

УДК 658:330:656

С.О. Ареф'єв

МАРКЕТИНГОВА РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ АВІАКОМПАНІЙ: ДОСЛІДНИЦЬКО-МЕТОДОЛОГІЧНИЙ АСПЕКТ

У статті запропоновано економетричну модель управління операційною діяльністю авіакомпаній у процесі маркетингової реструктуризації. На основі мультиплікативної моделі операційної діяльності розроблено теоретико-методичний підхід до обґрунтування економічної доцільності реорганізації авіакомпаній за критеріями економічної безпеки та спроможності новоствореної бізнес-структури до синергічного ефекту. Вироблено алгоритм формування механізму маркетингової реструктуризації авіапідприємств задля встановлення прихованих перешкод на шляху до стабілізації операційної діяльності.

The article proposes an econometric model of operational management of the airlines in the process of marketing restructuring. On the basis of the multiplicative model operations designed theoretic methodical approach to the justification of the economic feasibility of reorganization airlines criteria of economic security and the ability of the newly created business structure to obtain synergies. An algorithm for the formation mechanism of marketing restructuring of airlines to establish hidden reserves in the stabilization of operations.

Ключові слова: авіакомпанія, реструктуризація, маркетингові інструменти, синергія, диверсифікація, економічна безпека, мультиплікативна модель, операційні витрати, операційні доходи.

Key words: airline, restructuring, marketing instruments, synergy, diversification, economic security, multiplicative model, operating charges, operating profits.

Успішне проведення маркетингової реструктуризації авіакомпаній забезпечує зростання рентабельності майна та створює передумови для зниження витратомісткості продукції у перспективі. Втім, результативність таких заходів істотно залежить

від змін місткості ринку авіаперевезень, якості обслуговування пасажиро- та вантажо- потоків, економічної ефективності підприємств у процесі реорганізації. Для розробки системи заходів з підвищення ефективності використання ресурсного потенціалу слід врахувати всі можливості авіакомпанії щодо одержання доходів, тобто поряд із чистим доходом від перевезень пасажирів та вантажів слід уточнити приховані важелі механізму формування фінансового результату від операційної діяльності, зумовлені внутрішнім та зовнішнім середовищем підприємства.

Проблема управління структурними змінами підприємств з урахуванням змін синергічного ефекту розглядається в працях [1, 2, 5, 6, 7, 10, 11]. До того ж заслуговують на увагу дослідження, присвячені розробці інструментів підтримки економічної та фінансової безпеки сучасних авіатранспортних підприємств [3, 8, 9, 12]. Однак проблеми виміру синергічного ефекту від реорганізації бізнес-систем та засоби його максимізації не знайшли належного наукового обґрунтування і досі.

Мета статті — обґрунтувати теоретико-методичний підхід до управління реорганізацією авіапідприємств за критеріями досягнення беззбитковості та синергічного ефекту з використанням маркетингових інструментів.

Початкову базу дослідження було сформовано на основі даних про обсяги авіаперевезень пасажирів та вантажів за 2007–2013 рр. авіакомпаніями, які за обсягами пасажиро- та вантажоперевезень протягом досліджуваного періоду були лідерами ринку. Проте такий класичний підхід виявився непридатним для розробки науково обґрунтованих рекомендацій щодо управління реструктуризацією авіапідприємств. При порівнянні невисокої статистичної значимості отримані результати регресійного моделювання виявились суперечливими у порівнянні із традиційними поглядами на макроекономічну модель підприємства. Адже у відповідності із розрахунками було встановлено, що для більшості учасників ринку кожна додаткова одиниця транспортної роботи, незалежно від того, чи буде це пасажиро-кілометр, чи тонно-кілометр, може негативно вплинути на річну суму операційних доходів. Виявилось, що доходи від операційної діяльності значно більшою мірою визначались іншими факторами, аніж враховані в моделі показники фізичних обсягів основної операційної діяльності. Через значні структурні зміни ринку авіаперевезень більшість гравців-об'єктів досліджуваної вибірки припинили діяльність. Тому наведемо результати аналізу лише для одного підприємства, що й досі продовжує основну операційну діяльність — ПрАТ «МАУ» (табл. 1).

Таблиця 1

Аналіз економічної ефективності авіаперевезень ПрАТ «МАУ»

Змінні моделі	Beta	Std.Err. — of Beta	B	Std.Err. — of B	t(3)	p-level
Intercept			-87233,3	585429,4	-0,149	0,891
Виконані пасажиро-кілометри, млн пас.- км	0,723	1,137	206,9	325,3	0,636	0,570
Виконані пошто-вантаж-кілометри, тис. ткм	-1,222	1,137	-52,5	48,8	-1,075	0,361

У таблиці використані такі дані: $R^2=0,627$; F-критерій моделі, $F(2,5)=0,673$.

Відповідно до табл. 1. кожен виконаний пасажиро-кілометр давав змогу підприємству заробити майже 207 грн операційного доходу, натомість з кожного тонно-кілометра перевезених вантажів ПрАТ втрачало 52,5 грн. Інші фактори, не враховані моделлю, негативно позначаються на операційних доходах цього авіапідприємства — внаслідок їх впливу недоотриманий дохід акціонерного товариства перевищив би 87 млн грн (табл. 1). Негативний вплив на операційні доходи виконаних авіапідприємством пасажиро-кілометрів ставить під сумнів не лише доцільність продовження авіатранспортної діяльності окремим підприємством, але й здійснення такої діяльності взагалі. З метою уточнення впливу макроекономічних чинників, незалежних від авіапідприємства, нами було побудовано та проаналізовано регресійні залежності доходів авіаперевізників від обсягів виконаних пасажиро- та вантажоперевезень по кожному із років ретроспективного періоду. Значення регресійних коефіцієнтів по кожному з років систематизовано на рис. 1.

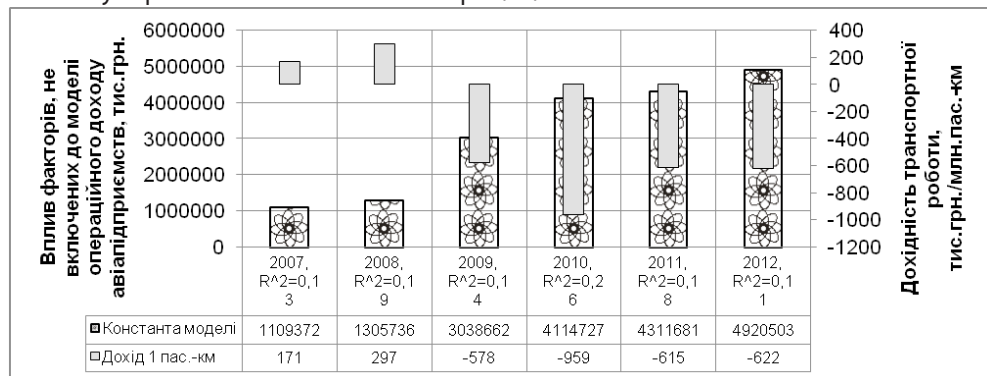


Рис. 1. Параметри парних регресійних рівнянь залежності операційних доходів авіапідприємств від транспортної роботи за 2007–2012 рр. (авторська розробка)

Згідно із результатами кореляційно-регресійного аналізу макроекономічна ситуація сприятлива для розвитку авіапідприємств спостерігалась лише у 2007–2008 рр., коли кожен пасажиро-кілометр давав змогу гравцям ринку заробити відповідно 171 та 297 грн. Однак світова фінансова криза негативно позначилась на вітчизняній авіаційній галузі, а її наслідки не вдалося подолати навіть у сприятливому для відновлення національної економіки 2012 р. Значною мірою пояснити отримані залежності можна циклічністю економічного розвитку авіакомпаній — їх послуги не є предметом першої необхідності, а споживачами послуг є певна група економічних суб'єктів, готових здійснювати чималі видатки за швидкість, якість та безпеку переміщення у просторі на великі відстані. Зазначене характеризує послуги з повітряних перевезень як високочутливі до макроекономічної кон'юнктури, а отже, й стадій короткострокового ділового циклу — тривалістю 2–4 роки. У періоди економічного зниження платоспроможного попиту на авіаперельоти транспортні компанії, що не бажають полишити ринок, змушені вдаватись до диверсифікації своєї діяльності. Розмір доходів від іншої, ніж повітряні перевезення, операційної діяльності має перекивати операційні витрати, які у періоди спаду доводиться скорочувати з метою виживання підприємства.

Здійснений аналіз дає підстави для висновку про необхідність подальших досліджень механізмів маркетингової реструктуризації авіапідприємств на предмет встановлення прихованих перешкод на шляху до стабілізації операційної діяльності. Також вартий уваги і той факт, що отримані залежності (табл. 1 та рис. 1) характеризуються дуже низькими показниками достовірності апроксимації (коефіцієнт множинної детермінації $R^2 < 0,5$) та статистичної значимості (критерії Фішера (F) нижче відповідних табличних значень, а рівень значимості (p) значно перевищує 0,05).

Здатність будь-якого підприємства, в тому числі й авіаційного, до забезпечення прибуткової діяльності протягом тривалого часового періоду істотно залежить від змін питомої ваги операційних витрат у розрахунку на 1 грн операційного доходу, тобто витратомісткості компанії. Крім того, структура операційних витрат визначає ефект операційного важеля — ключовий елемент механізму економічної стабілізації бізнес-системи, відомого як CVP-аналіз. В основу розрахунків CVP-моделі покладено поділ витрат на постійні та змінні. Постійні — нечутливі до змін обсягів виробництва та реалізації продукції, у той час як змінні відображають еластичність сумарних операційних витрат від виробничої та комерційної активності підприємства. Під час дослідження механізму поліпшення економічної ефективності авіакомпаній ми виходили з таких припущень:

1. Послуги з повітряних перевезень досить різноманітні, а тому ціна, як і змінні витрати перевезень за різними маршрутами та об'єктами транспортування, може істотно відрізнятись. При цьому спроби усереднення можуть дати незадовільний результат, зокрема численні експерименти щодо апроксимації вартісних показників виконаних пасажиро- та тонно-кілометрів виявили від'ємний їх вплив на сумарні операційні витрати, що, звичайно, суперечить здоровому глузду.

2. Авіакомпанії змушені вдаватись до диверсифікації своєї операційної діяльності, а тому операційні витрати на увесь спектр послуг, наданих ними, просто неможливо виразити у вигляді суми добутоків фізичного об'єму послуги та змінних витрат на неї. У цьому випадку може застосовуватись лише модифікована модель CVP-аналізу, у якій одиницями реалізованої продукції є грошові одиниці отриманого доходу.

3. Зміни в часі кількісних характеристик економічних процесів — нелінійні, а модель CVP відображає дуже спрощений підхід до фінансової стабілізації у коротко- та середньостроковому періодах.

З урахуванням вищезазначеного ми пропонуємо покласти в основу моделі управління витратами авіапідприємства, що вдається до маркетингової реструктуризації, таку нелінійну мультиплікативну залежність:

$$TC = A \cdot TR^a, \quad (1)$$

де TC і TR — відповідно сумарні операційні витрати та доходи від операційної діяльності авіаперевізника; a — коефіцієнт «гальмування витратомісткості», що показує на скільки відсотків збільшаться операційні витрати авіапідприємства при зростанні його операційних доходів на 1 %; A — коефіцієнт «акселерації витрат», або витратомісткості технології, що показує у скільки разів загальна сума операційних витрат перевищить ту її частину, що визначається обсягами доходу від операційної діяльності.

Отже, у формулі (1) дохід від операційної діяльності авіапідприємства (TR) є незалежною змінною, або ж факторною змінною, сумарні операційні витрати (TC) —

залежною змінною тобто результативною змінною, коефіцієнти A та a — параметри моделі, які можна визначити за допомогою кореляційно-регресійного аналізу будь-якого підприємства. Екстраполюючи дану формулу на 1–2 роки прогнозного періоду менеджери авіакомпаній матимуть змогу визначити контрольні показники операційних витрат, які може понести авіакомпанія у разі реалізації маркетингової стратегії, спрямованої на збільшення операційних доходів, за умов непередбачуваного несприятливого впливу зовнішніх чинників. Щоб отримати модель операційних витрат (2) для конкретного підприємства, спочатку потрібно визначити операційні доходи та витрати цієї компанії за ретроспективний період, тривалість якого має бути не нижчою за 5 років. Потім, після лінеаризації вхідних даних шляхом логарифмування спостережень залежної та незалежної змінних параметри, гальмування та акселерації витрат легко можна визначити і без застосування спеціального програмного забезпечення — достатньо скористатись функцією ЛИНЕЙН з групи «статистические» ППП MS Excel. Ці програмні засоби було застосовано для вибірки з 14 авіакомпаній, більшість з яких продовжувало господарську діяльність у 2013 р. Результати моделювання систематизовано у табл. 2. У цій же таблиці наведено статистичні значимості отриманих моделей та результат їх використання для управління маркетинговою реструктуризацією авіакомпаній.

Насамперед заслуговує на увагу показник «гальмування витратомісткості», який у нормально працюючого підприємства не повинен перевищувати 1. Адже випередження приросту операційних витрат порівняно з темпом приросту операційного доходу свідчить про неефективність економічного механізму підприємства та необхідність проведення організаційних змін. Згідно з результатами моделювання навіть авіаперевізники-лідери ринку потребують поліпшення економічного механізму управління витратами та реалізацією своїх послуг. Так, відповідно до отриманих залежностей (табл. 2.) у ПАТ «Авіалінії Харкова» та ПАТ «Авіалінії України», кожен відсоток приросту операційного доходу яких неодмінно призводить до підвищення їх операційних доходів відповідно на 1,22 та 1,16 відсотки. Авіакомпанії-лідери ринку повітряних перевезень 2013—2014 рр. ПрАТ «Урга» та ПрАТ «МАУ» також не можуть бути охарактеризовані як високоефективні щодо забезпечення високої віддачі активів. У цих підприємств на кожен додатковий відсоток приросту операційного доходу приріст операційних витрат відбувається із деяким прискоренням — відповідно на 1,08 та 1,04 відсотки. Одночасно всі чотири зазначені авіакомпанії характеризуються низькими, меншими за одиницю коефіцієнтами акселерації змінних витрат. Це означає, що фактична сума операційних витрат буде значно меншою, ніж розрахункова величина змінних витрат, розрахована на підставі запланованого обсягу сумарного доходу від операційної діяльності.

Згідно з результатами моделювання (табл. 2), 5 авіакомпаній характеризуються коефіцієнтом гальмування операційних витрат у розмірі 0,75–0,9 %. На нашу думку, це — оптимальне значення даного коефіцієнта, адже при збільшенні операційного доходу на 1 %, сумарні операційні витрати зростатимуть на 0,74 %, як у ПАТ «Одеські авіалінії», або ж не більше, ніж на 0,9 %, як у ПрАТ «Національні авіалінії України», ПАТ «Донбассаеро», ПАТ «Дніпроаеро» чи ПрАТ «Буковина». При цьому в усіх зазначених компаній коефіцієнт акселерації витрат наближається до 5, що означає значне, чотирикратне перевищення постійної частини операційних витрат

над змінними, внаслідок чого загальна величина операційних витрат може у 5 разів перевищити розрахункову суму постійних витрат. Зазначене вимагає ретельного контролю та якнайшвидшого вжиття заходів із мінімізації умовно-постійних витрат аж до реорганізації компанії.

Для трьох авіапідприємств: ПАТ «Константа», ПАТ «ХДАВП» та ПАТ «Миколаїв-Аеро» потреба у реорганізації не викликає жодних сумнівів — їх операційні доходи у декілька разів менші за щорічні операційні витрати, а тому частка змінних у загальній масі витрат значно менша, ніж частка постійних. Навіть значне відставання динаміки операційних витрат від приросту операційного доходу — від 0,24 до майже 0,6 відсотка на кожен процент приросту доходу — не результат високоефективного управління, а віддзеркалення процесів стискання та поступової ліквідації бізнес-системи. Єдиний вихід для таких компаній — об'єднання із більш сильним гравцем ринку, втім управління процесами злиття-поглинання авіакомпаній ще потребує наукового обґрунтування з багатьох питань. Одним із них є досягнення ефекту синергії, що виявляється у зростанні економічної ефективності нової системи більшою мірою ніж, алгебраїчна сума ефектів кожного з учасників цієї системи. В основу пропонованого наукового підходу до управління синергією під час злиття-поглинання авіакомпаній покладено модель (1) та економічну інтерпретацію її параметрів. Перетворення формули (1) дає змогу оцінити операційний дохід, що відповідає порогу «економічної безпеки» авіакомпанії. Цей поріг обґрунтовується подібно до визначення беззбиткового обсягу продажів за лінійним рівнянням сукупних витрат. Відповідно до механізму управління витратами на основі моделі CVP беззбитковому обсягу продажу відповідає такий дохід, який дає змогу лише відшкодувати всі понесені витрати, тобто має бути справедливою рівністю:

$$TR=TC. \quad (2)$$

Перетворивши формулу (1) з урахуванням (2) нами було отримане значення беззбиткового обсягу операційного доходу (TR^*), який дозволяє відшкодувати всі операційні витрати, які протягом року може понести авіакомпанія:

$$(3)$$

Розрахунки нижньої межі операційного доходу, потрібного для економічної безпеки досліджуваних авіапідприємств, наведено у табл. 2.

Таблиця 2

Мультиплікативні моделі управління витратами для розробки механізму маркетингової реструктуризації авіапідприємств (авторська розробка)

Підприємство	Мультиплікативна модель	F-критерій	Коефіцієнт множинної детермінації, R^2	Порогове значення операційного доходу для досягнення економічної безпеки (TR^*), тис. грн
ХДАВП	$TC=312,8 \cdot TR^{0,57}$	2,4	0,57	591 705,1
«Авіалінії Харкова»	$TC=0,35 \cdot TR^{1,22}$	24,8	0,86	221 162,7
«Авіалінії України»	$TC=0,53 \cdot TR^{1,16}$	8,1	0,62	2 164,1
«Національні Авіалінії України»	$TC=4,03 \cdot TR^{0,86}$	13,4	0,73	280,0

Продовження табл. 2

«Урга»	$TC=0,34 \cdot TR^{1,08}$	33,4	0,89	583 071,1
«Мотор Січ»	$TC=0,015 \cdot TR^{1,24}$	26,2	0,84	40 779 106,7
«Аеросвіт»	$TC=0,06 \cdot TR^{1,19}$	400,5	0,99	2 653 470,5
«Буковина»	$TC=6,63 \cdot TR^{0,81}$	16,1	0,84	17 673,5
«Дніпроавіа»	$TC=5,30 \cdot TR^{0,90}$	35,5	0,88	9 124 160,8
«Донбассаеро»	$TC=4,94 \cdot TR^{0,88}$	46,2	0,92	571 959,4
«Одеські авіалінії»	$TC=5,92 \cdot TR^{0,74}$	671,6	0,97	1 047,1
«Константа»	$TC=944,7 \cdot TR^{0,24}$	2,3	0,58	8 262,2
«МАУ»	$TC=0,52 \cdot TR^{1,04}$	390,8	0,98	2 775 323,3
«Миколаїв-Аеро»	$TC=84,0 \cdot TR^{0,47}$	3,1	0,63	4 041,6

Цей результат перевищує і показники операційних доходів, які отримали досліджувані авіакомпанії у 2013 р., і показники операційних витрат за цей же період. Звичайно, збиток від операційної діяльності всіх досліджуваних авіакомпаній закономірно випиває із виявленої залежності (3). На основі формул (1), (2), (3) пропонуємо алгоритм відновлення економічної безпеки авіакомпанії в процесі маркетингової реструктуризації (рис. 2). В основу алгоритму покладено співвідношення між темпами зростання операційних витрат та доходів у процесі підвищення комерційної активності авіапідприємства. У разі випередженого зростання операційних витрат над операційними доходами коефіцієнт гальмування формули (2) буде більшим за 1. При цьому може виявитись, що підвищення операційних доходів до «межі економічної безпеки (TR^* з формули (3)) спричинить значне зростання операційних витрат, понад рівноважний поріг, рівний TR^* (згідно із залежністю (2)), що скоротить запас фінансової стійкості та зведе нанівець економічний ефект від програми реструктуризації. Для виміру загрози втрати фінансової стійкості пропонується відносна величина запасу фінансової стійкості (4), що на схемі (рис. 2) являє собою центральну ланку механізму відновлення економічної безпеки авіакомпанії в процесі маркетингової реструктуризації:

$$\Delta\% \tilde{\sigma} = \frac{\sigma_{\tilde{\sigma}} - \sigma^*}{\tilde{\sigma}} \cdot 100\% \quad (4)$$

де $\sigma_{\tilde{\sigma}}$ — стандартне відхилення коефіцієнта гальмування; σ^* — відносне від-

хилення операційних витрат останнього звітного року від порогу економічної безпеки

TR^* ; $\tilde{\sigma}$ — відносне відхилення операційного доходу останнього звітного року

від порогу економічної безпеки TR^* .

Невиконання умови (4) вимагає перегляду розробленої реструктуризаційної програми на предмет скорочення витрат. У такому випадку економічно обґрунтоване значення щорічного скорочення операційних витрат на період здійснення маркетингової реструктуризації рекомендуємо встановити на рівні не меншому ніж 15 % на рік. Цей поріг обґрунтовано на підставі формули стандартного відхилення для рівномірного розподілу:

(5)

де TC_t, TC_{t-1} — сумарні операційні витрати двох послідовних періодів років — ретроспективного чи прогнозного періоду. Якщо в результаті перегляду системи заходів із реорганізації операційної діяльності авіакомпанії 15 % зниження операційних витрат порівняно із попереднім варіантом досягти не вдасться, компанії взагалі не варто продовжувати діяльність у перспективі.

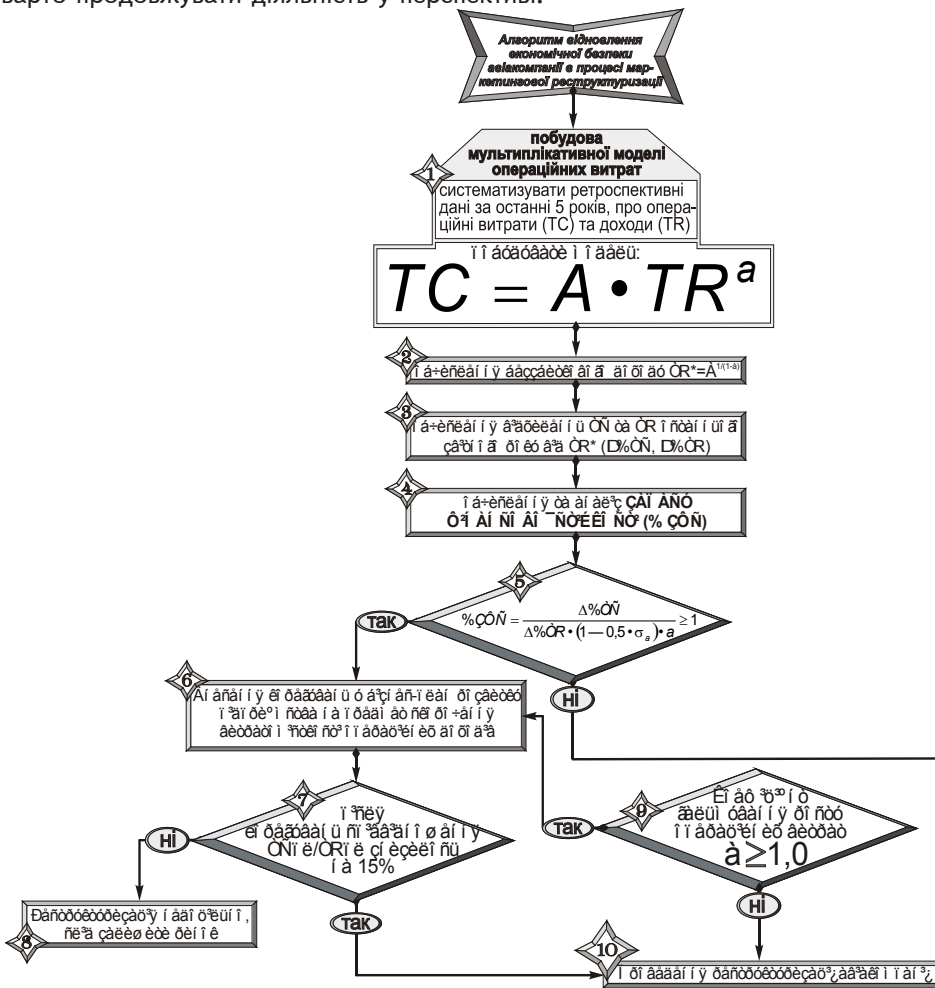


Рис. 2. Алгоритм відновлення беззбитковості діяльності авіакомпанії в процесі маркетингової реструктуризації (авторська розробка)

Крім того, запропонований підхід (рис. 2) дає змогу покращити управління процесами злиття та поглинання авіакомпаній, головним мотивом яких є досягнення тривалого синергетичного ефекту за рахунок одночасної економії на масштабі, отримання додаткових маркетингових вигід та підвищення ефективності функціонування компанії, що поглинається. Алгоритм обґрунтування стратегії створення та розвитку новоствореної бізнес-системи принципово не відрізняється від послідовності дій, наведених на рис. 2, лише при побудові мультиплікативної моделі операційних витрат слід сформувати масив вихідних даних щодо витрат і доходів новоутвореної бізнес-системи. На етапі вивчення можливості отримання синергетичного ефекту в результаті злиття авіакомпаній вихідні дані про операційну діяльність визначаються простим сумуванням відповідно операційних витрат та доходів кожного підприємства. Неспроможність отримання синергетичного ефекту в процесі злиття-поглинання, а отже, і недоцільність подібної реорганізації (рис. 2) впливає із таких умов: коефіцієнт гальмування росту операційних витрат (a) в моделі укрупненої бізнес-системи перевищує 1; запас фінансової стійкості нової системи не відповідає умові (4), тобто менший за 1; внесення корегувань у бізнес-план розвитку нової системи не дозволяє скоротити співвідношення сумарних операційних витрат до сумарних операційних доходів у розмірі 15 % від аналогічного співвідношення, розрахованого на основі агрегації сум операційних витрат та доходів останнього звітного періоду всіх авіакомпаній-претендентів на злиття-поглинання.

Запропонований підхід проілюструємо на прикладі аналізу можливостей злиття-поглинання за двома варіантами:

- варіант № 1: ПАТ «Константа» та ПрАТ «МАУ»;
- варіант № 2: ПАТ ХДВП та ПрАТ «Авіалінії Харкова».

Результати зведемо у табл. 3. Як свідчать розрахунки, об'єднання авіакомпаній за варіантом № 1 недоцільно ні за критерієм синергії на основі коефіцієнта гальмування витрат ($a=1,045>1$), ні за критерієм резерву збереження запасу фінансової стійкості ($ЗФС=0,994<1$). Однак відхилення обох показників від одиниці незначне, тому у графі приміток зазначено, що об'єднання можливе лише у випадку, коли у перший рік його роботи нова бізнес-структура зможе знизити витратомісткість операційної діяльності до 0,862 коп./грн.

Щодо варіанта № 2 слід зазначити, що таке об'єднання авіапідприємств економічно виправдане і за критерієм синергії на основі коефіцієнта гальмування витрат ($a=0,861<1$), і за критерієм резерву збереження запасу фінансової стійкості ($ЗФС=2,216>1$). Втім максимально можливий синергетичний ефект від реорганізації підприємств буде досягнуто, якщо нова структура протягом найближчих 2-х років досягне витратомісткості операційної діяльності на рівні 0,620 коп./грн та зможе підтримувати цей рівень у тривалій перспективі. Обмеження строку реструктуризації 3-ма роками пов'язано, по-перше, із невизначеністю макроекономічного оточення, від якого істотно залежать фінансові результати авіаперевізників, по-друге, стійкістю мультиплікативної моделі витрат підприємства, — остання спроможна забезпечити екстраполяцію тенденцій на період 3–4 роки [4].

Таблиця 3

**Обґрунтування економічної доцільності злиття-поглинання авіакомпаній
за критеріями економічної безпеки та спроможності нової бізнес-структури
до синергічного ефекту (авторська розробка)**

Варіант	Агреговані показники операційної діяльності 2013 р.			Мультиплікативна функція витрат	Резерв ЕБ			Примітка
	Доходи, млн грн	Витрати, млн грн	Витрато-місткість		за доходом	за витратами	ЗФС	
1. «Константа» М&А МАУ	6014,7	6100,3	1,014	$0,51 \cdot TR \wedge 1,045$	-0,5242	-0,5308	0,994	об'єднання можливе лише у випадку, коли у перший рік його роботи нова бізнес-структура зможе знизити витратомісткість операційної діяльності до 0,862 коп./грн
2. ХДАВП та «Авіалінії Харкова»	804,6	586,3	0,730	$7,14 \cdot TR \wedge 0,861$	0,696	1,328	2,216	доцільно обрати в ролі цільового показника реструктуризації витратомісткість операційної діяльності на рівні 0,620 коп./грн

Аналіз кількісних показників авіаперевезень не дає змогу розробити якісну систему заходів з управління реструктуризацією авіакомпаній. Суперечливість впливу обсягу транспортної роботи на рівень доходу авіапідприємств від операційної діяльності значною мірою пов'язана циклічністю їх економічного розвитку у зв'язку з періодичними змінами платоспроможного попиту на повітряні перевезення через макроекономічні коливання ділової активності в країні та світі. Тому планування та контроль за виконанням системи заходів, спрямованих на реструктуризацію авіакомпаній, має враховувати суми всіх їх доходів та витрат, агреговані по всіх видах операційної діяльності. З високою достовірністю апроксимації, сумарні операційні витрати авіакомпанії визначає мультиплікативна залежність від операційних доходів. Модифікація мультиплікативної формули дає змогу визначити вартісну величину порогу економічної безпеки, що дає змогу авіакомпанії подолати межу збитковості. Подальше порівняння фінансових результатів від операційної діяльності останнього звітного періоду із порогом збитковості дає підстави для визначення запасу фінансової міцності авіакомпанії та прийняття рішення про доцільність її реструктуризації чи якнайшвидшого виходу з ринку.

На основі мультиплікативної моделі операційної діяльності авіапідприємства обґрунтовано методичний підхід до визначення спроможності отримання синергічного ефекту в процесі злиття-поглинання, який передбачає виконання трьох умов: або коефіцієнт гальмування росту операційних витрат (а) в моделі укрупненої біз-

нес-системи має бути меншим за 1, або відносний запас фінансової стійкості реорганізованого підприємства — навпаки, перевищувати 1, або прийнятий до реалізації бізнес-план розвитку нової системи не дозволяє скоротити співвідношення сумарних операційних витрат до сумарних операційних доходів в розмірі 15 % від аналогічного співвідношення, розрахованого агрегованими вихідними даними останнього звітного періоду всіх авіакомпаній-претендентів на злиття-поглинання.

1. *Бланк И.А.* Управление финансовой безопасностью предприятия / И.А. Бланк. — К.: Ника-Центр, Эльга, 2004. — 784 с.; 2. *Блакита Г.В.* Формування сучасної парадигми теорії стратегічних перетворень підприємства // Коммунальное хозяйство городов: науч.-техн. сборник / Серия: экономические науки. — К.: Техніка, 2011. — Вып. 98. — С. 20–27; 3. *Жаворонкова Г.В.* Стратегічне управління авіатранспортними підприємствами: монографія / Г.В. Жаворонкова, І.П. Садловська, Т.Н. Шкода, В.О. Жаворонков / За ред. Г.В. Жаворонкової. — К.: Кондор-Видавництво, 2012. — 676 с.; 4. *Замков О.О.* Математические методы в экономике: [учебник] / О.О. Замков, А.В. Толстопятенко, О.Н. Черемных; [под общ. ред. д.э.н., проф. А.В. Сидоровича]; МГУ им. М. В. Ломоносова. — [4-е изд., стереотип.]. — М.: Дело и Сервис, 2004. — 368 с.; 5. *Кулик О.В.* Передумови необхідності фінансової реструктуризації підприємств у сучасних умовах розвитку економіки // Коммунальное хозяйство городов: [науч.-техн. сборник] / Серия: экономические науки. — К.: Техніка, 2012. — Вып. 102. — С. 162–169; 6. *Маршалл Дж.* Финансовая инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям / Дж. Маршалл, В. Бансал; пер. с англ. — М.: ИНФРА — М, 1998. — 635 с.; 7. *Микитась М.В.* Управління процесом злиття та поглинання в будівельних організаціях // Шляхи підвищення ефективності будівництва в умовах формування ринкових відносин: зб. наук. праць. — К.: КНУБА, 2012. — Вип. 28. — Ч.1. — С. 190–195; 8. *Мова В.В.* Моделирование в задачах оперативного управления авиакомпанией // Проблемы системного подхода в экономике. — К.: КМУГА, 1996. — С. 45–47; 9. *Разнова Н.В.* Разработка конкурентной стратегии авиакомпании на рынке услуг (на примере ОАО АК «КРАСЭЙР») / Н.В. Разнова, И.В. Филимоненко // Транспортные средства Сибири: межвуз. сб. науч. тр. с междунар. уч. / Под ред. С.П. Ереско. — Вып. 8. — Красноярск: ИПЦ КГТУ, 2002. — 598 с.; 10. *Сулевський В.В.* Злиття та поглинання як фактор підвищення вартості підприємств [Електронний ресурс] / В.В. Сулевський. — Режим доступу: http://www.kmu.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=245235828&cat_id=244277212; 11. *Томила Э.* Слияния и поглощения: ценность оценки [Электронный ресурс] / Э. Томила. — Режим доступа http://meracq.narod.ru/stati/cl_i_pog_cennost_ocenki.htm; 12. *Устінова О.В.* Шляхи удосконалення корпоративного аналізу та контролю авіатранспортних підприємств // Проблеми системного підходу в економіці: зб. наук. праць. — К.: НАУ, 2013. — Вип. 44. — С. 146–153; 13. *Фінансова звітність емітентів: [Електронний ресурс].* — Режим доступу: www.smida.gov.ua.