

4. *Ekspres-vypusk Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy [Express Issue of the State Statistics Service]* 25.01.2016 №23/0/06.1єн-16. <http://www.ukrstat.gov.ua>.

5. Polishchuk N. *Sil'ske hospodarstvo v Ukraini u 2013 rotsi [Agriculture of Ukraine in 2013]*. <http://infolight.org.ua/content/sil'ske-gospodarstvo-v-ukrayini-u-2013-roci>.

6. Uzhva A. *Konkurentospromozhnist ahropromyslovoho kompleksu v konteksti yevro intehratsiinykh protsesiv Ukrainy [Ukrainian Agriculture Sector Competitiveness in context of European Integration Processes]*. http://sophus.at.ua/publ/2014_11_25_lviv/sekcija_1_2014_11_25/konkurentospromozhnist_agropromislovogo_kompleksu_v_konteksti_evrointegracijnikh_procesiv_ukrajini/67-1-0-1052.

ДАНИ ПРО АВТОРА

Овсієнко Анатолій Миколайович, старший викладач кафедри політичної економії ДВНЗ «Переяслав-Хмельницький ДПУ імені Григорія Сковороди»
вул. Сухомлинського, 30, м. Переяслав-Хмельницький, Київська обл., 08401, Україна
e-mail: allaovsienko@mail.ru

ДАННЫЕ ОБ АВТОРЕ

Овсиенко Анатолий Николаевич, старший преподаватель кафедры политической экономии ГБУЗ «Переяслав-Хмельницкий ГПУ имени Григория Сковороды»
ул. Сухомлинского, 32, г. Переяслав-Хмельницкий, Киевская обл., 08401, Украина
e-mail: allaovsienko@mail.ru

DATA ABOUT THE AUTHOR

Ovsiienko Anatolii Mykolaiovych, Senior Lecturer of the Chair of Political Economy SHEE «Pereyaslav-Khmelnytskyi State Pedagogical University after Grigoriy Skovoroda»
30, Sukhomlinskogo Street, Kyiv region, 08401, Ukraine
e-mail: allaovsienko@mail.ru

УДК 005:001.8:656.078.8:656.7:061.5 (045)

МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ КОРПОРАТИВНОГО АНАЛІЗУ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ АВІАКОМПАНІЙ

Побережна З.М.

Статтю присвячено вирішенню важливої прикладної проблеми здійснення оцінювання конкурентоспроможності авіакомпаній як об'єктів корпоративного інвестування. Відсутні методичні підходи до визначення конкурентоспроможності за рівнем корпоративної стійкості та емісійної активності авіакомпаній. Предметом дослідження у даній статті виступає методичне забезпечення корпоративного аналізу конкурентоспроможності авіакомпаній як об'єктів інвестиційних вкладень. Метою дослідження визначено обґрунтування методичного забезпечення корпоративного аналізу конкурентоспроможності авіакомпаній через встановлення типу корпоративної стійкості та рівня емісійної активності. Завданнями дослідження виступають: обґрунтування методичного підходу до оцінювання кредитоспроможності авіакомпанії; визначення конкурентно-інвестиційного рейтингу та рівня конкурентоспроможності авіакомпанії; формування методичних основ корпоративного аналізу рівня емісійної активності авіакомпанії, визначення типу корпоративної стійкості та виду конкурентоспроможності. Методологічною основою дослідження є положення теорії корпоративного та інвестиційного менеджменту. В процесі дослідження використано емпіричні та комбіновані методи проведення економічних досліджень. За результатами дослідження обґрунтований методичний підхід до корпоративного аналізу кредитоспроможності авіакомпанії, який на відміну від існуючих враховує значення показників емісійної активності та тип корпоративної стійкості авіакомпанії. На відміну від відомого підходу, корпоративний аналіз дозволяє визначити рівень та вид конкурентоспроможності авіакомпанії. Використання запропонованого методичного підходу в практиці інвестиційної діяльності авіакомпаній дозволяє визначити їх конкурентні переваги в процесі залучення коштів корпоративних інвесторів на ринках інвестиційних ресурсів.

Ключові слова: конкурентоспроможність, корпоративний аналіз, корпоративна стійкість, емісійна активність, конкурентно-інвестиційний рейтинг, оцінювання, авіакомпанія, рівень, тип, вид.

МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ КОРПОРАТИВНОГО АНАЛИЗА КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ АВИАКОМПАНИЙ

Побережная З.Н.

Статья посвящена решению важной прикладной проблемы осуществления оценки конкурентоспособности авиакомпаний как объектов корпоративного инвестирования. Отсутствуют

методические подходы к определению конкурентоспособности по уровню корпоративной устойчивости и эмиссионной активности авиакомпаний. Предметом исследования в данной статье выступает методическое обеспечение корпоративного анализа конкурентоспособности авиакомпаний как объектов инвестиционных вложений. Целью исследования определено обоснование методического обеспечения корпоративного анализа конкурентоспособности авиакомпаний через установление типа корпоративной устойчивости и уровня эмиссионной активности. Задачами исследования выступают: обоснование методического подхода к оценке кредитоспособности авиакомпании; определение конкурентно-инвестиционного рейтинга и уровня конкурентоспособности авиакомпании; формирование методических основ корпоративного анализа уровня эмиссионной активности авиакомпании, определение типа корпоративной устойчивости и вида конкурентоспособности. Методологической основой исследования являются положения теории корпоративного и инвестиционного менеджмента. В процессе исследования использованы эмпирические и комбинированные методы проведения экономических исследований. По результатам исследования обоснован методический подход к корпоративному анализу кредитоспособности авиакомпании, который в отличие от существующих учитывает значения показателей эмиссионной активности и тип корпоративной устойчивости авиакомпании. В отличие от известного подхода, корпоративный анализ позволяет определить уровень и вид конкурентоспособности авиакомпании. Использование предложенного методического подхода в практике инвестиционной деятельности авиакомпаний позволяет определить их конкурентные преимущества в процессе привлечения средств корпоративных инвесторов на рынках инвестиционных ресурсов.

Ключевые слова: конкурентоспособность, корпоративный анализ, корпоративная устойчивость, эмиссионная активность, конкурентно-инвестиционный рейтинг, оценки, авиакомпания, уровень, тип, вид.

METHODOLOGICAL BASIS OF ENTERPRISE COMPETITIVENESS ANALYSIS OF THE AIRLINES

Poberezhna Z.M.

The article is devoted to solution of important applied problems of evaluation the competitiveness of the airlines as objects of corporate investment. There are no methodological approaches to the definition of competitiveness in terms of corporate sustainability and emission activity of the airlines. The subject of the research in this article is a methodological support of enterprise competitiveness analysis of the airlines as objects of investments. The aim of the study determined the rationale for the methodological support of enterprise competitiveness analysis of the airline through the establishment-type corporate sustainability and the level of emission activity. Objectives of the study are: justification of the methodical approach to assessment of the creditworthiness of the airline; identify competitive investment rating and competitiveness of the airline; forming methodological foundations for the corporate analysis of the level of issue activity of the airline, the type definition of corporate sustainability and competitiveness. Methodological basis of research are the theory of corporate and investment management. The research process used empirical and combined methods of economic research. According to the study methodical approach to corporate analysis of the creditworthiness of the airline, which unlike the existing account values of emission activity and the type of corporate sustainability of the airline. In contrast to the known approach, enterprise analysis allows you to determine the level and type of competitiveness of the airline. The use of the proposed methodological approach in the practice of the investment activities of airlines will allow you to determine their competitive advantage in the process of raising funds from corporate investors in the markets of investment resources.

Key words: competitiveness, corporate analysis, corporate sustainability, issue activity, competitive-investment rating, rating, airline, level, type, view

Актуальність. Сучасна економічна теорія пов'язує конкурентоспроможність авіатранспортних підприємств з результативністю їх операційної діяльності. Проте, суттєвим елементом господарської діяльності авіакомпанії виступає фінансово-інвестиційна складова [9], що створює грошове забезпечення операційної діяльності. Слід відмітити, що абсолютна більшість авіакомпаній в Україні виступають суб'єктами колективної форми власності і потенційними об'єктами корпоративного інвестування. В економічній теорії здатність підприємства залучати інвестиції характеризується як його інвестиційна привабливість [7]. Але, такий підхід розглядає відносини однієї авіакомпанії та одного або кількох потенційних інвесторів. Зазначені відносини виключають наявність конкурентів у авіакомпанії, що має намір залучити інвестиції. В практичній площині спостерігається зворотна ситуація, при якій кілька авіакомпаній «змагаються» за право залучення інвестиційних коштів. Вирішення проблеми визначення конкурентних переваг авіакомпанії на ринках інвестиційних ресурсів потребує наявності методичного забезпечення оцінювання конкурентоспроможності авіакомпанії як об'єкта корпоративного інвестування.

Ступінь дослідження проблеми вченими. Дослідниками О. Ареф'євою [1], Г. Астаповою [2], Л. Ганущак-Сфіменко [3], І. Ігнат'євою [4], О. Ложачевською [5], В. Щелкуновим [7] розроблено та апробовано методичні основи оцінювання конкурентоспроможності авіакомпанії як господарського суб'єкта за критеріями кількості та якості авіапослуг, забезпечення авіаційної безпеки та безпеки польотів тощо.

Постановка проблеми. Оцінювання конкурентоспроможності авіакомпаній як об'єктів інвестування натеper не можливо, оскільки не існує жодних методичних підходів до визначення конкурентоспроможності за рівнем корпоративної стійкості та емісійної активності авіакомпаній.

Предмет дослідження – методичне забезпечення корпоративного аналізу конкурентоспроможності авіакомпаній як об'єктів корпоративного інвестування.

Метою дослідження є обґрунтування методичного забезпечення корпоративного аналізу конкурентоспроможності авіакомпаній шляхом визначення типу корпоративної стійкості та рівня емісійної активності.

Завдання дослідження: обґрунтувати методичний підхід до оцінювання кредитоспроможності авіакомпанії як об'єкта корпоративного інвестування; на основі розрахунку інтегрального показника корпоративної стійкості визначити конкурентно-інвестиційний рейтинг та рівень конкурентоспроможності авіакомпанії; сформулювати методичні основи корпоративного аналізу рівня емісійної активності авіакомпанії, визначення типу корпоративної стійкості та виду конкурентоспроможності.

Методи дослідження. Методологічною основою дослідження виступають положення теорії корпоративного та інвестиційного менеджменту. В процесі дослідження використано імперичні та комбіновані методи економічних досліджень, а саме методи якісного аналізу і синтезу – для критичного дослідження положень економічної теорії й опублікованих наукових праць з питань корпоративного аналізу, результатів виконаних науково-дослідних робіт, дієвості та погодженості законодавчих і нормативних актів; методи кількісного аналізу і синтезу, метод експертних оцінок, вибіркових спостережень, методи економіко-математичного моделювання – для оцінки відповідності отриманих наукових результатів поставленим задачам дослідження і розробки рекомендацій для керівників вітчизняних авіакомпаній.

Результати дослідження. Складовим елементом стратегії забезпечення конкурентоспроможності авіакомпанії виступає корпоративний аналіз, який є системою спеціальних економічних знань про статутний капітал авіакомпанії, що виступає основою її фінансово-господарської діяльності та розвитку, а також про фактори, вплив котрих зумовлює змінність його розміру. Аналіз коефіцієнтів корпоративної участі базується на розрахунку співвідношення значень показників корпоративних часток учасників авіакомпанії між собою. У процесі використання цієї системи аналізу визначаються різні відносні показники корпоративної участі, які характеризують дієвість системи корпоративного управління, результативність та надійність інвестиційних вкладень у розвиток авіакомпанії. Найбільшого поширення одержали наступні групи аналітичних коефіцієнтів корпоративної участі – показники стійкості структури корпоративної власності (коефіцієнт концентрації власності; коефіцієнт розпилення власності); показники змінності структури корпоративної власності (коефіцієнт змінності структури власності; коефіцієнт корпоративної активності); показники ефективності корпоративного контролю (показник ймовірності корпоративного захоплення; показник ймовірності банкрутства); показники рентабельності корпоративної участі (коефіцієнт рентабельності корпоративної частки, коефіцієнт рентабельності статутного капіталу) [6].

Аналіз структури корпоративної власності здійснюється за допомогою прийомів горизонтального та вертикального аналізу за допомогою відомих методик [6]. Розрахунок інтегрального показника корпоративної стійкості здійснюється на основі трьох коефіцієнтів і їхньої вагомості [8]. Для формування інтегрального показника за кожним з окремих коефіцієнтів визначається ступінь досягнення критичного рівня як відношення фактичного значення до критичного. Всі узагальнюючі показники розраховуються шляхом використання двох методів їхнього розрахунку:

як середня геометрична величина ступеня досягнення коефіцієнтами їхнього критичного значення (формула 1);

як середня арифметична зважена величина (формула 2).

$$ОП = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^n \left(\frac{КФ_i}{КН_i} \right)^{\alpha_i}} \quad (1)$$

$$ОП = \frac{\sum_{i=1}^n \alpha_i \frac{КФ_i}{КН_i}}{\sum_{i=1}^n \alpha_i} \quad (2)$$

де Кфі, Кні - відповідно фактичне і рекомендоване значення і-го коефіцієнта;

α_i - вагомість і-го коефіцієнта.

Інтегральний показник корпоративної стійкості розраховується за формулою (3) чи (4):

$$I = \sqrt{\beta_1 + \beta_2 + \beta_3} \sqrt{РП^{\beta_1} \times ФН^{\beta_2} \times РА^{\beta_3}} \quad (3)$$

$$I = \frac{\beta_1 \times РП + \beta_2 \times ФН + \beta_3 \times РА}{\beta_1 + \beta_2 + \beta_3} \quad (4)$$

де I – інтегрований показник корпоративної стійкості;

РП - рівень (коефіцієнт) концентрації власності;

ФН - рівень (коефіцієнт) корпоративної активності;

РА - рівень (показник) корпоративного захисту;

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ - коефіцієнти вагомості відповідних узагальнюючих показників.

Даний підхід дає можливість комплексно оцінювати конкурентоспроможність авіакомпанії за наступними критеріями корпоративної стійкості:

а) якщо фактичний інтегральний показник більше одиниці чи дорівнює одиниці, корпоративна стійкість авіапідприємства перебуває на нормальному рівні, а структура власного капіталу вважається оптимальною. Чим більше фактичний інтегральний показник, тим вище рівень корпоративної стійкості, що свідчить про конкурентоспроможність авіакомпанії як об'єкта інвестування.

б) якщо інтегральний показник не перевищують одиницю, тоді корпоративна стійкість авіапідприємства перебуває в незадовільному стані. Це вказує на необхідність спрямування зусиль на змінювання корпоративної стратегії.

Оскільки показники, що характеризують корпоративну стійкість мають різний вплив, тобто вони різновагові, то для побудови рейтингу необхідно використовувати формулу середньоарифметичної зваженої, яка передбачає надання кожному показнику певного рівня вагомості:

$$I = \sum_{i}^m S_i \omega_i \tag{5}$$

де m – кількість показників корпоративної стійкості;
 s_i – стандартизоване значення показника корпоративної стійкості;
 ω_i - вага (значимість) показника корпоративної стійкості.

Стандартизація вибраних показників здійснюється шляхом ділення фактичних показників на стандартне значення, тобто:

$$S_i = \frac{x_i}{a_i} \tag{6}$$

де x_i – фактичне значення показника корпоративної стійкості;
 a_i – стандартне значення показника .

Таким чином, виходячи із визначеного порядку стандартизації (6), формула (5) буде мати наступний вигляд:

$$I = \sum_{i}^m \frac{x_i}{a_i} \omega_i \tag{7}$$

На основі отриманого інтегрального показника корпоративної стійкості робиться висновок про конкурентно-інвестиційний рейтинг авіакомпанії за шкалою, наведеною у табл. 1.

Таблиця 1. Конкурентно-інвестиційний рейтинг авіакомпанії

Конкурентно-інвестиційний рейтинг	Зона діяльності потенційних інвесторів	Значення I	Корпоративна стійкість	Рівень конкурентоспроможності
A++ A+ A	Зона інвестицій	Більше 1,00 Від 0,91 до 1,00 Від 0,81 до 0,90	Надійна Стабільна Безпечна	Задовільний
B+ B	Зона спекуляцій	Від 0,71 до 0,80 Від 0,61 до 0,70	Невпевнена Нестабільна	Незадовільний
B+ B	Зона благодійності	Від 0,51 до 0,60 Нижче 0,50	Незадовільна Відсутня	Відсутній

Залучення інвестиційних ресурсів відбувається тільки на основі емісійної діяльності авіакомпанії, то потрібно визначення рівня емісійної активності та характер оптимізації її капіталу. Емісійна активність авіакомпанії визначається на основі використання формули (7) за допомогою показників ресурсної достатності, платоспроможності та ефективності використання капіталу. Експертним методом були визначені стандартні значення фінансових показників та їх вагові коефіцієнти, які відображені у табл. 2. У якості вхідних даних пропонується розглядати показники (фактори), що характеризують фінансовий стан авіакомпанії: Z1 – рентабельність вкладень по чистому прибутку; Z2 – прибутковість поточних активів; Z3 – рентабельність перманентного капіталу; Z4 – рентабельність вкладень; Z5 – рентабельність власного капіталу; Z6 – рентабельність діяльності; Z7 – рентабельність реалізації; Z8 – рентабельність реалізації за чистим прибутком; Z9 – оборотність оборотних коштів; Z10 – оборотність матеріальних коштів; Z11 – оборотність власного капіталу; Z12 – оборотність кредиторської заборгованості; Z13 – оборотність дебіторської заборгованості; Y14 – абсолютна ліквідність; Y15 – загальна ліквідність; Y16 – покриття зобов'язань дебіторською заборгованістю; Y17 – поточна ліквідність; X18 – забезпеченість власними оборотними коштами; X19 – співвідношення власних і залучених коштів; X20 – фінансова незалежність; X21 – довгострокове залучення позикових коштів; X22 – маневреність власних коштів; X23 – концентрацію залученого капіталу.

Після елімінування вищезазначених показників, система факторів, які впливають на інтегральну оцінку фінансового стану авіакомпанії набула вигляду: Z2 – прибутковість поточних активів; Z5 – рентабельність власного капіталу; Z6 – рентабельність діяльності; Z8 – рентабельність продажу по чистому прибутку; Z9 – оборотність оборотних коштів; Z12 – оборотність кредиторської заборгованості; Y14 – абсолютна ліквідність; Y16 – покриття зобов'язань дебіторською заборгованістю, коефіцієнт покриття; X18 – забезпеченість власними оборотними коштами; X20 – фінансова незалежність.

Таблиця 2. Стандартні значення фінансових показників та їх вагові коефіцієнти

Групи фінансових показників	ω_i	a_i
Показники ефективності використання капіталу		
Рентабельність вкладень	8	0,2
Ефективність використання власного капіталу	6	0,2
Загальна рентабельність діяльності	9	0,4
Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	10	0,8
Коефіцієнт оборотності матеріальних активів	4	6
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	4	6
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	6,5	3,5
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	6,5	3,5
Показники платоспроможності		
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	6	0,3
Загальний коефіцієнт ліквідності	6	2
Коефіцієнт покриття	9	1
Показники ресурсної достатності		
Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами	7	0,5
Коефіцієнт незалежності	7	0,5
Коефіцієнт співвідношення власних і позикових коштів	7	1
Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	7	0,1

Наступним кроком формалізації інтегральної оцінки емісійної активності авіакомпанії є визначення стандартних значень фінансових показників. За стандартні значення були прийняті нормативні значення фінансових показників або розрахункові, які визначалися на основі статистичних даних авіакомпаній України.

Визначати вагу кожного показника пропонується на основі інтервальної оцінки з врахуванням фактичного рівня вибіркового коефіцієнту кореляції. Оскільки загальна сума значимості всіх показників не може бути більшою за 100, то і вага кожного показника буде змінюватися в інтервалі від 0 до 10. Результати визначення ваги кожного із показників наведено у табл. 3.

Таблиця 3. Визначення ваги фінансових показників на основі інтервальної оцінки

Показник кореляції	Значення ваги в інтегральній оцінці
0,05 – 0,14	1
0,15 – 0,25	2
0,26 – 0,35	3
0,36 – 0,45	4
0,46 – 0,56	5
0,57 – 0,66	6
0,67 – 0,79	7
0,77 – 0,86	8
0,87 – 0,97	9
0,98 и вище	10

Таким чином, після формалізації, практично всіх етапів побудови інтегральної оцінки, система показників, що покладені в її основу та їх вага буде мати наступний вигляд (табл. 4.):

Таблиця 4. Стандартні значення фінансових показників та їх вагові коефіцієнти після формалізації процесу формування інтегральної оцінки

Групи фінансових показників	ω_i	A_i
Показники ефективності використання капіталу Z		
Прибутковість поточних активів	6	0,1
Ефективність використання власного капіталу	2	0,06
Загальна рентабельність продукції	10	0,1
Рентабельність продажу за чистим прибутком	4	0,05
Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	3	2,4
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	3	5
Показники платоспроможності Y		
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	2	0,2
Коефіцієнт покриття	2	0,7
Показники ресурсної достатності X		
Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами	2	0,1
Коефіцієнт незалежності	2	0,5

Для побудови конкурентно-інвестиційних рейтингів, тобто присвоювання кількості балів інтегральної оцінки певного літерного значення (А, Б, В) здійснюється визначення рівня емісійної активності авіакомпанії на основі аналізу основних складових інтегральної оцінки, а саме ефективності використання капіталу (Z), ресурсної достатності (X), платоспроможності (Y).

В результаті аналізу даних авіакомпанії було виділено 12 рівнів емісійної активності авіакомпанії, параметри визначення та коротка характеристика яких наведена в табл. 5 та 6 із визначенням конкурентоспроможності авіакомпанії.

Таблиця 5. Рівень емісійної активності авіакомпанії

Значення Z	Значення Y	Значення X	Рівень емісійної активності	Пояснення
1	2	3	4	5
Z<0	Y<2	X<0	1 рівень низький	Авіакомпанія має незадовільну структуру капіталу, характеризується збитковою діяльністю. Корпоративні та боргові зобов'язання емітуються без забезпечення їх виконання. Авіакомпанія абсолютно не конкурентоспроможна.
Z<0	2<Y<4	X<0	2 рівень борговий вексельний	У структурі капіталу авіакомпанії домінують кошти із позикових зовнішніх джерел, низький рівень ефективності використання капіталу. Корпоративні зобов'язання емітуються без забезпечення їх виконання. Боргові зобов'язання мають забезпечення приростом швидкореалізуємих активів. Авіакомпанія не конкурентоспроможна.
Z<0	2<Y<4	0<X<4	3 рівень борговий сертифікатний	У структурі капіталу авіакомпанії домінують кошти із позикових зовнішніх джерел, скорочення неефективності використання капіталу. Корпоративні зобов'язання емітуються без забезпечення їх виконання. Боргові зобов'язання забезпечені приростом швидкореалізуємих та утворення частини високоліквідних активів. Авіакомпанія вважається не конкурентоспроможною.
Z<0	2<Y<4	X>4	4 рівень борговий облігаційний	У структурі капіталу авіакомпанії домінують кошти із позикових зовнішніх джерел. Скорочення неефективності використання капіталу. Корпоративні зобов'язання емітуються з частковим забезпеченням їх виконання частиною високоліквідних активів. Боргові зобов'язання мають забезпечення у вигляді приросту повільно-, швидкореалізуємих та частини високоліквідних активів. Авіакомпанія вважається відносно не конкурентоспроможною.
0<Z<75	2<Y<4	X<0	5 рівень корпоративно-борговий	Авіакомпанія має перебільшення частки позикового капіталу над власною у його структурі. Ефективне використання капіталу. Корпоративні зобов'язання мають повне забезпечення їх виконання високоліквідними активами. Виконання боргових зобов'язань забезпечено приростом повільно-, швидкореалізуємих та частини високоліквідних активів. Авіакомпанія вважається відносно не конкурентоспроможною.
0<Z<75	Y<4	0<X<4	6 рівень капітальний ризиковий	Авіакомпанія має приблизно рівні частки власного та позикового капіталу у його структурі. Корпоративні зобов'язання емітуються з повним забезпеченням їх виконання високоліквідними активами. Боргові зобов'язання мають забезпечення у вигляді приросту повільно-, швидкореалізуємих та частини високоліквідних активів. Авіакомпанія вважається відносно конкурентоспроможною.
0<Z<75	2<Y<4	X>4	7 рівень капітальний нестійкий	Авіакомпанія має рівні частки власного та позикового капіталу. Виконання корпоративних зобов'язань повністю забезпечено високоліквідними активами, боргових – приростом повільно-, швидкореалізуємих та частини високоліквідних активів. Авіакомпанія вважається відносно конкурентоспроможною.
0<Z<75	Y>4	X>4	8 рівень капітальний стійкий	Авіакомпанія має рівні частки власного та позикового капіталу, високу ефективність використання та оптимальну структуру капіталу. Корпоративні та боргові зобов'язання емітуються з повним забезпеченням їх виконання оборотними активами. Авіакомпанія вважається відносно конкурентоспроможною.
Z>75	Y<4	X<0	9 рівень капітальний активний	Авіакомпанія має перебільшення частки власного капіталу над позиковою, високу ефективність використання, оптимальну структуру капіталу. Корпоративні та боргові зобов'язання емітуються з повним забезпеченням їх виконання загальною величиною активів. Авіакомпанія вважається відносно конкурентоспроможною.
Z>75	Y<4	0<X<4	10 рівень капітальний резервний	Авіакомпанія має перебільшення частки власного капіталу над позиковою у його структурі, високу ефективність використання капіталу, оптимальну структуру капіталу. Корпоративні зобов'язання емітуються з повним забезпеченням їх виконання загальною величиною активів. Утворення боргових зобов'язань уповільнюється (боргові джерела набувають статус фінансового резерву на випадок нестачі власних обігових коштів для потреб операційної діяльності). Авіакомпанія відносно конкурентоспроможна.
Z>75	Y<4	X>4	11 рівень капітальний пасивний	Авіакомпанія має суттєве перебільшення частки власного капіталу над позиковою у його структурі, високу ефективність використання капіталу, оптимальну структуру капіталу. Корпоративні зобов'язання емітуються з повним забезпеченням їх виконання загальною величиною активів. Утворення боргових зобов'язань не є необхідним. Авіакомпанія конкурентоспроможна.
Z>75	Y>4	X>4	12 рівень капітальний дохідний	Авіакомпанія має суттєве перебільшення частки власного капіталу над позиковою у його структурі, високу ефективність використання капіталу, оптимальну структуру капіталу. Корпоративні зобов'язання емітуються з повним забезпеченням їх виконання загальною величиною активів. Можливе отримання емісійного доходу за результатами дострокового погашення та повторного продажу корпоративних зобов'язань. Авіакомпанія абсолютно конкурентоспроможна.

Таблиця 6. Бальна оцінка рівнів емісійної активності авіакомпанії

Рівень емісійної активності	Бал
1	0,01
2	0,02
3	0,03
4	0,04
5	0,05
6	0,06
7	0,07
8	0,08
9	0,09
10	0,1
11	0,2
12	0,25

Для укрупненого визначення типу корпоративної стійкості авіакомпаній пропонується застосовувати значення інтегрального показника. Градація вказаних рівнів емісійної активності авіапідприємств в залежності від значення інтегрального показника наведена у табл. 7 і 8.

Сутність запропонованого методичного підходу полягає в розробці єдиної основи інтегральної оцінки корпоративної стійкості авіакомпанії, яка дозволяє всебічно оцінити конкурентоспроможність авіакомпанії як об'єкта потенційного інвестування.

Наукова цінність проведеного дослідження полягає у формуванні методико-інструментарного забезпечення корпоративного аналізу конкурентоспроможності авіакомпанії. Як доповнення до існуючих підходів у цьому напрямі сформовано методичний підхід щодо визначення конкурентоспроможності авіакомпанії як об'єкта інвестування на основі оцінки конкурентно-інвестиційний рейтингу, типу корпоративної стійкості, рівня емісійної активності.

Практична цінність результатів дослідження полягає у подальшому використанні інструментів корпоративного аналізу в процесі оцінки конкурентоспроможності авіакомпаній як об'єктів залучення коштів іноземних інвесторів на міжнародних фінансових ринках.

Таблиця 7. Типи корпоративної стійкості авіакомпанії залежно від результатів корпоративного аналізу

Тип	Корпоративна стійкість	Характеристика
1	Незадовільна	Характеризується збитковою діяльністю, низьким рівнем ліквідності та залежністю від зовнішніх джерел фінансування.
2	Задовільна	Низький рівень ефективності використання капіталу, характерна нестабільна структура капіталу та недостатній рівень ліквідності.
3	Нестабільна	Високий рівень прибутковості та оборотності активів при низькій платоспроможності та фінансовій стійкості.
4	Впевнена	Показники, що характеризують фінансовий стан, знаходяться на оптимальному рівні.
5	Куражна	Характеризується надвисоким рівнем прибутковості та платоспроможності. Частіш за все авіакомпанії недовгий проміжок часу перебувають в такому стані, оскільки такий стан є виснажливим і ресурсномістким.

Таблиця 8. Бальна оцінка типів корпоративної стійкості та визначення конкурентоспроможності авіакомпанії

Тип корпоративної стійкості	Бал	Конкурентоспроможність
1	0,1	Відсутня конкурентоспроможність
2	0,15	Низька конкурентоспроможність
3	0,2	Середня конкурентоспроможність
4	0,25	Значна конкурентоспроможність
5	0,3	Абсолютна конкурентоспроможність

Висновки. Корпоративний аналіз в процесі оцінювання конкурентоспроможності авіакомпанії як об'єкту корпоративного інвестування виступає системою спеціальних економічних знань про статутний капітал та фактори, під впливом яких відбувається змінність його розміру. На відміну від існуючого підходу до корпоративного аналізу його об'єктом виступають корпоративна стійкість, емісійна активність та конкурентно-інвестиційний рейтинг авіакомпанії. За результатами корпоративного аналізу визначаються рівень та вид конкурентоспроможності авіакомпанії. Рівень конкурентоспроможності (відсутній, незадовільний, задовільний) визначається через обґрунтування корпоративно-інвестиційного рейтингу авіакомпанії та відображує її здатність складати конкуренцію іншим авіакомпаніям, що теж бажають

залучити інвесторів, у якості більш надійного об'єкту корпоративного інвестування. Вид конкурентоспроможності (відсутня, низька, середня, значна, абсолютна) характеризує можливість авіакомпанії надавати потенційним інвесторам гарантії щодо отримання доходів. Це дозволяє визначити конкурентні переваги в процесі залучення коштів корпоративних інвесторів.

Список використаних джерел

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. Фінансові аспекти злиття та поглинання авіакорпорацій. / Г.В. Астапова. // Вісник Донбаської державної машинобудівної академії. Збірник наукових праць. - № 4(21) - 2010. – С. 6-14.
3. Ганущак-Єфіменко Л.М. Стратегія управління ризиком господарського портфелю 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 сектору України [Електронний ресурс] / І.А. Ігнат'єва, О.І. Ігнат'єв // Ефективна економіка. – 2012. – №10. – Режим доступу до журналу: <http://economy.nayka.com.ua>.
5. Ложачевська О.М. Забезпечення конкурентоспроможності українських підприємств в умовах глобалізації та євроінтеграції / О.М. Ложачевська // Проблеми підвищення ефективності інфраструктури: Зб. наук. пр. – К.: НАУ, 2008. – Вип. 20. – С.3-10.
6. Устінова О.В. Шляхи удосконалення корпоративного аналізу та контролю авіатранспортних підприємств. / О.В. Устінова // Проблеми системного підходу в економіці: Збірник наукових праць. – К.: НАУ, 2013. – Вип. 44. – С. 146-153.
7. Щелкунов В.І. Методи забезпечення фінансової стійкості та інвестиційної привабливості авіапідприємств корпоративного типу: [монографія] / В.І. Щелкунов, С.Г. Мізюк, Г.В. Астапова, В.В. Мізюк, О.В. Буглак. – К: Наук. думка, 2007. – 160 с.
8. Barnett W.A. Existence of Singularity Bifurcation in an Euler-Equations Model of the United States Economy / W.A. Barnett, S. He. – Grandmont was Right. – Unpublished. – 2009. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://journals.cambridge.org/action/displayIssue?jid=MDY&volumeId=6&seriesId=0&issueId=05>
9. Cao Dong. Controlling endogenous fluctuations of human capital investment in an OLG economy / Cao Dong, Wang Yaozhong. // Economic Modelling, Volume 26, Issue 6, November 2009. – pp. 1335-1340. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0264999309001023#sec2>

References

1. Arefyeva O.V. Rozvytok pidpryemstv aviatsiynoi galuzi v kontekste ekonomiki znan [The development of the aviation industry enterprises in the context of the knowledge economy]. – Lviv: Ukr.acad. typography, 2011. 242 p.
2. Astapova G.V. Finansovi aspekty zlyttya ta poglynnannya aviakorporatsiy [Financial aspects of mergers and acquisitions of air corporations]. Bulletin of Donbass state engineering Academy. Digest of scientific articles. – no. 4(21) - 2010. 6-14 p.
3. Ganushak-Yefimenko L.M. Strategia upravlynya ryzykom gospodarskogo portfeliu pidpryemstva [Strategy of risks management of economic enterprise portfolio]. Actual problems of economics, no.4 (2011). 89–99 p.
4. Ignatiyeva I.A. Osoblyvosti stanovlennya korporatyvnoi formy organizatsii busnesy ta korporatyvnogo sektoru Ukrainy [Features of the formation of the corporate form organization of business and corporate sector in Ukraine]. Efficient economy. – no.10(2012). <http://economy.nayka.com.ua>.
5. Lozhachevska L.M. Zabezpechennya konkurentospromojnosti ukraïnskih pidpryemstv v umovah globalizatsii i evrointegratsii [Ensuring the competitiveness of Ukrainian enterprises in the context of globalization and European integration]. Problems efficiency infrastructure: Digest of scientific articles. – K.: NAU, no.20 (2008). 3-10p.
6. Ustinova O.V. Shlyahy udoskonalennya korporatyvnogo analizu ta kontrolyu aviatransportnyh pidpryemstv [Ways to improve corporate analysis and control of air transport enterprises]. Problems systematic approach to the economy: Digest of scientific articles. – K. : NAU, no.44 (2013). 146-153p.
7. Shchelkunov V.I. Metody zabezpechennya finansovoi stiykosti ta investitsiynoi privablyvosti aviapidpryemstv korporativnogo typu [Methods of ensuring financial stability and investment attractiveness of corporate-type air companies]. – K.: Science. opinion, 2007. 160p.
8. Barnett W.A., He S. Existence of Singularity Bifurcation in an Euler-Equations Model of the United States Economy. – Grandmont was Right. – Unpublished. – 2009. : <http://journals.cambridge.org/action/displayIssue?jid=MDY&volumeId=6&seriesId=0&issueId=05>
9. Cao Dong., Wang Yaozhong Controlling endogenous fluctuations of human capital investment in an OLG economy // Economic Modelling, Volume 26, Issue 6, November 2009. – pp. 1335-1340. : <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0264999309001023#sec2>

ДАНІ ПРО АВТОРА

Побережна Заріна Миколаївна, кандидат економічних наук, доцент кафедри економіки
Національний авіаційний університет
e-mail: zarina_www@ukr.net

ДАННЫЕ ОБ АВТОРЕ

Побережная Зарина Николаевна, кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики
Национальный авиационный университет
e-mail: zarina_www@ukr.net

DATA ABOUT THE AUTHOR

Poberezhna Zarina Mykolayivna, Ph.D. in Economical Science, Associate Professor
National Aviation University
e-mail: zarina_www@ukr.net

Рецензент: Астапова Галина Вікторівна, професор кафедри фінансів, обліку і аудиту Національного авіаційного університету, доктор економічних наук.

УДК 339.9

ІНВЕСТИЦІЇ В КНР: РЕАЛЬНІ ЕКОНОМІЧНІ МОЖЛИВОСТІ ТА ТРУДНОЦІ

**Сафонов Ю.М.,
Харина У.Я.**

У статті досліджуються практичні аспекти привабливості економіки Китаю. Значна увага приділяється залученням іноземним інвестиціям і секторам, що визначають інвестиційну міць і конкурентоспроможність економіки КНР. Ці сектори називають економічним середовищем. До них належать наступні складові: а) макроекономічна стабільність; б) рівень життя та розвитку інфраструктури; в) фінансове середовище, умови ведення бізнесу і робоча сила, і г) уряд та інституціональні умови.

Предметом статті є економіка Китаю, зокрема тенденції притоку прямих іноземних інвестицій, чотири сектори, що сприяють інклюзивному та сталому економічному розвитку протягом тривалого часу, а також можливості і проблеми залучення коштів в економіку Китайської Народної Республіки.

Метою даної статті є вивчення джерел успіхів і невдач під час залучення інвестицій в економіку Китаю. Для досягнення цілей статті використовуються теоретичні методи наукових досліджень, зокрема методи аналізу і синтезу. Стаття спрямована на вирішення таких питань: аналіз тенденцій притоку прямих іноземних інвестицій, дослідження становлення могутнього інвестиційного положення країни, порівняння Китаю з найбільш привабливими одержувачами іноземного капіталу в світі, а також контекстуалізація динаміки інвестицій, представлена у вигляді порівняння з найбільш привабливими одержувачами ПІІ в азієському регіоні, і окреслення ризиків і можливостей вливання капіталу в китайську економіку.

У статті проаналізовано розвиток інвестиційного потенціалу Китаю і зміну положення країни в глобальній і регіональній економіці. Зокрема, було встановлено, що інвестиційну привабливість може бути контекстуалізовано декількома способами, такими як порівняння КНР з найбільш привабливими одержувачами капіталу в світі, а також у азієському регіоні, простеження динаміки частки прямих іноземних інвестицій в обсязі валового внутрішнього продукту, а також частка інвестицій у китайську економіку в загальному обсязі інвестицій в країні азієського регіону. При залученні коштів в КНР існує цілий ряд можливостей та ризиків, які варто мати на увазі. Наприклад, інвестиційні проекти, спрямовані на зелене виробництво, очищення води і повітря, подальше впровадження інновацій у вітчизняну обробну промисловість, а також зелене і інноваційне будівництво житлових приміщень, швидше за все, будуть заохочуватися урядом. Що стосується труднощів при інвестуванні, до них можна віднести надмірну бюрократизацію і корупцію системи, нечітке і суперечливе законодавство, а також специфічне поєднання ринкової і планової економіки, яке вимагає неупередженого погляду на особливості економічного розвитку Китаю.

Результати дослідження можуть бути застосовані як в теоретичній так і в практичній сферах, тому що вони допомагають краще зрозуміти інвестиційну привабливість економіки Китаю і можуть бути використані в якості орієнтира для вливання коштів в економіку Китаю.

Ключові слова: інвестиційна діяльність, прями іноземні інвестиції, іноземний капітал, інвестиційна привабливість, конкурентоспроможність економіки.

ИНВЕСТИЦИИ В КНР: РЕАЛЬНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ВОЗМОЖНОСТИ И ТРУДНОСТИ

**Сафонов Ю.Н.,
Харина У.Я.**

Эта статья направлена на изучение практических аспектов привлекательности экономики Китая. Значительное внимание уделяется привлеченным иностранным инвестициям и факторам, определяющим инвестиционную мощь и конкурентоспособность экономики Китайской Народной