

## **ОСОБЛИВОСТІ АНАЛІЗУ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ТУРИСТИЧНИХ ПІДПРИЄМСТВ, ЯК ЧИННИКА ЇХ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ**

Процеси, що визначають стан вітчизняної туристичної галузі, внаслідок її технологічно обумовленої відкритості та інтегрованості до глобального туристичного простору, є віддзеркаленням основних тенденцій сучасної світової економіки. Нещодавнє поширення глобальної фінансово-економічної кризи спричинило суттєве загострення конкурентної боротьби на туристичному ринку, що примушує використовувати апарат фінансового аналізу, визначаючи об'єктивний рівень власної конкурентоспроможності та адекватно реагувати на його динаміку.

У системі показників, що використовуються більшістю методик визначення конкурентоспроможності, рівень фінансової стійкості займає одне з провідних місць. Значення цього показника помітно зросло останнім часом, як наслідок ускладнення процесу отримання банківських кредитів і більш прискіпливого розгляду пропозицій щодо сумісної діяльності з боку потенційних контрагентів вітчизняних туристичних підприємств.

В останні роки аналіз фінансової стійкості суб'єктів господарювання, як складова комплексних досліджень конкурентоспроможності, був предметом численних досліджень вітчизняних та закордонних авторів. Зокрема, значної відомості набули праці у даній сфері таких фахівців, як І.А. Жулега, Р.О. Костирко, А.М. Поддєрьогін, М.Г. Чумаченко, А.Д. Шеремет, К.В. Щиборщ та ін. В роботах О.О. Терещенка і М.Д. Білика, на підставі аналізу значних обсягів статистичної інформації, обґрунтовані нормативні значення окремих показників фінансової стійкості для промисловості і деяких інших галузей. Є.М. Смирнов і В.І. Фролов, для врахування усіх складових фінансової стійкості підприємств, пропонують використовувати інтегральні моделі, що пов'язують вплив

важливіших чинників на результуючий показник. Разом з цим, кількість публікацій, присвячених різним аспектам фінансового аналізу туристичних підприємств є вкрай обмеженою. Серед них слід пригадати роботи І.Б. Андренко, С.О. Бистрова, О.О. Соболевої і І.І. Соболева. У відомому посібнику С.П. Гаврілюк, фінансовий стан туристичних підприємств розглядається як один з чинників отримання конкурентних переваг [1, с. 83-87]

Однак, незважаючи на те, що питання оцінки фінансової стійкості давно привертають увагу вчених і фахівців-практиків з фінансового менеджменту, єдиний підхід досі не вироблений. На сьогодні не існує не тільки загальноприйнятого механізму визначення рівня фінансової стійкості суб'єктів туристичної діяльності, але й відповідного алгоритму для підприємств інших галузей.

Мета статті полягає у розробці алгоритму комплексного аналізу фінансової стійкості туристичних підприємств, обґрунтуванні вибору найбільш важливих оціночних показників фінансової стійкості та їх галузевих нормативних значень.

У сучасній економічній літературі превалює думка, згідно з якою фінансова стійкість туристичних підприємств – це стабільність їх фінансового становища, що забезпечується достатньою часткою власного капіталу у складі джерел формування господарських засобів [2, с.115]. Іншими словами, фінансова стійкість підприємств туристичної галузі визначається ступенем ризику для їх діяльності, спричиненого наявністю позичкового капіталу. Основною методологічною проблемою стає визначення припустимого рівня цього ризику, що враховуватиме особливості операційної та фінансової діяльності у сфері туризму.

У методиках аналізу фінансової стійкості, що набули найбільшої популярності, можна виділити три напрямки: оцінка за кінцевими результатами, оцінка за допомогою фінансових коефіцієнтів та комплексна оцінка із розрахунком інтегральних показників [3, с.130]. При оцінці за кінцевими результатами, зазвичай, у динаміці аналізують такі абсолютні показники як розмір активів, власного капіталу, власних оборотних коштів, довгострокових та поточних зобов'язань. Проте, вказані параметри дозволяють оцінити стан фінансової

стійкості тільки окремого підприємства і практично не можуть застосовуватись для порівняння різних суб'єктів туристичної діяльності. У більшому ступені співставленню конкурентних переваг сприяє аналіз відносних показників – фінансових коефіцієнтів, розрахованих шляхом співставлення окремих розділів чи статей бухгалтерського балансу. Однак, за цього підходу, серйозну проблему становитиме вибір конкретних коефіцієнтів, що об'єктивно характеризують рівень фінансової стійкості туристичних підприємств. Відомі у літературі методики пропонують використовувати набори коефіцієнтів, кількість яких варіюється від одного до шістнадцяти [4, с.284]. При цьому, за великої кількості коефіцієнтів фінансової стійкості, неминучим стає дублювання функцій окремих показників, а також їх змістовне перетинання із коефіцієнтами ліквідності і платоспроможності. Крім того, розрахунок і подальший аналіз вказаних коефіцієнтів визначає стан окремих параметрів туристичних підприємств і не завжди адекватно відображає загальний рівень фінансової стійкості. Значною мірою недоліків попередніх методів дозволяє позбутись побудова інтегрованих моделей. Відносно аналізу фінансового стану туристичних підприємств, цей підхід, зокрема, означає підрахунок, за обґрунтованим алгоритмом, інтегрального показника, що всебічно характеризує організацію з точки зору її фінансової стійкості. Такий показник може використовуватись в якості бази порівняння, як у часовому, так і у просторовому вимірі. Тобто інтегральний показник фінансової стійкості є не тільки інструментом управлінського аналізу, але й важливою складовою визначення конкурентоспроможності певного туристичного підприємства у порівнянні з іншими [5, с.87].

Широкого розповсюдження набуло представлення інтегральних показників у вигляді суми часткових оцінок, типу:

$$IP_{\phi c} = \sum_{i=1}^p M \frac{OP_i}{N}, \text{ де:} \quad (1)$$

$IP_{\phi c}$  – інтегральний показник фінансової стійкості

$p$  – кількість показників, що використовуються для оцінки фінансової стійкості;

$M$  – параметр вагомості  $i$ -го коефіцієнту;

$N$  – нормативні вимоги для  $i$ -го коефіцієнту;

$ОП_i$  –  $i$ -ий оціночний показник;

При використанні вказаної моделі для визначення інтегрального показника фінансової стійкості вітчизняних туристичних підприємств, необхідно вибрати найбільш репрезентативні з відомих оціночних показників (коефіцієнтів), обґрунтувати, керуючись галузевою специфікою, по кожному з них нормативний рівень та значення параметру вагомості.

За нашою думкою, рівень фінансової стійкості туристичних підприємств найбільш точно відображають наступні п'ять оціночних показників, алгоритм розрахунку (за розділами активу чи пасиву, або окремими статтями бухгалтерського балансу) та нормативні значення яких наведено у табл. 1:

Таблиця 1.

Основні показники фінансової стійкості туристичних підприємств

Показник	Алгоритм розрахунку за розділами та статтями ф. № 1 Баланс	Теоретичний норматив	Норматив для туристичних підприємств
1. Коефіцієнт автономії (фінансової незалежності)	$k_{авт} = \frac{П1}{Ряд.640}$	>0,5	>0,2
2. Коефіцієнт фінансування	$k_{фин} = \frac{П1}{П3 + П4}$	>1	>0,3
3. Коефіцієнт співвідношення власного та довгострокового залученого капіталу	$k_{свдзк} = \frac{П1}{П3}$	>1,4	>1
4. Коефіцієнт маневрності власного капіталу	$k_{ман} = \frac{П1 - А1}{П1}$	>0,3	>0,4
5. Коефіцієнт співвідношення оборотних активів і дебіторської заборгованості	$k_{соадз} = \frac{А2}{Ряд.160 + 170 + \dots + 220}$	>3,3	>1,7

1. Коефіцієнт автономії (фінансової незалежності). Він розраховується як відношення власного капіталу до загального підсумку пасиву бухгалтерського

балансу і є одним з найбільш поширених фінансових коефіцієнтів. Сьогодні, у більшості промислово розвинутих країн, прийнято фінансово незалежними підприємства, коефіцієнт автономії яких перевищує 0,5. Однак, про умовність такого нормативу свідчить не тільки значна галузева варіація середніх значень цього коефіцієнту, а, також суттєва розбіжність його рівнів, зафіксованих у різних країнах. Середній рівень коефіцієнту автономії українських підприємств коливається від 0,79 у хімічній промисловості до 0,09 у торгівлі та громадському харчуванні [6, с.416]. Тобто, у тих галузях, де обіговість активів є високою, частка власного капіталу відносно мала, і навпаки, там, де операційний цикл довший, коефіцієнт приймає вищі значення.

Наведена інформація дозволяє визначити нормативне значення коефіцієнту автономії туристичних підприємств на рівні 0,2. Цей показник враховує особливості структури їх пасивів, зокрема той факт, що значна частина зобов'язань туристичних підприємств має форму отриманих від клієнтів авансів за туристичні послуги, які будуть надані після дати балансу, що аналізується. Зрозуміло, що така кредиторська заборгованість викликана суто технологічними умовами туроперейтингу, і не чинить негативного впливу на фінансову стійкість. З іншого боку, обмежена кількість і вартість необоротних активів, притаманна туристичній галузі, призводить до відсутності потреби у великих обсягах власного капіталу. Крім того, туристичні підприємства мають досить короткий операційний цикл, що дозволяє відносно швидко повертати авансовані кошти.

2. Коефіцієнт фінансування. На відзнаку від попереднього коефіцієнту цей показник не враховує в якості залучених джерел фінансування суми цільових надходжень та забезпечень майбутніх витрат, а також доходи майбутніх періодів. Облікова політика деяких туристичних підприємств передбачає досить широке використання відповідних бухгалтерських рахунків. Тому, показник, що розглядається має доповнювати і уточнювати аналітичні висновки, зроблені на підставі розрахунку коефіцієнту автономії. Нормативне значення коефіцієнту співвідношення залучених та власних коштів також визначається характером діяльності організацій. Найбільш поширеним є критерій для промислових

підприємств, за яким прийнятний рівень коефіцієнту повинен перевищувати 1. В протилежність цьому, фінансування діяльності туристичних підприємств здійснюється головним чином за рахунок залучених джерел. Серед них, зазвичай, найбільша питома вага припадає на кредиторську заборгованість перед клієнтами, що попередньо, до отримання послуг, оплачують тури [7, с.18]. Суттєво, що користування залученими у такий спосіб коштами для туристичних підприємств є безоплатним. Їх структура капіталу у поєднанні із високою швидкістю обігу авансованих активів зумовлюють значно нижчий галузевий норматив – на рівні не меншому за 0,3.

3. Коефіцієнт співвідношення власного та довгострокового залученого капіталу. Найчастіше, довгострокові кредити поряд із власним капіталом розглядаються як джерело фінансування інвестицій у необоротні активи підприємств. Тобто, коефіцієнт співвідношення власного та довгострокового залученого капіталу демонструє в яких пропорціях необоротні активи сформовані за рахунок власних і залучених джерел. Більшість авторів не наводять однозначного нормативу для цього коефіцієнту, зазначаючи, навіть, що його значення слід інтерпретувати по-різному, в залежності від часу перебування підприємства на ринку і його інвестиційної активності. Для нещодавно створених підприємств, наявність у структурі зобов'язань довгострокових кредитів може свідчити про перспективність бізнесу, надійність засновників, а відтак – позитивно впливати на фінансову стійкість. І, навпаки, для організацій, що функціонують давно, низькі значення коефіцієнту означають суттєву залежність від сторонніх інвесторів та необхідність сплачувати у майбутньому значні суми у вигляді відсотків по кредитах. Тому, нормальним вважається поступове зростання рівня цього показника, по мірі закріплення підприємства на ринку. У якості орієнтиру деякі фахівці рекомендують загальний норматив – більше 1,4. Враховуючи меншу, порівняно із промисловістю, питому вагу основних засобів туристичних підприємств у структурі активів, можна запропонувати дещо нижчий норматив для галузі – більше 1.

4. Коефіцієнт маневреності власного капіталу. Розраховується як

відношення власних оборотних активів до власних джерел фінансування туристичного підприємства. Цей показник показує, яка частина власного капіталу використовується для фінансування поточної діяльності, тобто вкладена в оборотні засоби. У фаховій літературі превалює думка, що для промислових підприємств коефіцієнт маневреності власного капіталу має знаходитись у діапазоні від 0,2 до 0,5. Для вірної інтерпретації його рівня дуже суттєвою є сфера діяльності. У фондомістких підприємств нормальне значення коефіцієнту є нижчим ніж у матеріаломістких. Не менш важливою є динаміка значень даного показника для конкретного суб'єкта господарювання. Оптимальним вважається невелике зростання його рівня. В той же час, різке збільшення коефіцієнту сприймається як негативний чинник, оскільки може свідчити про зменшення власних джерел фінансування. Технологічно, туроперейтинг, як зазначалось, не відрізняється високою фондомісткістю. Власні оборотні активи головним чином мають високоліквідну форму і переважно використовуються для придбання туристичних послуг, з яких комплектуються тури. Тому, нормативний рівень коефіцієнту маневреності власного капіталу для туристичних підприємств, на нашу думку, має бути дещо вищим за середній у промисловому виробництві, тобто перевищувати 0,4.

5. Коефіцієнт співвідношення оборотних активів і дебіторської заборгованості. Даний показник характеризує політику підприємства з питань розрахунків за товари, роботи або послуги. Як і інші коефіцієнти, має суттєву галузеву варіацію. Традиційно вважають, що промислові підприємства для покращення фінансової стійкості, повинні прагнути до зниження частки дебіторської заборгованості на користь більш ліквідних активів. Для цих підприємств часто застосовують норматив вказаного показника – більше 3,3. Однак, такий підхід неможливо автоматично переносити на туристичні підприємства. Наявність в них значної дебіторської заборгованості обумовлена технологічно і пов'язана із необхідністю попередніх розрахунків із постачальниками туристичних послуг – готелями, транспортними компаніями та іншими. Ця дебіторська заборгованість є прямим наслідком використання авансів,

отриманих від туристів – тобто кредиторської заборгованості туристичних фірм. Враховуючи вказані обставини, можна запропонувати нормативне значення коефіцієнту співвідношення оборотних активів і дебіторської заборгованості туристичних підприємств на рівні, що перебільшує 1,7.

Останнім кроком побудови моделі інтегральної фінансової стійкості підприємств туристичної галузі є надходження параметрів вагомості для кожного з оціночних показників. Це завдання доцільно вирішити за відомим у літературі методом аналізу ієрархій, шляхом побудови матриці парних співставлень Т. Сааті. Відносна значущість коефіцієнтів має визначатись галузевою природою і особливостями сумісного характеру їх впливу. За цих умов, формула (1) прийме наступного вигляду:

$$III_{фс} = 0,36 \frac{k_{авт}}{0,20} + 0,11 \frac{k_{фін}}{0,29} + 0,11 k_{свдзк} + 0,21 \frac{k_{ман}}{0,40} + 0,21 \frac{k_{соадз}}{1,67} \quad (2),$$

$$\text{або: } III_{фс} = 1,80 k_{авт} + 0,38 k_{фін} + 0,11 k_{свдзк} + 0,53 k_{ман} + 0,13 k_{соадз} \quad (3)$$

Користуючись останнім виразом у процесі управлінського аналізу можна вирішити кілька завдань – дослідити рівень фінансової стійкості певного туристичного підприємства по відношенню до умовно-задовільного, (що має інтегральний показник на рівні 1), визначити змінення власної фінансової стійкості за обраний проміжок часу і, за наявності даних, оцінити конкурентні переваги перед іншими підприємствами туристичної галузі.

Розглянемо методикау визначення інтегрального показника фінансової стійкості на прикладі наявних відкритих даних провідних вітчизняних туроператорів – ТОВ “Туристична фірма “САМ” і ЗАО “Гамалія” за 2008 рік, розміщених на сайті загальнодоступної інформаційної база даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів [8].

Розраховані за даними річних балансів вказаних підприємств коефіцієнти фінансової стійкості наведено на рис. 1.

Не вдаючись до детального аналізу окремих фінансових коефіцієнтів обраних туристичних підприємств, можна відзначити, що оціночні показники фінансової стійкості ЗАО “Гамалія” є набагато ближчими до галузевих нормативів



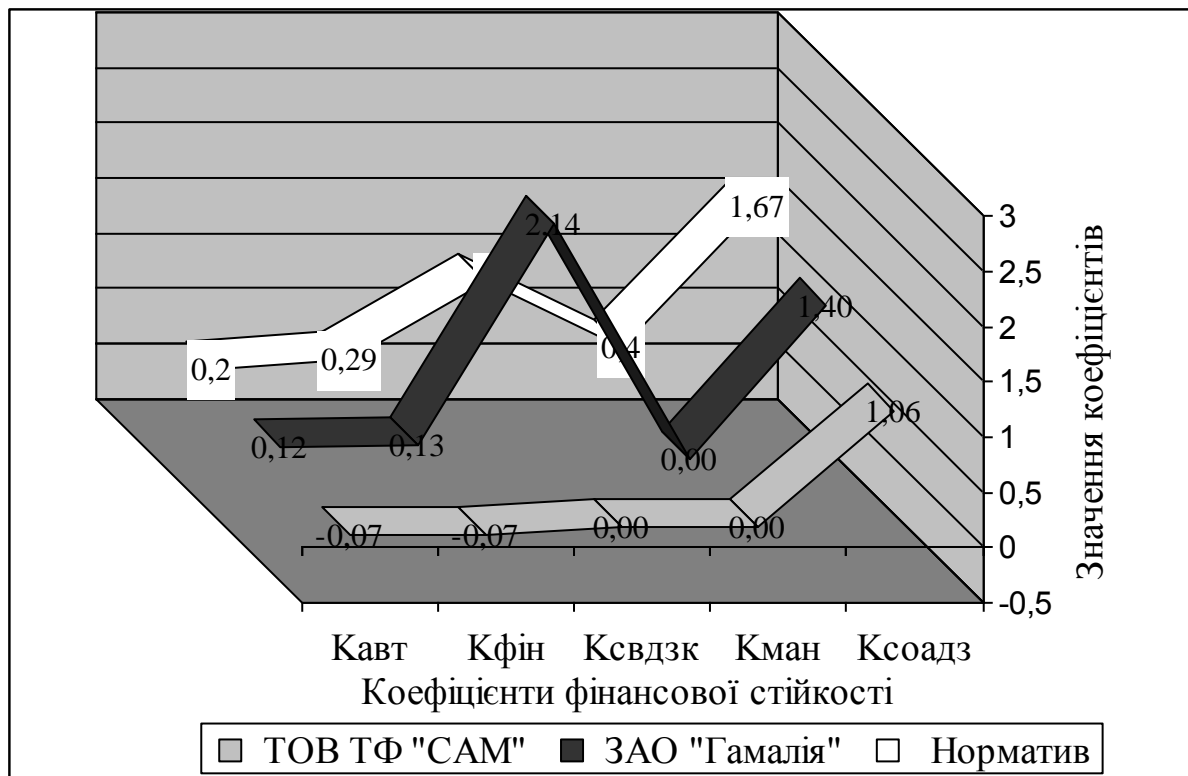


Рис. 1. Рівні коефіцієнтів фінансової стійкості на 31.12. 2008 року.

ніж в ТОВ "ТФ "САМ".

Розрахувавши обрані коефіцієнти, їх значення підставляють до виразу (3), для отримання інтегрального показника фінансової стійкості. У 2008 році він становив: для ТОВ "ТФ "САМ" –  $ІІІ_{\text{фс}}^{08} = 1,8 \times (-0,071) + 0,38 \times (-0,066) +$

$+ 0,13 \times 1,056 = -0,016$ . А для ЗАО "Гамалія" –  $ІІІ_{\text{фс}}^{08} = 1,8 \times 0,117 + 0,38 \times$

$\times 0,132 + 0,11 \times 2,14 + 0,13 \times 1,4 = 0,678$ .

Співставляючи розраховані інтегральні показники легко помітити, що рівень фінансової стійкості ЗАО "Гамалія", розглянутого часу, був значно вищим ніж у ТОВ "ТФ "САМ". Це однозначно свідчить про наявність у ЗАО "Гамалія" конкурентних переваг, пов'язаних із кращою структурою капіталу. При цьому, отримані інтегральні показники обох підприємств менші одиниці. Тобто, їх фінансова стійкість характеризується як нижча за умовно-задовільний рівень.

Підводячи підсумки, слід зазначити, що інтегральний показник фінансової стійкості, як і часткові коефіцієнти, що його визначають, для кожного підприємства необхідно розглядати у динаміці, перш за все аналізуючи тенденції

зміненнь.

Перспективи подальших досліджень у сфері аналізу фінансової стійкості туристичних підприємств пов'язані із накопиченням фактичної інформації про структуру їх капіталів та використанням цих даних як складової комплексної оцінки конкурентоспроможності.

### *Література*

1. Гаврилюк С. П. Конкурентоспроможність підприємств у сфері туристичного бізнесу: навч. посібник / Гаврилюк С. П. – К.:Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2007. – 180 с.
2. Жулега И.А. Методология анализа финансового состояния предприятия: монография / Жулега И.А. – СПб.: ГУАП, 2006. – 235 с.
3. Фролов В.И. Совершенствование аналитических инструментов управления финансами предприятия / Фролов В.И. // Научно-практический журнал Национальной академии природоохранного и курортного строительства. – (Серия: Экономика и управление) – 2007. – № 4-5 – С. 130–134.
4. Фінансовий аналіз: навч. посіб. / [Білик М. Д., Павловська О. В., Притуляк Н. М., Невмержицька Н. Ю.]. – К.: КНЕУ, 2005. – 592 с.
5. Щиборщ К.В. Сравнительный разбор конкурентоспособности и финансового состояния предприятий / Щиборщ К.В. // Маркетинг в России и за рубежом. – 2000. – № 5. – С. 87–96.
6. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник / Терещенко О.О. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.
7. Быстров С.А. Финансовый менеджмент в туризме: учеб. пос. / Быстров С.А. – СПб.: Издательский дом Герда, 2007. – 240 с
8. Річна регуляторна інформація ТОВ “Туристина фірма “САМ” і ЗАО “Гамалія” за 2008 рік [Електроний ресурс] / Загальнодоступна інформаційна база даних ДКЦПФР про ринок цінних паперів – Режим доступу: <http://www.stockmarket.gov.ua/ua-UA/reports/search>.

*Рецензент доктор екон. наук, професор Гродзинська І.О.*