

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292. Ефективна економіка. 2025. № 5.

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.5.45>

УДК 65.014.1:658.152

Г. В. Тельнова,

д. е. н, доцент, професор кафедри економіки,

ДУ «Київський авіаційний інститут»

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-5724-7229>

В. Ю. Ткаченко,

здобувач освіти, ДУ «Київський авіаційний інститут»

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0581-2182>

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ В КОНТЕКСТІ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ АВІАКОМПАНІЙ

H. Telnova,

*Doctor of Economic Sciences, Associate Professor, Professor of the Department of
Economy, State University «Kyiv Aviation Institute»*

V. Tkachenko,

Student, State University «Kyiv Aviation Institute»

ASSESSMENT OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS IN THE CONTEXT OF AIRLINE COMPETITIVENESS

Статтю присвячено дослідженню оцінки інвестиційної привабливості авіапідприємств. Інвестиційна привабливість галузі повітряних перевезень є комплексною характеристикою, що відображає

потенціал галузі залучати та ефективно використовувати інвестиційні ресурси. В роботі також розглянуто концептуальні основи інвестиційної привабливості авіаційних підприємств як комплексну характеристику, що відображає здатність залучати та ефективно використовувати фінансові ресурси для забезпечення сталого розвитку в контексті високої капіталомісткості галузі. В реаліях діяльності української економіки питання оцінки інвестиційної привабливості грає надважливу роль для стратегічних високотехнологічних галузей, серед яких авіація посідає особливе місце. Запропонований підхід до оцінки інвестиційної привабливості авіакомпаній, що базується на аналізі семи показників, має низку суттєвих переваг. Даний набір індикаторів охоплює фінансові, операційні, стратегічні аспекти діяльності авіакомпаній, що забезпечує комплексну оцінку їх інвестиційної привабливості. На відміну від існуючих підходів, даний метод враховує специфіку галузі та її ключові драйвера якості, що підвищує його релевантність для потенційних інвесторів. Всі зазначені показники є стандартними для галузі, що дозволяє порівняти різні підприємства між собою, зробити аналіз їх інвестиційної привабливості. Для інтерпретації результатів оцінки інвестиційної привабливості за системою індикаторів пропонується застосовувати метод кластеризації щодо значної статистичної бази авіакомпаній світу, завдяки чому можна не лише оцінити поточний стан фінансових, операційних і стратегічних показників, а й виявити сильні та слабкі сторони кожної групи компаній, що критично важливо для прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень. Такий підхід дозволяє виявити приховані закономірності в даних, забезпечує більш об'єктивну та узагальнену оцінку інвестиційної привабливості, підвищує точність і надійність аналітичних висновків, надає можливість інвестору спрямувати увагу на найбільш перспективні групи компаній. У статті також аргументовано переваги запропонованого аналітичного методу завдяки врахуванню галузевої специфіки авіасектору, виявленню причинно-наслідкових зв'язків між різними аспектами діяльності авіакомпаній та забезпеченню можливостей порівняльного аналізу різних підприємств галузі.

The article is devoted to the study of investment attractiveness of air carriers. The investment attractiveness of the aviation industry is a complex

characteristic that reflects the potential of the industry to attract and effectively use investment resources. The paper also examines the conceptual foundations of investment attractiveness of aviation companies as a complex characteristic that reflects the ability to attract and effectively use financial resources to ensure sustainable development in the context of high capital intensity of the industry. In the realities of the Ukrainian economy, the issue of investment attractiveness assessment plays a crucial role for strategic high-tech industries, among which aviation occupies a special place. The proposed approach to assessing the investment attractiveness of airlines based on the analysis of seven indicators has a number of significant advantages. This set of indicators covers financial, operational and strategic aspects of airlines' activities, which allows for a comprehensive assessment of their investment attractiveness. Unlike existing approaches, this methodology takes into account the specifics of the industry and its key quality drivers, which increases its relevance to potential investors. All of these indicators are standard for the industry, which makes it possible to compare different companies and analyze their investment attractiveness. In order to interpret the results of the investment attractiveness assessment based on the system of indicators, the author proposes to apply the clustering method to a significant statistical base of airlines in the world, which allows not only to assess the current state of financial, operational and strategic indicators, but also to identify the strengths and weaknesses of each group of companies, which is crucial for making informed investment decisions. This approach makes it possible to identify hidden patterns in the data, provides a more objective and generalized assessment of investment attractiveness, increases the accuracy and reliability of analytical conclusions, and allows investors to focus on the most promising groups of companies. The article also argues the advantages of the proposed analytical method by taking into account the industry specifics of the airline sector, identifying the cause-and-effect relationships between various aspects of airline activities, and providing opportunities for comparative analysis of various companies in the industry.

Ключові слова: авіапідприємство, інвестиційна привабливість, індикатор, конкурентоспроможність, кластерний аналіз, фінансовий стан, операційна привабливість, стратегічна привабливість.

Keywords: *airline, investment attractiveness, indicator, competitiveness, cluster analysis, financial condition, operational attractiveness, strategic attractiveness.*

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Авіаційний сектор вважається одним з найбільш капіталомістких секторів економіки, що характеризується високою технологічністю та постійною необхідністю оновлення основних фондів. Сучасні умови глобалізації та посилення конкуренції на авіаційному ринку мають на меті відкрити питання інвестиційної привабливості авіакомпаній. Здатність залучення капіталу стає вихідним фактором для розвитку підприємств, особливо в контексті поствоєнного відновлення функціонування галузі на міжнародній арені та необхідності впровадження екологічно ефективних технологій. Інвестиційна привабливість авіакомпаній комплексно відображає сукупність характеристик, які визначають здатність авіакомпаній залучати та ефективно використовувати фінансові ресурси для забезпечення сталого розвитку та досягнення стратегічних цілей. Її оцінка має охоплювати не лише фінансово-економічні показники діяльності, а й численні якісні фактори, пов'язані з конкурентоспроможністю компанії. Тому потребує розвитку методичний підхід до оцінки інвестиційної привабливості авіакомпаній з врахуванням особливостей функціонування галузі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Інвестиційна привабливість традиційно розглядається в якості показника генерації максимального доходу. Оцінку з такої точки зору проводять на підставі економічного аналізу фінансової і господарської діяльності авіапідприємства Н. Гринюк, Л. Докієнко [1], Т.Г. Бондарук, І.В. Заїчко, І.С. Бондарук [2], О.О. Коць, Р.А. Скіп [3]. Деякі дослідження [4, 5] дають погляд на інвестиційну привабливість з позиції ризику, характеризуючи ймовірність матеріальних втрат інвестора. Окрім цього, широко використовується метод порівняльного

аналізу показників діяльності низки авіаційних підприємств, на підставі аналітичних даних якого можна у повній мірі оцінити стан та перспективи розвитку окремого підприємства [6].

Вітчизняна наука містить фрагментарні дослідження, присвячені особливостям інвестиційної привабливості саме авіакомпаній. Погляд А.О. Корчак та Н.Є. Скоробогатової [7] спрямований на розробку методів оцінки інвестиційної привабливості безпосередньо української авіації, що має значний потенціал, проте стикається з численними викликами. Методологія їх досліджень базується на якісних та кількісних методах, що включає критичний аналіз, систематизацію, статистичний аналіз та відповідає комплексному характеру об'єкта дослідження. Однак методологічний апарат не включає інноваційних інструментів багатофакторного аналізу даних, моделювання чи прогнозування, що могло б суттєво збільшити аналітичну базу дослідження. Основними індикаторами для оцінки інвестиційної привабливості авіаційних підприємств є динаміка зовнішньої торгівлі та капітальні інвестиції. Дані показники є досить релевантними, проте не вичерпними. Аналіз зовнішньої торгівлі, що представлений авторами, містить аналітичні спостереження щодо зміни географічної структури експорту, але не досліджує причинно-наслідкові-зв'язки. Висновок про зменшення інтересу з боку розвинених країн та зростання попиту серед країн з торговими обмеженнями вимагає більш глибокого аналізу кон'юнктури світового ринку авіаційної техніки. Автори не врахували важливість фінансових показників діяльності підприємств авіасектору (рентабельність підприємства, ліквідність та фінансова стійкість) для аналізу їх інвестиційної привабливості, які є ключовими для потенційних інвесторів. Можна констатувати, що підхід А.О. Корчак та Н.Є. Скоробогатової [7] до оцінки інвестиційної привабливості авіаційної промисловості є ефективним у частині комплексного розгляду проблематики інвестиційної привабливості, поєднуючи аналіз зовнішньоекономічної активності з внутрішніми інвестиційними процесами, а також варто підкреслити важливість аналітики

географічної структури, що дозволяє виявити трансформацію експортного потенціалу української авіації. Проте підхід до аналізу капітальних інвестицій є переважно описовим і не містить факторного аналізу причин коливань інвестиційної активності, відсутня сегментація капітальних інвестицій за джерелами фінансування та напрямками використання, що ускладнює оцінку якості інвестиційних процесів.

Аналізуючи працю О.В. Вірянської [8] щодо оцінки інвестиційної привабливості підприємства, можна простежити комплексний та інтегральний підхід, який ґрунтується на системному аналізі чотирьох ключових сфер функціонування будь-якого підприємства: фінансовий стан (оцінка здійснюється через показники ліквідності, майнового стану, ділової активності, рентабельності, фінансової стійкості та платоспроможності компанії); маркетингова політика (аналіз виконується з боку позиціонування компанії на ринку та конкурентної привабливості); внутрішні бізнес-процеси (оцінка через результативність операційної діяльності); навчання та зростання персоналу (включає організаційну структуру та управління людськими ресурсами). Центральним елементом методики є розрахунок загального інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства, який формується на основі чотирьох вищезазначених інтегральних показників. Особливо цінним у підході автора є використання множинного регресійного моделювання та встановлення кореляцій між окремими показниками та їх впливом на загальну інвестиційну привабливість підприємства. Важливим є і контекстуальний підхід – у статті підкреслюють необхідність врахування специфіки галузі та ринкову позицію окремої компанії при інтерпретації результатів аналізу, завдяки чому оцінка є більш релевантною для конкретних інвестиційних рішень. Однак слід враховувати і складність імплементації даного підходу, адже збір та аналіз такого широкого спектру даних потребує значних ресурсів та експертизи, а при оцінці немонетарних показників, особливо щодо персоналу та інновацій, можливе внесення суб'єктивних факторів. Запропонований підхід О.В.

Вірянської [8] є цінним внеском у розвиток методології оцінки інвестиційної привабливості підприємств, оскільки він виходить за рамки традиційної фінансової аналітики та пропонує більш цілісний підхід до факторів привабливості компанії для інвесторів. Проте для ефективного практичного використання методу доцільним було б деталізувати механізми адаптації до різних галузей економіки та розробити спрощені версії для попереднього скринінгу потенційних об'єктів інвестування.

У науковій праці В.В. Власенка та В.М. Білявського [9] інвестиційна привабливість розглядається як багатоаспектна система економічних відносин між суб'єктами господарювання щодо ефективного розвитку бізнес-процесів, формулюючи її як ступінь задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших інтересів інвестора відносно конкретного підприємства. Методологічна цінність такого підходу полягає у комплексному розгляді факторів впливу на інвестиційну привабливість, адже автори виділяють дві основні групи показників: внутрішні та зовнішні. При такому підході можна простежити чітке розмежування факторів, які знаходяться під безпосереднім контролем підприємства, від тих, що формуються зовнішнім середовищем. Фінансовий стан та організаційна структура компанії розглядаються як внутрішні показники інвестиційної привабливості, в свою чергу як зовнішні фактори представлені більш широким спектром факторів для оцінки: інвестиційна привабливість території, законодавча база, антикорупційна діяльність, економічна ситуація, кадровий потенціал, фінансове середовище та інфраструктура. Запропонована авторами [9] методика вирізняється структурованим підходом щодо підвищення інвестиційної привабливості завдяки послідовному проходженню етапів від діагностики основних напрямів діяльності підприємства до реалізації та контролю результатів впроваджених заходів. Підхід В.В. Власенка та В.М. Білявського [9] акцентує увагу на необхідності постійного моніторингу інвестиційної привабливості компанії, що свідчить про розуміння динамічного характеру цього показника. Таке бачення є

відповідником сучасних тенденцій управління, які передбачають постійне відстеження змін та своєчасне реагування на них. Результатом такого моніторингу може стати не лише залучення необхідних обсягів інвестиційних ресурсів, але й загальне підвищення рентабельності діяльності фірми та вдосконалення бізнес-процесів. Водночас підхід має певні обмеження, адже автори не дають детальних методик розрахунку конкретних показників, які використовуються для оцінки фінансового стану підприємства, що ускладнює практичне застосування запропонованої методики. Крім того, представлений підхід має загальний характер і не враховує галузевих особливостей оцінки інвестиційної привабливості.

Дослідження С.І. Гриценка [10] акцентує увагу на маркетинговому підході до інвестиційної привабливості авіакомпаній.

Отже, інвестиційна привабливість є комплексною характеристикою об'єкта майбутнього інвестування та відіграє ключову роль у прийнятті рішень потенційними інвесторами. Аналіз різних підходів до оцінки інвестиційної привабливості підприємства свідчить про багатогранність цього поняття та необхідність комплексного підходу до його оцінювання, а також врахування особливостей авіасектору у формуванні такої оцінки.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є обґрунтування методичного підходу до оцінки інвестиційної привабливості авіапідприємств.

Виклад основного матеріалу дослідження. Інвестиційна привабливість авіакомпаній є фундаментальним показником, що визначає здатність залучати капітал для розвитку в умовах високої капіталомісткості галузі. Для аналізу та оцінки інвестиційної привабливості авіапідприємств пропонується набір показників. Такий підхід є особливо релевантним поточним умовам функціонування галузі авіаперевезень, оскільки він відображає її ринкову структуру та специфіку, охоплює ключові аспекти діяльності авіапідприємств.

Рентабельність інвестицій (*ROIC, Return on Invested Capital*) вважається одним з найголовніших факторів для оцінки інвестиційної привабливості авіаційних підприємств, оскільки він демонструє ефективність використання інвестованого капіталу. Даний показник особливо значущий для авіасектору з огляду на її високу капіталомісткість: авіакомпанії потребують значних інвестицій у придбання та обслуговування повітряних суден, інфраструктуру та технологічні системи. *ROIC* дозволяє інвесторам провести оцінку ефективності використання капіталу для генерування прибутку. В умовах сильної конкуренції на авіаринку та високих капітальних витрат *ROIC* часто виступає ключовим індикатором фінансового стану підприємств повітряного транспорту та їх здатності забезпечувати сталий розвиток. Компанії з вищим показником *ROIC* зазвичай мають більшу інвестиційну привабливість, оскільки демонструють кращу віддачу на вкладений капітал.

Коефіцієнт співвідношення заборгованості до активів (*Debt-to-Assets*) є критично важливим для оцінки фінансової стійкості авіакомпаній та її фінансової безпеки. У авіасекторі цей показник є важливим через специфіку бізнес-моделі та високу залежність від зовнішнього капіталу, що обумовлена значним борговим фінансуванням для придбання флоту. *Debt-to-Assets* показує частину активів підприємства, яка фінансується за рахунок позикових коштів, а високе значення свідчить про фінансовий ризик, що може негативно вплинути на інвестиційну привабливість. Однак низький показник не обов'язково є оптимальним, оскільки боргове фінансування може забезпечувати податкові вигоди та більшу дохідність для акціонерів за рахунок фінансового важеля. Інвестори зазвичай уважно аналізують динаміку цього показника та порівнюють його з середньогалузевими, щоб оцінити ризики та перспективи фінансування.

Коефіцієнт завантаження пасажирських місць (*PLF, Passenger Load Factor*) є операційним показником, який відображає ефективність використання перевізної спроможності авіапідприємств. Цей показник безпосередньо пов'язаний з генеруванням доходу та операційною

ефективністю, що є надзвичайно важливим для інвестиційної привабливості. Високий *PLF* свідчить про оптимальне використання флоту та ефективну комерційну стратегію авіакомпанії, що призводить до кращих фінансових результатів. Окрім цього, даний індикатор також віддзеркалює здатність авіакомпаній до адаптації щодо змін на ринку та ефективності їх маркетингової та цінової політики.

CASK (*Cost per Available Seat Kilometer*) відображає витрати на пропозицію одного пасажиро-кілометра, що дозволяє оцінити структуру витрат авіакомпанії та її здатність контролювати операційні витрати, що є ключовим фактором конкурентоспроможності в галузі з низькою маржинальністю. Низьке значення *CASK* свідчить про ефективну операційну модель та надає авіапідприємству більшу гнучкість у ціноутворенні, що особливо важливо в умовах високої конкуренції. На *CASK* мають вплив різні фактори, такі як: ефективність використання палива, продуктивність праці, витрати на технічне обслуговування та ремонт, адміністративні витрати.

Дохід на пасажиро-кілометр (*Yield*) є відображенням середнього доходу, отриманого в результаті перевезення одного пасажир на відстань одного кілометра. Завдяки даному індикатору можна оцінити ефективність цінової політики та її здатність максимізувати дохід з урахуванням конкурентної ситуації на ринку. Високий *Yield* є результатом сильної ринкової позиції компанії, показує її спроможність до встановлення преміальних цін, що може бути результатом якісного надання послуг, вдалої маршрутної мережі або ефективної програми лояльності. Однак важливим є аналіз *Yield* в порівнянні з *PLF*, оскільки надто високі тарифи можуть призвести до зниження наповненості рейсів. Також ефективним є співвідношення *Yield* з показником *CASK*, що демонструє операційну маржу авіакомпанії на одиницю продукції.

Частка ринку (*Market Share*) є стратегічним показником для аналізу конкурентної позиції підприємства на ринку авіаперевезень та пов'язана з ринковим домінуванням компанії, її здатністю впливати на ціноутворення та

потенціал майбутнього зростання. Більша частка ринку забезпечує економію на масштабі, більшу впізнаваність бренду та більші можливості для розвитку маршрутної мережі, що є особливо важливим для авіакомпаній, котрі функціонують в сегменті регулярних перевезень, де мереживні ефекти та програми лояльності є ключовими. Інвестори аналізують не лише показник *Market Share*, але й його динаміку та розподіл за ключовими маршрутами та регіонами. Стабільна або зростаюча частка ринку на прибуткових напрямках може суттєво підвищити інвестиційну привабливість авіапідприємства.

Середній вік літаків є технічним показником, що має багатосторонній вплив на інвестиційну привабливість. Новий флот забезпечує нижчі витрати на технічне обслуговування та ремонт, що позитивно впливає на *CASK*, а також сучасні судна є більш паливоефективними, що особливо важливо в сучасних умовах волатильних цін на паливні ресурси. Нові судна також асоціюються з кращим пасажирським досвідом та вищою безпекою польотів, що може позитивно впливати на *Yield* та *PLF*. Водночас потреба в оновленні флоту може тимчасово погіршити фінансові показники авіакомпанії. Для інвесторів є важливим не тільки середній вік флоту, але й його структура, стратегія оновлення та відповідність бізнес-моделі авіакомпанії. Оптимальний вік флоту залежить від багатьох факторів, включаючи маршрутну мережу, сегмент ринку та фінансові можливості компанії.

Запропонований підхід до оцінки інвестиційної привабливості авіакомпаній, що базується на аналізі семи показників, має низку суттєвих переваг. Даний набір індикаторів охоплює фінансові, операційні, стратегічні аспекти діяльності авіакомпаній, що забезпечує комплексну оцінку їх інвестиційної привабливості.

Подальшою задачею у формуванні методичного підходу є вибір методу оцінки. На основі наукової праці І.Ю. Спіфанової та Д.О. Гладкої [11] представлено систематизований огляд методів оцінки інвестиційної привабливості підприємств (Табл.1).

Таблиця 1. Систематизований огляд методів оцінки інвестиційної привабливості підприємств

Назва підходу/методу	Сутність підходу/методу	Переваги	Недоліки
Метод експертних оцінок	Заснований на різноманітних критеріях: експерт надає оцінку значущості факторів, на основі чого формуються висновки щодо інвестиційної привабливості підприємства	Можливість адаптації під потреби конкретних інвесторів; врахування факторів, які досліджуються	Суб'єктивність оцінок; залежність від кваліфікації експертів
Метод рейтингової оцінки	Передбачає оцінку фінансового стану підприємства з використанням показників платоспроможності, фінансової стійкості, ділової активності, рентабельності та ліквідності	Комплексна оцінка; врахування різних аспектів діяльності	Дана методика не враховує компетентність експерта та є простою і ресурсозатратною
Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості	Включає: оцінку фінансового стану об'єкта; визначення вагомості групових і окремих показників; формування узагальнюючих показників; визначення інтегрального показника	Дає можливість уникнути оцінювання різних за змістом підприємств	Передбачає додаткове використання експертних оцінок; складність розрахунків
Метод порівнянь	Оцінка показників порівнюється між основними об'єктами інвестування, між конкуруючими претендентами на інвестиції	Наочність та простота у застосуванні	Базується на фінансових показниках, які не можуть відображати всіх аспектів діяльності об'єкта
Матричний метод	Аналіз взаємозв'язку економічних чинників та маркетингових показників діяльності підприємства	Візуалізує взаємозалежності між економічними показниками	Не дає можливості передбачити майбутні вигоди, стосується лише поточної ситуації
Трирівневий підхід підходу прибутковості	Розглядає інвестиційну привабливість з позиції учасника ринку цінних паперів; враховує динаміку розвитку фондового ринку	Дозволяє оцінити вигоди від інвестицій у цінні папери	Не єдиний підхід, який дозволяє спрогнозувати майбутні вигоди
Диференційований підхід	Основу методики становить диференційований підхід до використання оцінки привабливості підприємства на ринку	Дає можливість визначити конкурентні позиції інвестиційної привабливості	Складність впровадження; потребує великої кількості даних

Джерело: сформовано на основі [11].

Кожен з методів оцінки інвестиційної привабливості має свої переваги та недоліки, вибір конкретного підходу залежить від потреб інвестора, галузевої специфіки підприємства та доступності інформації. Оптимальним рішенням може бути інтеграція кількох методів для отримання найбільш об'єктивної оцінки інвестиційної привабливості, що дозволить інвесторам приймати обґрунтовані рішення щодо вкладення капіталу.

В роботі пропоновано поєднати інтегральний підхід (врахування низки характеристик інвестиційної привабливості - фінансової, операційної, стратегічної) та метод порівнянь, який дозволить позиціонувати авіакомпанію за її системними характеристиками серед інших. Для реалізації його аспекту доцільно застосовувати інструмент багатовимірного кластерного аналізу, який дозволяє групувати авіакомпанії за подібністю певних характеристик.

Формалізація оцінки інвестиційної привабливості методами кластерного аналізу авіакомпаній має передбачати попередній збір статистичної бази за пропонованими у роботі показниками світових авіаперевізників, різних за географічною належністю, розміром та масштабами діяльності, бізнес-моделлю (авіакомпанії преміум-сегменту, традиційні авіакомпанії та лоукостери). Джерелами інформації мають бути фінансові звіти авіакомпаній, галузеві огляди, бази даних (*IATA*). Важливим є і дослідження показників у різні періоди економічного циклу, зокрема, під час криз та рецесії, що дозволить оцінити потенційні ризики та загрози інвесторів під час шоківих явищ.

Сформована база даних за показниками інвестиційної привабливості авіакомпаній попередньо досліджується методами ієрархічного кластерного аналізу, який дозволить сформувати доцільну кількість кластерів за рівнями інвестиційної привабливості – від стабільних та зростаючих компаній (висока інвестиційна привабливість) до компаній з високими ризиками або проблемами (низька інвестиційна привабливість) – з доцільним рівнем деталізації та особливостями характеристик, які можуть впливати на поведінку інвесторів. Після цього за визначеною кількістю кластерів проводиться кластеризація методом *K-means* та формується профіль кожного класу інвестиційної привабливості за середніми значеннями індикаторів.

Висновки щодо інвестиційної привабливості авіакомпаній для окремого інвестора ґрунтуються на оцінці сильних та слабких сторін кожного кластеру (Табл. 2).

Таблиця 2. Основні висновки щодо інвестиційної привабливості авіакомпаній (на основі кластерного аналізу)

Клас компаній	Сильні сторони	Слабкі сторони
Лідери галузі з високою ефективністю. Привабливий кластер для довгострокових інвестицій. Компанії мають стійке фінансове становище, конкурентні переваги та потенціал росту	Високий ROIC (прибутковість на інвестований капітал) — свідчить про ефективне використання ресурсів. Низький коефіцієнт заборгованості до активів — фінансова стійкість. Високий коефіцієнт завантаження пасажирських місць — оптимальне використання флоту. Помірний або низький CASK — ефективне управління витратами. Високий дохід на пасажиро-кілометр (RPK) — сильне ринкове позиціонування. Значна частка ринку — лідерство в регіоні або сегменті. Новий авіапарк (низький середній вік літаків) — менші витрати на обслуговування, екологічна привабливість.	Практично відсутні. Можлива висока конкуренція у цьому кластері
Потенційні зростаючі компанії Привабливий кластер для середньострокових інвестицій. Рекомендовано тим, хто готовий до помірної ризику заради потенційного прибутку	Середній рівень ROIC — компанії ще не досягли повної ефективності, але мають потенціал. Помірна заборгованість — допустима з погляду ризику. Середній рівень CASK — ефективність поступово покращується. Часто — молодий авіапарк	Низька або нестабільна частка ринку — компанії тільки розвиваються. Завантаження літаків і дохід на пасажиро-кілометр можуть бути нижчими за середні
Компанії з підвищеним ризиком Ризикований кластер. Рекомендовано або уникати інвестицій, або вкладати лише в окремі компанії після глибокого аналізу та у разі наявності плану трансформації	Іноді — велика частка ринку (завдяки історичному розвитку). Можуть мати налагоджену інфраструктуру або сильний бренд	Низький ROIC — малоефективне використання капіталу. Високий коефіцієнт заборгованості — можливі проблеми з ліквідністю. Низький коефіцієнт завантаження місць — свідчення неефективної експлуатації флоту. Високий CASK — високі витрати. Старі літаки — високі витрати на обслуговування, ризики пов'язані з ESG.

Джерело: сформовано авторами.

Вбачається, що застосування кластерного аналізу є доцільним та ефективним підходом до оцінки інвестиційної привабливості авіакомпаній, оскільки дозволяє системно структурувати велику кількість різнорідних даних та виокремити групи компаній зі схожими характеристиками. Завдяки кластеризації можна не лише оцінити поточний стан фінансових, операційних і стратегічних показників, а й виявити сильні та слабкі сторони кожної групи компаній, що критично важливо для прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень. Такий підхід дозволяє виявити приховані закономірності в даних, забезпечує більш об'єктивну та узагальнену оцінку інвестиційної привабливості, підвищує точність і надійність аналітичних висновків, надає можливість інвестору спрямувати увагу на найбільш перспективні групи компаній. Важливим є те, що кластерний аналіз базується не на суб'єктивному експертному оцінюванні, а на математично обґрунтованих критеріях подібності, що знижує ризики упередженості.

Таким чином, кластерний підхід є ефективним інструментом стратегічного інвестування, який дозволяє оптимізувати процес відбору авіакомпаній для інвестування, з урахуванням як поточних, так і потенційних показників ефективності.

Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Інвестиційна привабливість галузі повітряних перевезень є комплексною характеристикою, що відображає потенціал галузі залучати та ефективно використовувати інвестиційні ресурси. В реаліях діяльності української економіки питання оцінки інвестиційної привабливості грає надважливу роль для стратегічних високотехнологічних галузей, серед яких авіація посідає особливе місце. Запропонований підхід до оцінки інвестиційної привабливості авіакомпаній, що базується на аналізі семи показників, має низку суттєвих переваг. Даний набір індикаторів охоплює фінансові, операційні, стратегічні аспекти діяльності авіакомпаній, що забезпечує комплексну оцінку їх інвестиційної привабливості. На відміну від існуючих підходів, даний метод враховує специфіку галузі та її ключові драйвера

якості, що підвищує його релевантність для потенційних інвесторів. Всі зазначені показники є стандартними для галузі, що дозволяє порівняти різні підприємства між собою, зробити аналіз їх інвестиційної привабливості. Для інтерпретації результатів оцінки інвестиційної привабливості за системою індикаторів пропонується застосовувати метод кластеризації щодо значної статистичної бази авіакомпаній світу, завдяки чому можна не лише оцінити поточний стан фінансових, операційних і стратегічних показників, а й виявити сильні та слабкі сторони кожної групи компаній, що критично важливо для прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень. Такий підхід дозволяє виявити приховані закономірності в даних, забезпечує більш об'єктивну та узагальнену оцінку інвестиційної привабливості, підвищує точність і надійність аналітичних висновків, надає можливість інвестору спрямувати увагу на найбільш перспективні групи компаній.

Перспективою подальших досліджень бачиться збір статистичних даних та аналіз інвестиційної привабливості авіакомпаній світу.

Література

1. Гринюк Н., Докієнко Л. Фінансові індикатори забезпечення інвестиційної привабливості підприємства. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*. 2022. № 3. С. 81-96.
2. Бондарук Т.Г., Заїчко І.В., Бондарук І.С. Діагностика фінансового стану та інвестиційної привабливості підприємства в системі фінансового менеджменту. *Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту*. 2022. № 1-2. С. 62-75.
3. Коць О.О., Скіп Р.А. Дослідження сутності та динаміки інвестиційної привабливості українських підприємств. *Міжнародний науковий журнал "Інтернаука". Серія : Економічні науки*. 2023. № 4(2). С. 30-35.

4. Павлова Г.Є., Атамас О.П., Марухніч Є.В. Інвестиційна привабливість підприємств у контексті їх економічної безпеки. *Бізнес Інформ*. 2023. № 10. С. 112-117.
5. Денисенко М.П., Юринець З.В. Система управління ризиковими ситуаціями в умовах підвищення інвестиційної привабливості та безпеки бізнесу. *Економіка та держава*. 2022. № 9. С. 4-7.
6. Коваленко Н.О., Столярчук Н.В. Економічний аналіз та бізнес-планування як базові елементи оцінки інвестиційної привабливості авіакомпанії. *Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки*. 2018. Вип. 33. С. 218-226.
7. Корчак А.О. Оцінка інвестиційної привабливості авіаційної галузі України. URL: <https://ied.kpi.ua/wp-content/uploads/2015/09/Proceedings-2016.pdf#page=98>
8. Вірянська О.В. Оцінка інвестиційної привабливості. URL: [https://nau.edu.ua/site/variables/news/2018/5/%D0%A2%D0%B5%D0%B7%D0%B8%202018/30-%D0%95%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%BC%D1%96%D0%BA%D0%B0%20%D1%82%D0%B0%20%D0%B1%D0%B5%D0%B7%D0%BD%D0%B5%D1%81-%D0%B0%D0%B4%D0%BC%D1%96%D0%BD%D1%96%D1%81%D1%82%D1%80%D1%83%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F%20\(%D0%A4%D0%95%D0%91%D0%90\).pdf](https://nau.edu.ua/site/variables/news/2018/5/%D0%A2%D0%B5%D0%B7%D0%B8%202018/30-%D0%95%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%BC%D1%96%D0%BA%D0%B0%20%D1%82%D0%B0%20%D0%B1%D0%B5%D0%B7%D0%BD%D0%B5%D1%81-%D0%B0%D0%B4%D0%BC%D1%96%D0%BD%D1%96%D1%81%D1%82%D1%80%D1%83%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F%20(%D0%A4%D0%95%D0%91%D0%90).pdf)
9. Власенко В.В., Білявський В.М. Управління якістю як фактор підвищення інвестиційної привабливості підприємств. URL: <https://er.nau.edu.ua/server/api/core/bitstreams/dd94800d-48f7-40c6-baa0-e79ca9b6d1a6/content>
10. Гриценко С. І. Маркетинговий підхід до інвестиційної привабливості диверсифікованих підприємств авіаційних транспортно-логістичних кластерів. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2020. Вип. 3(2). С. 121-127.

11. Єпіфанова І.Ю., Гладка Д.О. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств. *Вісник ОНУ імені І.І. Мечникова*. 2019. Т.24, Вип.4(77). С. 49-53.

References

1. Hryniuk, N. and Dokiienko, L. (2022), "Financial indicators for ensuring the investment attractiveness of an enterprise", *Zovnishnia torhivlia: ekonomika, finansy, pravo*, vol. 3, pp. 81-96.

2. Bondaruk, T.H., Zaichko, I.V. and Bondaruk, I.S. (2022), "Diagnostics of the financial condition and investment attractiveness of an enterprise in the financial management system", *Naukovyi visnyk Natsionalnoi akademii statystyky, obliku ta audytu*, vol. 1-2, pp. 62-75.

3. Kots, O.O. and Skip, R.A. (2023), "Research into the nature and dynamics of investment attractiveness of Ukrainian enterprises", *Mizhnarodnyi naukovi zhurnal "Internauka"*. Serii : *Ekonomichni nauky*, vol. 4 (2), pp. 30-35.

4. Pavlova, H. Ye., Atamas, O.P. and Marukhnich, Ye.V. (2023), "Investment attractiveness of enterprises in the context of their economic security", *Biznes Inform*, vol. 10, pp. 112-117.

5. Denysenko, M.P. and Yurynets, Z.V. (2022), "Risk management system in the context of increasing investment attractiveness and business security", *Ekonomika ta derzhava*, vol. 9, pp. 4-7.

6. Kovalenko, N.O. and Ctoliarchuk, N.V. (2018), "Economic analysis and business planning as basic elements of assessing the investment attractiveness of an airline", *Naukovi pratsi Kirovohradskoho natsionalnoho tekhnichnoho universytetu. Ekonomichni nauky*, vol. 33, pp. 218-226.

7. Korchak, A.O. (2016), "Assessment of the investment attractiveness of the aviation industry of Ukraine", available at: <https://ied.kpi.ua/wp-content/uploads/2015/09/Proceedings-2016.pdf#page=98> (Accessed 4 April 2025).

8. Virianska, O.V. (2018), "Assessment of investment attractiveness", available at: [https://nau.edu.ua/site/variables/news/2018/5/%D0%A2%D0%B5%D0%B7%D0%B8%202018/30-%D0%95%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%BC%D1%96%D0%BA%D0%B0%20%D1%82%D0%B0%20%D0%B1%D0%B5%D0%B7%D0%BD%D0%B5%D1%81-%D0%B0%D0%B4%D0%BC%D1%96%D0%BD%D1%96%D1%81%D1%82%D1%80%D1%83%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F%20\(%D0%A4%D0%95%D0%91%D0%90\).pdf](https://nau.edu.ua/site/variables/news/2018/5/%D0%A2%D0%B5%D0%B7%D0%B8%202018/30-%D0%95%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%BC%D1%96%D0%BA%D0%B0%20%D1%82%D0%B0%20%D0%B1%D0%B5%D0%B7%D0%BD%D0%B5%D1%81-%D0%B0%D0%B4%D0%BC%D1%96%D0%BD%D1%96%D1%81%D1%82%D1%80%D1%83%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F%20(%D0%A4%D0%95%D0%91%D0%90).pdf) (Accessed 4 April 2025).

9. Vlasenko, V.V. and Biliavskyi, V.M. (2017), "Quality management as a factor in increasing the investment attractiveness of enterprises", available at: <https://er.nau.edu.ua/server/api/core/bitstreams/dd94800d-48f7-40c6-baa0-e79ca9b6d1a6/content> (Accessed 4 April 2025).

10. Hrytsenko, S.I. (2020), "Marketing approach to investment attractiveness of diversified enterprises of aviation transport and logistics clusters", *Problemy systemnoho pidkrodu v ekonomitsi*, vol. 3 (2), pp. 121-127.

11. Yepifanova, I.Yu. and Hladka, D.O. (2019), "Methodological approaches to assessing the investment attractiveness of industrial enterprises", *Visnyk ONU imeni I.I. Mechnykova*, T. 24, vol. 4 (77), pp. 49-53.

Стаття надійшла до редакції 18.04.2025 р.