

УДК 658.14:640.4

DOI: 10.25140/2411-5215-2018-1(13)-80-85

Ярослав Проценко

**ТРЕНДОВИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ
ГОТЕЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА**

Ярослав Проценко

**ТРЕНДОВИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ ПІДПРИЯТІЙ
ГОСТИНИЧНОГО ХОЗЯЙСТВА**

Yaroslav Protsenko

TREND ANALYSIS OF FINANCIAL STABILITY OF ENTERPRISES OF HOTELS

У статті запропоновано авторський науково-методичний підхід до оцінювання фінансової стабільності на першому етапі фінансового аналізу – горизонтальному (трендовому). Головною метою трендового фінансового аналізу є обґрунтування управлінських рішень щодо реалізації фінансової політики підприємства в короткостроковому та довгостроковому періоді. Наведено результати горизонтального аналізу фінансової стабільності на прикладі підприємств готельного господарства, діагностовано основні чинники, що визначають їхній нестабільний фінансовий стан.

Ключові слова: фінансова стабільність; підприємства готельного господарства; горизонтальний (трендовий) аналіз.

Табл.: 1. Бібл.: 5.

В статті пропонується авторський науково-методичний підхід до оцінки фінансової стабільності підприємства на першому етапі фінансового аналізу – горизонтальному (трендовому). Головною метою трендового фінансового аналізу є обґрунтування управлінських рішень по реалізації фінансової політики в краткосрочном и долгосрочном периоде. Приведены результаты горизонтального анализа финансовой стабильности на примере предприятий гостиничного хозяйства, диагностированы основные факторы, определяющие их нестабильное финансовое состояние.

Ключевые слова: финансовая стабильность; предприятия гостиничного хозяйства; горизонтальный (трендовый) анализ.

Табл.: 1. Библ.: 5.

The author suggests a scientific methodological approach to assessing the financial stability of an enterprise at the first stage of financial analysis - horizontal (trend). The main purpose of the trend financial analysis is to justify management decisions on the implementation of financial policy in the short and long term. The results of a horizontal analysis of financial stability are presented on the example of hotel enterprises, the main factors determining their unstable financial position are diagnosed.

Keywords: financial stability; hospitality enterprises; horizontal (trend) analysis.

Table: 1. References: 5.

JEL Classification: L83

Постановка проблеми. Однією з характерних особливостей сучасності є перехід розвинутих країн від так званої індустріальної економіки до сервісної, у центрі якої є послуги. Незважаючи на труднощі, притаманні економіці України, сектор послуг в її структурі також стає вагомим. Перспективними для національної економіки є туристична діяльність та, відповідно, діяльність з надання послуг тимчасового розміщення (готелі та інші засоби розміщення). Входження на український ринок значної кількості всесвітньовідомих готельних мереж і ланцюгів, розвиток національних готельних мереж також є свідченням привабливості готельного сектору для бізнесу.

Аналіз статистичних даних за 2010–2016 роки стосовно розвитку готельного бізнесу в Україні свідчить, що кількість закладів з тимчасового розміщення скоротилося на 11,5 % , а їхній валовий фінансовий результат – у 7,2 раза [4]. Фінансово нестабільний стан діяльності готельних підприємств потребує обґрунтування фінансової політики на основі ґрунтового фінансового аналізу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням методичних основ фінансового аналізу присвячені праці зарубіжних і вітчизняних науковців, таких як І. О. Бланк, С. В. Богачова, Ю. Брігхем, А. І. Даниленко, Л. О. Лігоненко, Ф. С. Мишкін, Г. В. Ситник, Дж. Ю. Щіназі та інші. Питання розвитку окремих аспектів готельного господарства висвітлюються в публікаціях таких вчених, як М. Г. Бойко, Р. А. Браймер, Л. Д. Завидна, М. П. Мальська, І. М. Писаревський, Т. І. Ткаченко тощо.

ГАЛУЗЕВИЙ АСПЕКТ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Питання фінансового аналізу в контексті стабілізації діяльності підприємства у сфері готельного господарства останнім часом розглядалися епізодично, що актуалізує проведення досліджень у цьому напрямку.

Мета статті. Головною метою цієї роботи є висвітлення результатів горизонтального (трендового) аналізу фінансової стабільності підприємств у сфері готельного господарства.

Виклад основного матеріалу. Підставою для прийняття управлінських рішень у сфері управління фінансовою стабільністю підприємств є результати фінансового аналізу. Горизонтальний (трендовий) фінансовий аналіз серед фахівців фінансового менеджменту визнаний як базисний. Завданнями трендового фінансового аналізу є дослідження динаміки показників фінансового стану за визначений період, часовий лаг якого залежить від глибини аналізу і цілей [1]. Формулювання висновків за результатами аналізу – передумова обґрунтування фінансової політики та конкретної фінансової стратегії підприємства.

Слід зазначити, що питання методичних основ оцінки фінансової стабільності підприємств дотепер остаточно не вирішене і має різні підходи [2; 3]. Нами пропонується для оцінки фінансової стабільності підприємства в короткостроковому періоді (короткострокова стабільність) використовуються показники ліквідності та платоспроможності. Для аналізу фінансової стабільності підприємства в довгостроковому періоді – використовувати основних сім показників фінансової стійкості:

- 1) показник вартості чистих активів;
- 2) коефіцієнт забезпеченості робочим капіталом;
- 3) коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами;
- 4) коефіцієнт автономії (концентрації власного капіталу);
- 5) коефіцієнт боргової залежності;
- 6) коефіцієнт капіталізації;
- 7) показник рентабельності власного капіталу.

Вибір саме цих показників для оцінки фінансової стабільності зумовлений їхньою роллю в забезпеченні ефективного функціонування підприємства як у поточному періоді, так і в перспективі.

Аналіз показників фінансової стабільності підприємств готельного господарства України за 2012–2016 рр., заснований на цих методичних підходах з використанням даних статистичної звітності Державної служби статистики України, засвідчив тенденцію до зниження коефіцієнтів ліквідності і платоспроможності (табл.), що характеризує фінансову нестабільність готельних підприємств.

Так, за аналізований період ліквідність підприємств готельного господарства в цілому знизилась на 45,5 %, а платоспроможність – на 57,5 %. Поточна ліквідність підприємств середніх за розміром знижувалась дещо повільніше, ніж малих (зниження на 34,5 і 41,7 % відповідно). Платоспроможність малих підприємств знижувалась дещо повільніше ніж середніх (зниження на 34,5 і 41,7 % відповідно). У мікропідприємств різко знизилась загальна платоспроможність (на 62,5 %), а довгострокова платоспроможність різко зросла у 7,6 раза. При цьому показники загальної платоспроможності підприємств готельного господарства знижувались більш високими темпами, ніж показники ліквідності.

Зниження коефіцієнтів ліквідності і платоспроможності свідчить про те, що підприємства мають нестачу високоліквідних активів, насамперед грошових коштів. Дефіцит грошових коштів виникає в результаті перевищення вибуття грошових коштів над їхнім надходженням через значні обсяги заборгованості й порушення строків погашення заборгованості перед кредиторами. Дефіцит грошових коштів загрожує платіжною кризою.

Таблиця

Динаміка коефіцієнтів ліквідності та платоспроможності по підприємствах готельного господарства України за 2012–2016 рр.

Показники	Рік					У % до попереднього року				За період 2012-2016, %
	2012	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016	
<i>Ліквідність, усього</i>	0,99	0,81	0,54	0,43	0,54	81,8	66,7	79,6	125,6	54,5
у т. ч. по підприємствах										
Середніх	0,81	0,75	0,48	0,43	0,53	92,6	64,0	89,6	123,3	65,5
Малих	0,96	0,94	0,69	0,64	0,56	97,9	73,4	92,7	87,5	58,3
Мікро	0,99	0,97	0,89	0,67	0,63	98,0	91,8	75,3	94,0	63,7
<i>Швидка, усього</i>	0,92	0,73	0,48	0,42	0,48	79,3	65,7	87,5	114,3	52,1
<i>Абсолютна, усього</i>	0,09	0,07	0,07	0,06	0,09	77,8	100,0	85,7	150,0	100,1,
<i>Платоспроможність загальна усього</i>	1,58	1,53	1,05	0,84	0,74	96,8	68,6	80,0	88,1	46,8
у т. ч. по підприємствах										
Середніх	1,62	1,59	1,12	0,78	0,69	98,1	70,4	69,6	88,5	42,5
Малих	1,56	1,61	1,33	1,11	0,95	103,2	82,6	83,5	85,6	60,9
Мікро	1,63	1,57	1,33	1,07	1,06	96,3	84,7	80,5	99,1	65,1
<i>Поточна -усього</i>	0,24	0,12	0,08	0,08	0,09	50,0	66,7	100,0	112,5	37,5
<i>Довгострокова, усього, у т. ч. по підприємствах:</i>										
Середніх	0,75	0,86	41,14	-2,61	-2,10	144,8	-	-	-	-
Малих	0,81	0,66	1,45	4,01	-9,58	81,5	219,7	276,6	-	-
Мікро	0,58	0,60	1,55	5,54	4,44	103,4	258,3	357,4	80,1	764,6

Джерело: розраховано автором за даними [5].

Низькі значення показників поточної ліквідності створюють загрозу фінансовій стабільності підприємств через різний ступінь ліквідності активів та неможливість їхньої термінової реалізації в разі одночасного звернення кредиторів. Оскільки різні елементи оборотних активів мають різний ступінь ліквідності, то навіть за високого рівня коефіцієнтів поточної ліквідності підприємство не може забезпечити покриття усіх поточних зобов'язань. Підприємство може бути ліквідним, але неплатоспроможним. Реальними платіжними засобами можуть виступати тільки фінансові активи, до яких відносяться: дебіторська заборгованість (не прострочена), поточні фінансові інвестиції, грошові кошти (на розрахунковому та валютному рахунках, депозитних вкладах, у касах). Нефінансові (матеріально-речові) складові оборотних активів, зокрема в запасах, у момент настання терміну погашення заборгованості можуть мати низьку ліквідність і тому вважаються лише потенційно платоспроможними. У кризових умовах продаж навіть ліквідних активів (у тому числі фінансових) може зайняти або багато часу, або не принести очікуваного грошового потоку. Це стосується, зокрема, дебіторської заборгованості й високоризикових поточних фінансових інвестицій (цінних паперів).

З метою поглиблення фінансового аналізу та з'ясування причин фінансової нестабільності підприємств готельного господарства нами здійснено поглиблений фінансовий аналіз з використанням даних фінансової звітності більш ніж 10 підприємств готельного господарства України Вінницької Львівської, Київської, Тернопільської, Харківської, Чернігівської областей та м. Києва.

Оцінка динаміки коефіцієнтів ліквідності і платоспроможності по окремих готельних підприємствах засвідчила: по-перше, значні розбіжності в розмірі коефіцієнтів ліквідності та платоспроможності між окремими готельними підприємствами; по-друге, великі межі коливання між мінімальними й максимальними значеннями коефіцієнтів; по-третє, відсутність безпосереднього зв'язку між розмірами підприємств і величинами коефіцієнтів ліквідності і платоспроможності; по-четверте, на загальному фоні зниження зазначених коефіцієнтів загалом по готельному господарству по окремих підприємствах останні були вищі за середні по галузі й мали тенденцію до зростання.

ГАЛУЗЕВИЙ АСПЕКТ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА

Значний вплив на рівень показника платоспроможності підприємств справляє порушення фінансової рівноваги в русі їхніх грошових коштів, що виражається в дефіцитних або надлишкових обсягах чистих грошових потоків. Так, дефіцитний грошовий потік упродовж чотирьох років мало одне підприємство, упродовж трьох років – 5 підприємств; упродовж двох років – 5 підприємств. У ті роки, коли на підприємствах мав місце дефіцитний чистий грошовий потік, коефіцієнт достатності чистого грошового потоку і ефективності грошового потоку мали від'ємне значення.

Грошові потоки підприємств впливають на фінансові результати їхньої діяльності. Причинами утворення дефіцитного грошового потоку стали випереджальне темпи зростання операційних витрат, пов'язаних з реалізацію готельних послуг, порівняно з операційними доходами від реалізації.

Експрес-аналіз показників довгострокової фінансової стабільності (стійкості) по підприємствам, що досліджувалися, за період 2012–2016 рр., дав змогу також виявити негативні тенденції в їх зміні: зменшення обсягу чистих активів підприємств; зростання від'ємного значення коефіцієнта забезпечення робочим капіталом; хронічна нестача власних оборотних коштів; неоднозначні, полюсні коливання коефіцієнта автономії в незначному за лагом періоді (2012–2014 рр. – позитивне значення, 2015–2016 рр. – від'ємне значення); зростання коефіцієнта боргової залежності по більшості підприємств; від'ємні й низькі значення коефіцієнта капіталізації; низькі й від'ємні значення показника рентабельності власного капіталу.

Неодмінною умовою фінансової стабільності підприємства є забезпечення стійкими джерелами фінансування його поточної діяльності – робочим капіталом і власними оборотними коштами. Протягом усього аналізованого періоду загалом по готельному господарству коефіцієнт забезпечення робочим капіталом мав від'ємне значення, його абсолютний розмір зростав. За період з 2012 по 2016 роки від'ємне значення коефіцієнта забезпечення робочим капіталом зросло на 0,85 пункти (з -0,01 в 2012 р. до -0,86 – у 2016 р.). Негативна тенденція склалася через випереджаюче зростання поточних зобов'язань порівняно з темпами приросту поточних активів. При темпі збільшення поточних зобов'язань у 181,9 %, темпи приросту поточних активів становили 98,3 %, тобто коефіцієнт випередження становить 1,85. Це означає, що активи підприємств фінансувались переважно за рахунок поточних зобов'язань, що дає підстави розглядати фінанси готельних підприємств як потенційний генератор поширення технічних дефолтів (кризи ліквідності). В умовах високих процентних ставок і недоступності банківських кредитів криза ліквідності є основною причиною банкрутств підприємств.

Дефіцит робочого капіталу виникає також унаслідок нераціонального вкладення ресурсів у поточні активи, які не генерують доходи та інші економічні вигоди для підприємства.

У розрізі окремих готельних підприємств коефіцієнти забезпечення робочим капіталом значно розрізнялись за величиною і більша частина підприємств мали тенденцію до знижених. Дефіцит робочого капіталу виникав як у результаті зростання обсягу поточних зобов'язань, так і внаслідок нераціонального вкладення ресурсів у поточні активи, які не генерують доходи та інші економічні вигоди для підприємства.

Для підприємств готельного господарства характерна хронічна нестача власних оборотних коштів. Головною причиною дефіциту власних оборотних коштів стали незначні обсяги нерозподіленого чистого прибутку, непокриті збитки, а також відволікання грошових ресурсів у довгострокові фінансові інвестиції.

Стабільний фінансовий стан підприємства визначається, насамперед, високим рівнем власного капіталу, що відображається позитивним коефіцієнтом автономії. Чим більша частка активів сформована за рахунок власних коштів, тим менший ризик не-

ГАЛУЗЕВИЙ АСПЕКТ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА

платоспроможності і менша залежність від кредиторів. Взагалі по готельних підприємствах коефіцієнт автономії упродовж аналізованого періоду змінювався неоднозначно: в 2012–2014 рр. він мав позитивне значення, але його величина зменшилася у 2014 році порівняно з 2012 роком на 0,32 пункти (з 0,37 до 0,05). У 2015–2016 роках значення цього коефіцієнта було від'ємне. По готельних підприємствах, середніх за розміром, коефіцієнт автономії мав позитивне значення тільки в 2012–2013 рр., по малих – у 2012–2014 рр., а по мікропідприємствах протягом усього аналізованого періоду коефіцієнт автономії мав позитивне значення. Зниження коефіцієнта мало місце по десяти, а підвищення – по двох підприємствах.

Від'ємні значення коефіцієнта автономії відображає несприятливу структуру фінансових джерел і високий рівень фінансового ризику для кредиторів. Такий стан свідчить про відсутність у підприємств захисту від великих втрат у періоди депресії і кризи.

Ключовим індикатором фінансової стійкості підприємства є коефіцієнт боргової залежності. Рівень боргової залежності в готельних підприємствах протягом 5 років (2012–2016) підвищився з 1,37 до -3,83. Від'ємне значення коефіцієнта боргової залежності означає, що у підприємства фактично відсутній власний капітал і воно повністю фінансується за рахунок позикового капіталу.

У досліджуваних підприємствах намітилась тенденція до зростання *коефіцієнта боргової залежності*. Зниження коефіцієнта боргової залежності мало місце лише по трьох підприємствах. Високий рівень боргової залежності зумовлює порівняно вищі ризики кредитування підприємств. Високий рівень процентних ставок, за якими комерційні банки України кредитують підприємства, – це результат не лише складних і нестандартних макроекономічних умов, але і хронічно нестабільного фінансового стану підприємств позичальників. Надмірна боргова залежність підприємств створює значні загрози для зростання їхньої фінансової стабільності.

Зростання боргів підприємств пояснюється зрушеннями у структурі джерел фінансування. Знижується частка банківського кредиту в поточних зобов'язаннях (загалом по готельному господарству частка знизилася з 9,3 % у 2012 році до 6,4 % у 2016 році). Банківський кредит заміщається комерційними та міжфірмовими кредитами – кредиторською заборгованістю. Протягом досліджуваного періоду по готельному господарству тривалість погашення кредиторської заборгованості коливалась у межах 120,5–213,7 днів, що більше ніж у 3 рази перевищує нормальні строки погашення заборгованості. Водночас результативність використання такого джерела фінансування поточної діяльності підприємства є надзвичайно низькою. Кредиторська заборгованість дестабілізує фінансову дисципліну, гальмує подолання збитковості підприємств, оскільки забезпечує умови їхнього функціонування і за умов збитковості протягом тривалого часу.

У готельних підприємств немає внутрішніх джерел розвитку, про що свідчать від'ємні і низькі значення коефіцієнта капіталізації. Взагалі по готельному господарству протягом усього аналізованого періоду коефіцієнт капіталізації мав від'ємне значення. Такий стан спричинений непокритими збитками, які в 2016 році досягли 18,2 млрд грн (286,6 % від обсягу реалізації) і у 5,7 раза перевищили рівень непокритих збитків 2012 року. У досліджуваних підприємствах лише в двох коефіцієнт капіталізації мав позитивне значення і тенденцію до зростання.

Слід зазначити, що й у прибуткових підприємств капіталізована частина чистого прибутку скоротилась. Чисті прибутки розподілялися в основному на дивіденди за привілейованими акціями та на формування резервного фонду. Ще одне внутрішнє джерело розвитку – амортизаційні відрахування також не використовуються для цих цілей. В умовах значної нестачі власних оборотних коштів вони використовуються на їхнє покриття.

ГАЛУЗЕВИЙ АСПЕКТ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА

Про низькі можливості розвитку підприємств готельного господарства за рахунок внутрішнього фінансування свідчать низькі й від'ємні значення показника рентабельності власного капіталу. В 2016 році рівень збитковості власного капіталу становив 26,6 %, тоді як у 2012 році – 7,27 %, тобто збитковість зросла в 3,6 раза. Збитковість і низькі рівні рентабельності власного капіталу свідчать про низьку ділову активність підприємств, неефективність управління ними. Лише у 2016 р. намітилася тенденція до покращення фінансового стану окремих підприємствах готельного господарства.

Висновки і пропозиції. Діяльність підприємств готельного господарства в Україні протягом останніх років характеризується як фінансово нестабільна, про що свідчать показники ліквідності та платоспроможності, зменшення обсягу чистих активів підприємств і коефіцієнтів фінансової стійкості.

На рівень фінансової стабільності підприємств значним чином впливає порушення фінансової рівноваги в русі їхніх грошових коштів, випереджальне зростання операційних витрат над операційними доходами від реалізації готельних послуг, значні обсяги заборгованості і порушення строків погашення заборгованості перед кредиторами, дефіцит робочого капіталу як наслідок нераціонального вкладення ресурсів у поточні активи.

Нестабільний фінансовий стан у значній мірі обумовлений недоліками в управлінні фінансами підприємств, що потребує обґрунтування фінансової політики.

Список використаних джерел

1. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента: в 2 т. – 3-е изд. Киев: Эльга. Ника-Центр. 2007. Т. 1. 624 с.
2. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента: в 2 т. – 3-е изд. Киев: Эльга. Ника-Центр. 2007. Т. 2. 624 с.
3. Бланк И. А. Управление финансовой стабилизацией предприятия. Киев: Эльга. Ника-Центр. 2003. 496 с.
4. Діяльність суб'єктів господарювання 2016: статистичний збірник. Київ: Державна служба статистики України, 2017. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 25.01.2018).
5. Діяльність суб'єктів великого, середнього, малого та мікропідприємництва 2016: статистичний збірник. Київ: Державна служба статистики України, 2017. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 25.01.2018).

References

1. Blank, I. A. (2007). *Osnovy finansovogo menedzhmenta [Fundamentals of financial management]*. (Vols. 1-3. Vol. 1. 3rd ed.). Kyiv: Elga Nika-Tsentr [in Russian].
2. Blank, I. A. (2007). *Osnovy finansovogo menedzhmenta [Fundamentals of financial management]*. (Vols. 1-3. Vol. 2. 3rd ed.). Kyiv: Elga Nika-Tsentr [in Russian].
3. Blank, I. A. (2003). *Upravlenie finansovoi stabilizatsiei predpriatiia [Management of the financial security of the enterprises]*. Kyiv: Elga Nika-Tsentr [in Russian].
4. *Diialnist subiektiv hospodariuvannia 2016: statystychnyi zbirnyk [Activity of business entities: statistical publication]* (2017). Kyiv: Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua>.
5. *Diialnist subiektiv velykoho, serednoho, maloho ta mikropidpriemnytstva 2016: statystychnyi zbirnyk [Activity of large, middle-size, small and micro-enterepreneurship entities 2016: statistical publication]* (2017). Kyiv: Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua>.

Проценко Ярослав Володимирович – аспірант кафедри готельно-ресторанного бізнесу, Київський національний торговельно-економічний університет (вул. Кіото, 19, м. Київ, 02156, Україна).

Проценко Ярослав Владимирович – аспірант кафедри готельно-ресторанного бізнесу, Киевский национальный торгово-экономический университет (ул. Кіото, 19, г. Киев, 02156, Украина).

Yaroslav Protsenko – PhD student of the Department of Hotel and Restaurant Business, Kyiv National Trade and Economic University (19 Kyoto Str., 02156 Kiev, Ukraine).

E-mail: tkachenko12@ukr.net; 4053330@gmail.com