розширення спектру високотехнологічних продуктів, застосування індивідуальних підходів до кожного пасажера тощо.

- враховуючи досвід розвинутих країн, необхідно створити сприятливі умови та побудувати механізм формування позикового капіталу, впровадити позиковий капітал особливо у вигляді кредитних ліній, овердрафту, вексельних програм, лізингу та товарного кредиту для розвитку підприємств авіаційної галузі.

Узагальнюючи вищезазначене, можна зробити цілком обґрунтований висновок щодо необхідності подальшого дослідження структури побудови механізму формування позикового капіталу.

### **СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

1. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Как управлять капиталом [Текст] / И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 384 с.
2. Encarta World English Dictionary. – New York: St.Martin`s Press, 2011. — 1109 р.
3. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: Офіційний сайт Державіаєслужби України // [www.avia.gov.ua](http://www.avia.gov.ua)
4. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [www.news.finance.ua](http://www.news.finance.ua)
5. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [www.Fin.Org.ua](http://www.Fin.Org.ua)