

## СТІЙКІСТЬ БІЗНЕС-МОДЕЛЕЙ АВІАКОМПАНІЙ В КРИЗОВИХ УМОВАХ

*В статті проведений аналіз стійкості традиційної і малобюджетної бізнес-моделі авіакомпаній, який був здійснений, на прикладі, діяльності реально функціонуючих авіакомпаній в період світової фінансової кризи 2008 року.*

*Ключові слова:* бізнес-модель, авіакомпанія, цінність, стійкість, конкурентоспроможність.

*В статье проведен анализ стойкости традиционной и малобюджетной бизнес - модели авиакмпаний, который был осуществлен на примере реально существующих авиакмпаний в период мирового финансового кризиса 2008 года.*

*Ключевые слова:* бизнес-модель, авиакмпания, ценность, устойчивость, конкурентоспособность.

*The paper analyzed the stability of traditional and low-budget business model of an airline that has been implemented on the example of the airline actually operating in the global financial crisis of 2008.*

*Keywords:* business model, an airline, value, sustainability, competitiveness.

**Постановка проблеми.** Динамічні зміни, що відбуваються в світовій економіці, мають своє місце і в секторі авіап перевезень. Існуючі класичні бізнес-моделі авіакомпаній, які були прибутковими протягом останніх десятиліть втрачають свої конкурентні позиції. Дана ситуація притамана як авіакомпаніям країн з розвинутою економікою, так і для тих країн що розвиваються. У українських авіакомпаній складна ситуація через низьку онкурентоспроможність. У боротьбі за збереження свого сегменту ринку для них було б доцільно переглянути свої підходи до організації бізнесу. Ілюстрацією нежиттєдайності існуючих бізнес-моделей авіакомпаній послугують результати діяльності лідируючих авіакомпаній в період нестабільності, а сааме світової фінансової кризи 2008 року.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Сучасні бізнес-моделі авіакомпаній проходить випробування змінами запитів споживачів та економічними, політичними умовами господарювання. Існує багато думок і практиків щодо оптимальних бізнес-моделей авіакомпаній сьогодення. Серед українських вчених потрібно виділити праці Григорак Ю., Карпунь О., Мокринська З, Литвиненко Л. та ін.. але остаточно не сформовано остаточної думки серед практиків і науковців.

Невирішені раніше частини загальної проблеми. Аналіз наукових робіт і публікацій показав, що проблеми адаптації існуючих бізнес-моделей авіакомпаній до умов сьогодення недостатньо досліджені. На думку автора, прийшов час для нових, гнучких бізнес-моделей ведення авіа бізнесу. Існуючі бізнес-моделі довели свою нездатність опору нестандартним ситуаціям і роботі в умовах невизначеності, яскравим ілюструванням даного припущення є результати діяльності авіакомпаній в період світової фінансової кризи 2008 року.

Постановка завдання (цілі статті). Метою статті є підтвердження гіпотези автора, яка полягає в тому, що не одна з існуючих сучасних бізнес-моделей не відповідає запитам сьогодення.

Викладення основного матеріалу. Для проведення порівняльного аналізу існуючих бізнес-моделей авіаційного бізнесу були обрані авіакомпанії з різною територією реєстрації, щоб максимально зменшити вплив на результати аналізу особливостей бізнес-моделей конкретного ринку. До вибірки авіакомпаній традиційної бізнес-моделі

обрано: українські авіакомпанії «МАУ» та «Аеросвіт», британську «British Airways», німецьку «Lufthansa», російську «Аерофлот». До вибірки авіакомпаній малобюджетної бізнес-моделі обрано: американські авіакомпанії «Southwest Airlines», «Jet Blue» та індійську авіакомпанію «Jet Airways». Обрані авіакомпанії являються лідерами у своїх сегментах ринку.

Українських малобюджетних авіакомпаній на даний момент ще не створено, тому в вибірці вони не представлені, а у малобюджетних АК, що працюють на ринку України, інформація є закритою, тому вони також не ввійшли до вибірки. Дані для проведення аналізу були взяті з офіційних сайтів авіакомпаній, звітів ICAO, IATA, держкомстату України, офіційного сайту Міністерства транспорту України.

Основні показники результатів діяльності представлено в таблиці 1.

Таблиця 1

**Доходи та витрати АК, млн. USD.**

Показники	Доходи			Витрати		
	Рік	2009	2008	2007	2009	2008
Назва компанії	Традиційні авіакомпанії					
«МАУ»	273,85	270,03	280,6	272,98	255,37	262,21
«Аеросвіт»	344,58	416,21	438,38	412,80	467,994	430,09
«British Airways»	12034,17	13090,55	17416,16	12833,54	13410,83	15670,17
«Lufthansa»	32083,06	31885,83	33331,81	32412,78	30112,68	30973,91
«Аерофлот»	3522,61	4613,8	3807,8	3374,15	4275,3	3229,8
Малобюджетні авіакомпанії						
«Jet Blue»	3286,0	3388,0	2842,0	2673,0	2372,0	3007,0
«Southwest Airlines»	10350	11020,0	9860,0	10186	10637,0	8800,0
«Jet Airways»	2319,94	2507,35	2456,16	2437,1	2455,64	2237,40

Доходи всіх авіакомпаній не залежно від бізнес-моделей функціонування мають тенденцію до зниження. Так у АК «British Airways» доходи зменшилися за рахунок ослаблення світової економіки і падіння курсу стерлінгу, який компенсував зниження обсягу перевезень. Закази місць в першому класі і бізнес-класі які приносять найбільший прибуток авіакомпанії протягом 2008 року впав майже на 14%, а обсяги вантажоперевезень на 17%. З-за кризи у авіакомпанії простоє 16 повітряних суден [11]. Доцільно відмітити, що в наслідок цього протягом 2009 року котирунки акцій авіакомпанії знизилася на 29 %. Зменшення попиту привело до використання авіакомпанією інструментів управління малобюджетних бізнес-моделей. Авіакомпанія частину базових послуг перенесла в додаткові, відтак пасажиром за право обрати місце на борту ПС необхідно сплачувати від 16 до 200 \$ в залежності від рейсу і розташування місця.

АК «Lufthansa» також відчула зменшилися обсягів пасажироперевезень, на ряду з цим відмічається зміна напрямку пасажиропотоку – відбулося зростання пасажиропотоку в африканському напрямку і напрямку близького сходу. Зменшення пасажиропотоку не вплинуло на становище авіакомпанії на ринку. Протягом 2008-2009 років авіакомпанія поглинула 4 європейські авіакомпанії. Найбільше постраждав підрозділ вантажних перевезень Lufthansa Cargo, який є другим за величиною в світі після американської FedEx. В українській авіакомпанії «МАУ» відчули зменшення доходу в 2008 році. На зменшення доходу вплинула економічна ситуація, неблагоприємні погодні умови і складна епідеміологічна ситуація в кінці 2009 року відмітили в Госавіаадміністрації. Загальна кількість рейсів скоротилася на 16,14%.

За даними офіційних сайтів АК, які представлено в таблиці 1., з 2008 року просліджується тенденція зменшення доходу авіакомпаній незалежно від бізнес-моделі, винятком слугують дві малобюджетні авіакомпанії АК «Southwest Airlines» і АК «Jet Airways». В 2008 році змогли мінімізувати свої витрати АК «МАУ», «British Airways», «Lufthansa» та малобюджетна АК «Jet Blue». Проведений аналіз показників операційної діяльності АК засвідчив, що тільки у 2 з досліджуваних авіакомпаній в 2008 – 2009 рр. витрати перевищували доходи. Це авіакомпанії «Аеросвіт» та «British Airways». На думку автора, наведені дані ще не свідчать про ефективність функціонування інших АК.

Традиційно вважається, що малобюджетні авіакомпанії мають вищий рівень завантаженості рейсів, а відтак і більшу рентабельність. З офіційних сайтів авіакомпаній нами було вибрано для аналізу коефіцієнти завантаження ПС за 2006 – 2009 рр. Як свідчать дані таблиці 2., коефіцієнт завантаження досліджуваних авіакомпаній знаходиться майже в одному діапазоні. В 2008 р. відбулося зменшення коефіцієнту завантаження у всіх АК, за винятком «Southwest Airlines», з 2009 р. почалося поступове збільшення завантаження ПС майже у всіх авіакомпаній.

Таблиця 2

**Динаміка коефіцієнтів завантаження ПС**

Назва Рік	АК	2007	2008	2009
<i>Традиційні авіакомпанії</i>				
АК «МАУ»		72,8	73,5%	67,7%
АК «Аеросвіт»		73,3%	74,0%	61,4%
АК «British Airways»		70,4%	70%	78,5%
АК «Lufthansa»		79,8 %	75,2 %	77,9%
АК «Аэрофлот»		70,9%	70,3 %	69,5%
<i>Малобюджетні авіакомпанії</i>				
АК «Jet Blue»		85,2%	83,2 %	79,7%
АК «Southwest Airlines»		72,6 %	73,1%	76,0%
АК «Jet Airways»		70,9 %	70,2 %	67,2%

Доречно було б зазначити, що при майже однакових коефіцієнтах завантаження перевага знаходиться у малобюджетних авіакомпаній, адже ПС малобюджетних АК мають більшу кількість посадочних місць, ніж традиційні, і частота здійснення їхніх рейсів також більша.

Порівняльний аналіз ефективності діяльності авіакомпаній різних бізнес-моделей розпочато з аналізу трудових ресурсів, тому що одним з найважливіших ресурсів авіапідприємства є його працівники. Це обумовлено тим, що працівники вступають у взаємовідносини з пасажиром протязі усього часу надання послуг, від забезпеченості підприємства трудовими ресурсами й ефективності їх використання залежать кінцевий результат діяльності авіакомпанії. Динаміка середньої чисельності працівників та доходів і витрат на одного працівника представлена в таблиці 3. Зазначимо, що малобюджетна авіакомпанія «Jet Blue» використовує не середньорічну кількість працівників, а в еквіваленті від повної зайнятості.

З даних, що відображені в таблиці 3., можна відслідкувати тенденцію до зменшення штату працівників досліджуваних авіакомпаній. Проте, незважаючи на скорочення штату, починаючи з 2008 року відбувалося зменшення доходу на одного працівника. Єдиною авіакомпанією у якій збільшилися доходи на одного працівника при зменшенні витрат є американська малобюджетна авіакомпанія АК «Jet Blue». Доречі, у цієї авіакомпанії єдиної просліджується тенденція не до зменшення штату працівників, а до її збільшення. Дана ситуація обумовлена підвищеним попитом на послуги авіакомпанії в регіоні функціонування.

Більшість авіакомпаній обрали для себе одним з напрямів зменшення операційних витрат- зменшення витрат на оплату праці найманих працівників. Відтак більшість авіакомпаній, незалежно від бізнес-моделі, в 2008 році здійснювало скорочення штату і зменшення заробітних плат.

Так наприклад, British Airways спромоглася зменшити свої витрати на 30 млн євро за рахунок зменшення заробітних плат на 2,6 %. Доречно відмітити, що 7 тис. співробітників АК відгукнулися на прозив керівництва попрацювати один місяць без оплати. Ці працівники йшли у неоплачувані відпустки або отримували ЗП з значною затримкою. Таким чином, за даними авіакомпанії, вона змогла заощадити в районі 10 млн фунтів стерлінгів.

Однак члени профспілки неодноразово висловлювали протест против даних рішень. Авіакомпанія Lufthansa планувала скоротити біля 15% адміністративного персоналу до 2012 року. За підрахунками керівництва витрати авіакомпанії зменшаться майже на 5% в рік. Головним є те, що було вирішено не звільняти працівників, АК не продовжує контракти що закінчилися і не набирає на роботу працівників замість тих що вийшли на пенсію. Українська авіакомпанія "АероСвіт" в 2008 році почала скорочувати працівників пенсійного віку, протягом 2009 року скоротила 20% працівників, а інші були переведені на короткий робочий день.

Аналіз даних таблиці 4. дозволяє визначити, що найвищий дохід на одного пасажира – у російської традиційної авіакомпанії «Аерофлот», але це не є свідченням високої ефективності побудови бізнесу авіакомпанії, про що свідчать високі витрати на одного пасажира в ній. З досліджуваних авіакомпаній що спромоглася збільшити обсяги перевезень в 2009 році по відношенню до 2008 року – традиційна АК «Lufthansa» та малобюджетна АК «Jet Blue». АК «Аерофлот» в 2009 році вдалося втримати свої позиції по перевезенню пасажирів на рівні 2008 року.

Таблиця 3

## Динаміка середньої чисельності працівників та доходів і витрат на одного працівника

Показники	Кількість працівників (чол.)				Дохід на 1 працівника (USD)				Витрати на 1 працівника (USD)			
	2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
Рік												
Назва компанії	Традиційні авіакомпанії											
АК «Аеросвіт»	1785	1828	2092	1845	193042	227686	209551	165962	231261	156012	205588	169035
АК «British Airways»	37595	40627	38491	37872	320100	322213	452474	440565	341363	330097	407113	411719
АК «Lufthansa»	117521	108123	100779	93541	272999	294903	330742	276576	275804	278504	307349	261555
АК «Аерофлот»	14290	15641	15303	14717	246509	294981	248827	203323	236120	273339	211057	177081
	Малобюджетні авіакомпанії											
АК «Jet Blue»	10704	9265	8326	6130	306988	365677	341340	443162	280923	324555	393827	416810
АК «Southwest Airlines»	34726	35499	24318	32664	298048	310431	281375	278288	293325	299642	255978	254102
АК «Jet Airways»	11178	13078	12245	11748	207545	207545	200585	143258	218026	187769	182719	129699

Просліджується чітка тенденція в 2008 р. до збільшення витрат на одного пасажера по всім авіакомпаніям, незалежно від бізнес-моделі. Навіть лідер в сегменті малобюджетних авіакомпаній – АК Southwest Airlines – не змогла оптимізувати свої витрати. Серед досліджуваних авіакомпаній з позитивною різницею здійснювали свою діяльність тільки 2 авіакомпанії – традиційна АК «Lufthansa» і мало бюджетна «Jet Blue», що дозволяє зробити висновок, що кризові явища в економіці однаково впливають як на традиційні авіакомпанії, так і на малобюджетні.

Проаналізуємо діяльність авіакомпаній за другим напрямом діяльності – вантажоперевезеннями. Традиційно вважається, що малобюджетні авіакомпанії не здійснюють вантажних перевезень, однак існують і виключення, підтвердженням чого слугує індійська малобюджетна авіакомпанія «Jet Airways». Як видно з таблиці 5, у всіх авіакомпаній збільшилися обсяги перевезень вантажів починаючи з 2008 року. Незважаючи на збільшення витрат на перевезення, доходи від перевезень покривають витрати, що дозволяє авіакомпаніям залишатися на плаву.

У АК «Аэрофлот» найменші показники по вантажним перевезенням, це обумовлено тим, що авіакомпанія виділила вантажні перевезення в окремий бізнес зі створенням дочірньої компанії – ЗАТ «Аэрофлот-Карго».

Велике значення для самостійності і незалежності авіапідприємства має власний капітал. Для інвесторів бажана наявність значної частки власного капіталу, оскільки в цьому випадку менший фінансовий ризик і у них буде впевненість в поверненні своїх вкладень. Але на практиці ефективність використання позикового капіталу, як правило, вища, ніж власного. Від оптимальності співвідношення власного і позикового капіталу значною мірою залежить фінансовий стан авіакомпанії. Результати розрахунків по досліджуваним авіакомпаніям зведені в табл. 6.

Аналізуючи результати розрахунків, наведених в таблиці 6, можна зробити висновки, що розраховані коефіцієнти фінансової стабільності досліджуваних АК мають тенденцію до зниження, але знаходяться в межах рекомендованих значень, окрім української авіакомпанії «Аеросвіт». В зазначеній АК коефіцієнт фінансової стабільності до 2008 р. був нижче за рекомендовані значення, а з 2008 р. став від'ємним. Причини ситуації, що склалась, потребують детального аналізу, але є комерційною таємницею, через що унеможлиблює аналіз.

Цікаві показники коефіцієнтів фінансової стабільності в американській малобюджетній АК «Southwest Airlines»: власний капітал перевищує позиковий майже в 7 разів. Єдиною авіакомпанією, в якій відбувається зростання показника коефіцієнту фінансової стабільності, є АК «Jet Blue». Коефіцієнти фінансової незалежності досліджуваних авіакомпаній знаходяться в діапазоні, меншому рекомендованих значень, але мають тенденцію до збільшення, що є позитивним явищем. Коефіцієнти фінансової залежності перевищують рекомендовані значення, що є свідченням високої заборгованості авіакомпанії.

Дослідження показника левериджу має практичний інтерес, оскільки цей показник відображає задоволення АК інтересів інвесторів. Леверидж дозволяє оцінити як кошти акціонерів збільшуються за рахунок інших методів фінансування при розміщенні їх в продуктивні активи

Цей вплив важеля коштів акціонерів дуже важливий, особливо якщо акціонери прагнуть отримати віддачу, більшу ніж на основі активів. Леверидж показує, у скільки разів темпи зростання чистого прибутку перевищують темпи зростання валового прибутку.

Таблиця 4

## Аналіз показників пасажирських перевезень та доходів-витрат перевезень пасажирів

Показники	Перевезено пасажирів (тис. чол.)			Пасажирообіг (млн. п-км.)			Дохід на 1 пасажиря (USD)			Витрати на 1 пасажиря(USD)		
	Рік	2009	2008	2007	2009	2008	2007	2009	2008	2007	2009	2008
Назва компанії	Традиційні авіакомпанії											
АК «МАУ»	1563	1681	1446	3257	3417	2912	175,2	160,64	194,05	174,65	151,92	181,34
АК «Аеросвіт»	2126	2510	2054	4332	5260	4521	162,08	165,82	213,43	194,17	186,45	209,39
АК «British Airways»	31825	33161	33068	110851	113016	112851	378,14	394,76	526,68	403,25	404,42	473,88
АК «Lufthansa»	76543	70543	62894	160647	154155	135011	419,15	452,01	529,97	423,46	426,87	492,48
АК «Аэрофлот»	8755,5	8800	9300	25986,2	26000	27200	402,33	524,3	409,44	385,38	485,83	347,29
	Малобюджетні авіакомпанії											
АК «Jet Blue»	22450	21920	21387	25955	29107	28410	146,37	149,91	158,41	133,94	137,18	153,31
«Southwest Airlines»	86310	101921	101911	74457	73492	72319	119,92	108,12	96,75	118,02	104,37	86,35
АК «Jet Airways»	7392	7972	9787	18984	20727	24956	313,85	314,52	250,96	329,69	308,03	228,61

Таблиця 5

## Динаміка показників вантажних перевезень та доходів і витрат вантажних перевезень

Показники	Перевезено пошти-вантажів (тис. т.)			Вантажооборот (тис. т-км)			Дохід на 1 т. перевезеного вантажу (USD)			Витрати на 1 т. перевезеного вантажу (USD)		
	Рік	2009	2008	2007	2009	2008	2007	2009	2008	2007	2009	2008
Назва компанії	Традиційні авіакомпанії											
АК «МАУ»	7,75	4,65	3,6	27,9	16,28	13,68	35335	58071	77944	35223	54918	72836
АК «Аеросвіт»	7,47	10,1	8,4	26,26	37,07	28,89	46128	41209	52188	55261	46336	51201
АК «British Airways»	760	805	762	4537	4891	4695	15834,43	16262	22856	16886,24	16659	20565
АК «Lufthansa»	1712	1919	1911	8704	9530	9043	18740,11	16616	17442	18932,7	15692	16208
АК «Аерофлот»	86,8	86,8	87,9	2738,6	2700	2800	40723,82	53154	43319	39007,51	49255	36744
	Малобюджетні авіакомпанії											
АК «Jet Blue»	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
АК «Southwest Airlines»	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
АК «Jet Airways»	77,4	85,1	114,2	781,9	912,4	1406,8	29973,4	29464	21508	31487,1	28856	19592



Таблиця 6

## Фінансові показники ефективності діяльності АК

Показники	Коефіцієнт фінансової стабільності			Коефіцієнт фінансової незалежності			Коефіцієнт фінансової залежності			Коефіцієнт фінансової левериджу		
	Рік	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008
Назва компанії	Традиційні авіакомпанії											
АК «МАУ»	1,279	0,962	1,045	0,264	0,229	0,233	3,788	4,356	4,29	0,978	0,743	0,79
АК «Аеросвіт»	0,45	-0,48	-0,52	0,14	-0,25	-0,29	7,25	-4,04	-3,45	0,20	-0,09	-0,05
АК «British Airways»	1,14	0,66	0,726	0,29	0,18	0,198	3,46	5,68	5,053	0,94	0,89	0,905
АК «Lufthansa»	2,68	1,93	2,286	0,31	0,31	0,235	3,23	3,24	4,255	0,17	0,17	0,189
АК «Аэрофлот»	1,88	1,49	2,240	0,35	0,30	0,654	2,87	3,36	1,529	0,04	0,05	-0,049
	Малобюджетні авіакомпанії											
АК «Jet Blue»	1,30	1,55	4,66	0,19	0,21	0,24	5,40	4,78	4,26	0,0019	0,0024	0,0019
АК «Southwest Airlines»	9,15	7,42	7,33	0,41	0,35	0,383	2,42	2,89	2,61	0,12	0,16	0,148
АК «Jet Airways»	1,20	1,04	0,74	0,22	0,15	0,16	4,55	6,79	6,26	0,019	0,025	0,033

Таблиця 7

## Показники ліквідності досліджуваних авіакомпаній

Показники	Коефіцієнт абсолютної ліквідності			Коефіцієнт швидкої ліквідності			Коефіцієнт поточної ліквідності		
	Рік	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008
Назва компанії	Традиційні авіакомпанії								
АК «МАУ»	0,145	0,212	0,27	1,039	1,160	1,21	1,321	1,408	1,44
АК «Аеросвіт»	0,06	0,03	0,02	0,73	0,53	0,49	0,79	0,57	0,45
АК «British Airways»	0,53	0,33	0,458	0,86	0,54	0,689	0,89	0,57	0,715
АК «Lufthansa»	0,25	0,17	0,129	0,94	0,80	0,917	1,01	0,87	0,991
АК «Аэрофлот»	0,09	0,14	0,173	1,18	0,99	1,882	1,28	1,06	2,067
Малобюджетні авіакомпанії									
АК «Jet Blue»	0,15	0,59	0,78	0,87	0,86	1,28	0,89	0,89	1,32
АК «Southwest Airlines»	0,46	0,49	0,416	0,87	0,96	1,172	0,92	1,03	1,255
АК «Jet Airways»	0,07	0,09	0,056	0,19	0,13	0,114	0,35 0,23	0,17	0,156

Таблиця 8

## Показники вартості капіталу та економічної доданої вартості досліджуваних авіакомпаній

Показники	ROE			ROI			ROA			EVA		
	Рік	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008
Назва компанії	Традиційні авіакомпанії											
АК «МАУ»	0,5310	0,10	0,23	0,1674	0,0215	0,0563	0,1370	0,0179	0,0463	6446	-76450	-54638
АК «Аеросвіт»	1,12	-20,93	-27,63	0,037	-0,512	-0,594	0,031	-0,456	-0,573	-82277,31	-	-284631
АК «British Airways»	0,237	0,217	-0,222	0,064	0,0328	-0,04	0,064	0,034	-0,039	-132,19	-491,53	-1279,2
АК «Lufthansa»	1,502	0,519	-0,096	0,0842	0,0272	-0,005	0,079	0,027	-0,004	86	-1071,6	-2177,2
АК «Аерофлот»	6,07	0,72	0,995	0,108	0,011	0,021	0,092	0,011	0,032	-153,53	-432,06	-140,49
	Малобюджетні авіакомпанії											
АК «Jet Blue»	9	-25,33	19,33	0,003	-0,013	-0,009	0,003	-0,013	0,009	-429,84	-557,84	-453,21
АК «Southwest Airlines»	0,801	0,220	0,123	0,043	0,012	0,007	0,039	0,012	0,007	-510,27	-852,18	-914,1
АК «Jet Airways»	-2,931	-4,661	-5,416	-0,016	0,018	-0,024	-0,012	-0,017	-0,028	-3255,32	-3859,48	-2915,4

*Це перевищення забезпечується за рахунок ефекту фінансового важеля, складовою якого є його плече, тобто відношення позикового капіталу до власного. Залежно від конкретних умов АК має можливість збільшувати чи зменшувати плече важеля і тим самим впливати на прибуток і рентабельність, чистий прибуток. Таким чином, чим вищий рівень фінансового левериджу, тим вищим є фінансовий ризик.*

*Рівень фінансового левериджу прямопропорційно впливає на ступінь фінансового ризику АК та норму прибутку, якої вимагають акціонери. За сучасних умов АК намагаються залучити до своєї діяльності значну частку позикового капіталу, тому відносяться до підприємств з високим рівнем фінансового левериджу.*

*Оцінка фінансового стану підприємства в умовах ринкових відносин особливо важлива для конкурентоздатності і фінансової стабільності, надійності авіакомпанії як партнера. Зростає потреба в оцінці фінансового стану та аналізі ліквідності (платоспроможності) підприємства. На підставі даних балансів АК було проведено розрахунок коефіцієнтів ліквідності для досліджуваних авіакомпаній. Необхідно звернути увагу на той факт, що в іноземних авіакомпаніях звітність подається на станом на 31 березня.*

*За результатами розрахунків коефіцієнтів ліквідності наведених у таблиці 7., можна зробити висновок, що досліджувані авіакомпанії мають коефіцієнт платоспроможності менше 1, що свідчить про відсутність у авіакомпаній реальної можливості відновити платоспроможність у найближчий час.*

*Коефіцієнт абсолютної ліквідності досліджуваних авіакомпаній менше за одиницю, це означає, що авіакомпанії на даний час не можуть повністю погасити всю свою поточну заборгованість. Тільки у трьох авіакомпаній значення коефіцієнту абсолютної ліквідності відповідають рекомендованим значенням: традиційної АК «British Airways», та малобюджетних АК «Southwest Airlines» та «Jet Blue».*

*Отримані показники фінансового стану досліджуваних авіакомпаній свідчать про нестабільне становище авіакомпаній, як традиційної бізнес-моделі так і малобюджетної.*

*Після порівняльного аналізу діяльності авіакомпаній різних бізнес-моделей постає питання про критерії, за якими можна виміряти створену ними додаткову цінність. Це нелегке завдання, особливо в українських умовах, коли більшість компаній не мають акцій, якими вільно торгують на біржі.*

*Показник EVA враховує також зусилля компанії у матеріальній сфері, його можна вважати непоганим виміром додаткової цінності. Зазначений показник використовують також для аналізу вартості бізнесу. Оскільки показник економічної доданої цінності і його модифікації можуть використовуватися для планування і моніторингу ефективності фірми в цілому та її окремих підрозділів, ці показники можна закласти в основу системи заохочення менеджерів фірми. Різні модифікації показника економічного прибутку узяті на озброєння вже багатьма корпораціями.*

*Вони покликані зняти протиріччя між оцінками ефективності використання фінансових джерел, за рахунок яких формуються активи, і винагородою менеджерам фірми, завдання яких — забезпечити підтримку і створення цінності.*

*Відповідно до основних принципів ціннісно-орієнтованого менеджменту заохочуватися повинні такі дії менеджерів, які забезпечують створення і підвищення цінності фірми. Саме такий чином побудована система заохочення менеджерів відповідає інтересам власників фірми. Проте, визначення нехай навіть умовної величини додаткової цінності на рівні компанії в цілому ще не вирішує всіх проблем,*

адже величина такої цінності не показує насправді створеної цінності на рівні сегментів бізнесу та бізнес-процесів.

Саме ця інформація нам потрібна для встановлення точок найефективнішого управлінського впливу. Отримання такої інформації вимагає значно більших затрат, оскільки йдеться не про один показник, а скоріше про комплексну систему таких показників.

Розрахунки показника EVA проводилися на основі фінансової звітності АК з 2006 по 2009 роки. Результати розрахунків представлено в таблиці 8.

По отриманим значенням показників EVA для досліджуваних АК можна зробити висновок, що в останні три роки досліджувані авіакомпанії не створюють доданої вартості, тільки в 2007 р. АК «МАУ» та «Lufthansa» заробили більше, ніж середньозважена вартість їхніх капіталів.

Загалом необхідно відмітити, що отримані результати вказують на неефективність функціонування авіакомпаній незалежно від бізнес-моделей. Як свідчать результати проведеного аналізу, рентабельність інвестицій є досить низькою у всіх без виключення авіакомпаній, а авіакомпанії «Аеросвіт», «Jet Blue», «Jet Airways» являються абсолютно не цікавими об'єктами для інвесторів. Найвища рентабельність акціонерного капіталу – у АК «Jet Blue», що робить її привабливою для акціонерів. Авіакомпанії «Аеросвіт» і «Jet Airways» мають від'ємні значення показника.

Фактичний показник рівня рентабельності досліджуваних авіакомпаній також є досить низьким. Проведений аналіз показав, що кризові тенденції вплинули на діяльність авіакомпаній не залежно від бізнес-моделей, ринків рестрації і функціонування. Ці тенденції є тривожними, але однозначний висновок зробити неможливо, тому що по одним показникам більш успішними є авіакомпанії традиційної бізнес-моделі, по іншим – малобюджетної. Єдиною авіакомпанією, що по всім показникам виходить неефективною і створює найменшу економічну цінність, є українська традиційна авіакомпанія «Аеросвіт».

Висновки. Результати проведеного дослідження надали можливість стверджувати про неефективність орієнтації авіакомпаній в сучасних умовах ведення бізнесу на класичні бізнес-моделі тому, що вони не дають бажаної ефективності. На думку автора авіакомпанії повинні створювати гнучкі бізнес-моделі, які дозволять маневрувати витратами і основними бізнес-процесами, що створюють цінність.

#### **СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

1. Антоцишина Н.І. Інформаційне забезпечення процесу формування цінності авіатранспортних послуг [Текст] // Актуальні проблеми економіки: Зб. наук. праць. Вип. 10 (100). – Київ: НАУ, 2009. – С. 129-136.
2. Григорак М.Ю. Глобальна логістика і перспективи розвитку повітряного транспорту / М.Ю. Григорак, О.Й. Косарев // Проблеми підвищення ефективності інфраструктури : зб. наук. праць. — 2003. — Вип. 10. — С. 81—89.
3. Григорьева Ю.М. Практические аспекты эксплуатации воздушных линий: учеб. пособие / Сост.: В.П. Дешин, С.Н. Ерыкалов, Н.М. Кузьмин, Х.А. Назаров, И.В. Парахин, Н.М. Хитров; Под общ. ред. Ю.М. Григорьева. - 2 изд., испр. и доп. - М.: НОУ ВКШ «Авиабизнес». 2009. - 396 с. - 234С.]
4. Гудз К. И. Особенности формирования эксплуатационных расходов при авиационных перевозках / К. И. Гудз // Проблемы повышения инфраструктуры : сб. науч. тр. — Вып. 2. — К. : КМУГА, 1998. — С. 28—3
5. Мокринська З. Алгоритм формування бізнес-моделі авіакомпанії [http://archive.nbuv.gov.ua/e-journals/pspe/2011\\_3/Mokrinska\\_311.htm](http://archive.nbuv.gov.ua/e-journals/pspe/2011_3/Mokrinska_311.htm) — Режим доступу :

<http://www.rusnauka.com/NII/Economics/izjumskaia.doc.htm>. — Заголовок з екрану.

6. Жаворонкова Г.В. Цінність авіатранспортної послуги, як чинник підвищення конкурентоспроможності авіакомпаній України/ Г.В. Жаворонкова // Формування Проблеми підвищення ефективності інфраструктури: Збірник наукових праць. Вип. 29. — К.: НАУ, 2011. — С. 307-312.

7. Загорулько В. М. Удосконалення організації авіаційних робіт в нових умовах господарювання / В. М. Загорулько, О. А. Радченко // Економічні проблеми розвитку транспорту України : зб. наук. праць. — К. : КМУЦА, 1996. — С. 102—104.

8. Корчун, В. С. Тенденції розвитку світового ринку транспортних послуг в умовах глобалізації [Текст] /В. С. Корчун // Науковий вісник Волинського державного університету імені Лесі Українки. — 2007. — № 12. — С. 223-228.

9. Литвиненко Л. Адаптація бізнес-моделі авіакомпанії до умов глобального конкурентного середовища. Економічний аналіз. 2011 рік. Випуск 8. Частина 2. Режим доступу : [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/Ecan/2011\\_8\\_2/pdf/lytvynenkol.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/Ecan/2011_8_2/pdf/lytvynenkol.pdf)/[www.rusnauka.com/NII/Economics/izjumskaia.doc.htm](http://www.rusnauka.com/NII/Economics/izjumskaia.doc.htm). — Заголовок з екрану.

10. Федотов, М. Планирование деловой политики авиакомпании [Текст] / М. Федотов // *Research and Technology – Step into the Future*. — 2010. — Vol. 5, № 1. — P. 5-10.

11. <http://rnpok.biz> - Заголовок з екрану.

12. Кислий В.М. Методичні засади кількісного приведення галузевих обсягів транспортного виробництва / Сич Є.М., Кислий В.М. // Матеріали науково-практичної конференції «Сучасні проблеми економіки». — К.: НАУ, 2011. — С. 1 – 2