

АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ ГУДВИЛЛА ТУРИСТИЧЕСКИХ ФИРМ НА ВЕЛИЧИНУ КОЭФФИЦИЕНТА МОБИЛЬНОСТИ АКТИВОВ

Аннотация: В статье рассматриваются некоторые проблемы анализа гудвилла туристических фирм при проведении финансового анализа.

Постановка проблемы. Одной из наиболее важных проблем при принятии решения о выборе наиболее эффективной финансовой политики фирмы в сфере туристических услуг является проблема управления гудвиллом фирмы, поскольку гудвилл, с точки зрения финансового анализа, является частью необоротных активов. Поэтому разработка рекомендаций по этому вопросу поможет финансовому менеджменту туристических фирм существенно повысить степень конкурентоспособности и эффективности операционной деятельности своих предприятий. Особая актуальность данной проблемы отчетливо видна на рынке туристических услуг Крыма в условиях сегодняшней финансовой нестабильности.

Анализ последних исследований и публикаций. Теоретические и практические аспекты вопросов стоимостной оценки гудвилла рассматривались в трудах Н. Абдуллаева, И. Аверчева, И. Бланка, Е. Гришиной, В. Елисеєва, К. Лысенко, Г. Десмонда, Р. Келли, Б. Коласса, К. Ларсона, С. Майерса, Р. Миллера, Ф. Пикслей, Ш. Пратта, С. Стерна, Р. Холта, И. Шера, Э. Шмаленбаха и др. Однако, фундаментальные исследования, касающиеся влияния гудвилла на финансовую политику предприятия, не проводились.

Цель статьи. Разработка аналитического алгоритма анализа влияния динамики изменения величины гудвилла на степень эффективности использования активов предприятия в условиях финансовой нестабильности на рынке туристических услуг Крыма.

Изложение основного материала. Репутация фирмы является тем нематериальным активом, который обычно юридически достаточно сложно идентифицировать. Данный актив непросто оценить в стоимостном выражении, однако он зачастую обуславливает дополнительные существенные доходы фирмы и прочие экономические выгоды. Следовательно, оценка данного актива в денежном выражении является одной из главных задач финансового менеджмента фирмы.

В финансовом менеджменте уже достаточно давно существует специальный термин для обозначения деловой репутации фирмы – это ее «гудвилл». Гудвилл – это те финансовые преимущества, которые приобретает покупатель в момент приобретения уже существующей и действующей фирмы по сравнению с организацией новой фирмы [1, 214 с.]. Однако для оценки гудвилла (денежной оценки репутации фирмы) продажа компании совсем не является обязательным условием.

Оценка гудвилла фирмы – это количественное определение разности между денежной стоимостью всех активов и пассивов фирмы и ее единым имущественным комплексом [6, 311 с.].

Оценку деловой репутации и других не активов, которые достаточно сложно идентифицировать, целесообразно связывать с какими-то идентифицируемыми активами, в том числе с товарным знаком или брендом.

Оценка репутации фирмы (гудвилла) состоит в определении совокупности тех элементов бизнеса или персональных качеств, которые стимулируют клиентов обращаться именно к данной компании, которые приносят фирме прибыль сверх требуемой для получения разумного дохода на все остальные активы компании [5, 328 с.].

Гудвилл в деловом мире рассматривается как стоимость деловой репутации фирмы. Гудвилл возникает, когда компания получает стабильные, высокие прибыли, а ее доходы превышают средний уровень в данной отрасли. Гудвилл как экономическая величина оценивается и принимается на баланс только в момент смены владельца предприятия [1, 218 с.].

Для целей финансового анализа величина гудвилла может быть полезна в первую очередь при определении коэффициента мобильности активов фирмы. Величина его определяется из следующей формулы [3, 108 с.]:

$$KMA = OA/A, \quad (1)$$

где КМА – коэффициент маневренности активов фирмы;

ОА – Общая сумма оборотных активов фирмы по балансовой стоимости;

А – общая сумма всех активов по балансовой стоимости;

Коэффициент маневренности показывает долю оборотных активов в совокупном имуществе фирмы [2, 126 с.].

Данный коэффициент непосредственно связан с другим, не менее важным показателем – коэффициентом маневренности собственного капитала, по которому можно судить, какая его часть используется для финансирования текущей деятельности, т.е. вложена в оборотные средства, а какая часть капитализирована [4, 48 с.]. Значение этого показателя может ощутимо варьироваться в зависимости от отраслевой принадлежности коммерческой организации. Высокий уровень коэффициента ослабляет опасность, связанную с быстро устаревающими машинами и оборудованием.

Коэффициент маневренности собственного капитала определяется по следующей формуле [3, 118 с.]:

$$KMCK = COC/CK, \quad (2)$$

где КМСК – коэффициент маневренности собственного капитала;

СОС – собственные оборотные средства (разница между собственным капиталом и необоротными активами);

СК – собственный капитал.

Из приведенных формул (1) и (2) можно сделать, казалось бы, очевидный вывод о том, что рост размера гудвилла (как составной части необоротного капитала) автоматически ведет к уменьшению величины КМСК, что явно невыгодно для фирмы. Однако, проведенные эмпирические исследования в туристической отрасли Крыма показали, что данная закономерность совсем не однозначна!

Статистические исследования были проведены среди тех фирм, которые поменяли своего собственника в течение анализируемого периода и, в связи с этим, появилась возможность для анализа изменений гудвилла данных фирм. Статистические данные сведены в табл. 1.

Таблица 1

Статистика распределения некоторых финансовых показателей по отдельным фирмам туристической отрасли Крыма

Наименование фирмы	КМА ₀	КМА ₁	ΔКМА	Г ₀	Г ₁	ΔГ	ΔTR
1. Турфирма СафариКрым Тур, г. Симферополь	0,920	0,918	-0,02	55	61	6 (+10,9%)	+12,4
2. Турфирма Медиа-Крым, г. Симферополь	0,894	0,890	-0,04	62	68	6 (+9,7%)	+11,7
3. Турфирма Феєрія мандрів, г. Симферополь	0,873	0,872	-0,01	46	45	-1 (-2,2%)	+3,8
4. Турфирма Танита, г. Симферополь	0,855	0,855	-	42	44	2 (+4,8%)	+18,2
5. Турфирма ЦРТО Крым, г. Симферополь	0,890	0,888	-0,02	38	43	5 (+13,2%)	+10,0
6. Турфирма Остров Крым, г. Симферополь	0,876	0,874	-0,02	41	47	6 (14,6%)	+7,7
7. Турфирма Ярта, г. Севастополь	0,871	0,872	+0,01	40	40	-	+16,2
8. Турфирма Ласпи, г. Севастополь	0,876	0,876	-	45	44	-1 (-2,2%)	+3,9
9. Турфирма Рэди-Рест, г. Севастополь	0,855	0,856	+0,01	43	40	-3 (-7,0%)	+5,5
10. Турфирма Тревел-тур, г. Севастополь	0,845	0,840	-0,05	58	64	6 (+10,3%)	+7,3

Продовж. табл. 1

Наименование фирмы	КМА ₀	КМА ₁	ΔКМА	Г ₀	Г ₁	ΔГ	ΔTR
11. Турфирма Анита-Тур-Крым, г. Керчь	0,861	0,860	-0,01	39	47	8 (+20,5%)	+11,0
12. Турфирма Арабески, г. Феодосия	0,841	0,836	-0,05	25	30	5 (+20,0%)	+14,4
13. Турфирма Галатея, г. Евпатория	0,858	0,850	-0,08	24	26	2 (+8,3%)	+8,8
14. Турфирма Солдайя-Тур, г. Судак	0,862	0,860	-0,02	28	31	3 (+10,7%)	+6,5
15. Турфирма Южный Оздо-ровительный Центр, г. Ялта	0,851	0,851	-	44	44	-	+19,1
16. Турфирма Димас, г. Ялта	0,855	0,844	-0,09	40	48	8 (+20,0%)	+15,5
17. Турфирма НикаСтар, г. Ялта	0,886	0,880	-0,06	42	45	3 (+7,1%)	+18,0
Итого	0,883	0,880	-0,03	712	767	55 (+7,7%)	+12,1

КМА₀ – коэффициент маневренности активов на конец 2011 г.;

КМА₁ – коэффициент маневренности активов на конец 2012 г.;

ΔКМА – прирост (уменьшение) величины КМА за анализируемый период;

Г₀ – величина гудвилла предприятия на конец 2011 г.;

Г₁ – величина гудвилла предприятия на конец 2012 г.;

ΔГ – прирост (уменьшение) величины гудвилла за анализируемый период.

ΔTR – прирост выручки от реализации (в %).

Анализ статистических данных позволяет утверждать, что корреляция между изменением величины гудвилла и изменением величины операционных доходов предприятий вовсе не подчиняется обратно пропорциональной зависимости. В целом по 17-ти выбранным предприятиям наблюдается в среднем уменьшение величины КМА (коэффициента маневренности активов) на 0,03 или на 3,4%. Такой отрицательный результат получен во многом за счет роста суммарной величины гудвилла по данным предприятиям на 55 тыс. грн. или на 7,7%. При этом, однако, суммарный объем выручки от реализации в

целом по данным предприятиям не снизился, а, наоборот – вырос на 12,1%. Можно сделать вывод о том, что наблюдается наличие некоторого корректирующего коэффициента (рассчитанного эмпирически) в зависимости между динамикой роста необоротных активов фирмы и динамикой уменьшения коэффициента мобильности активов. Величина этого поправочного коэффициента может быть принята в размерах -0,85. Отрицательная величина данного показателя говорит о том, что действие его прямо противоположно влиянию других элементов необоротных активов (в отличие от них, рост гудвилла приводит не к уменьшению, а к росту величины коэффициента мобильности активов предприятия). Применение данного коэффициента при расчете изменения коэффициента мобильности активов должно осуществляться следующим образом:

$$\Delta KMA_{\Gamma} = -0,85 \times \Delta \Gamma \times Ud_{\Gamma}, \quad (3)$$

где ΔKMA_{Γ} – изменение величины КМА за счет изменения гудвилла;

-0,85 – величина эмпирического поправочного коэффициента;

$\Delta \Gamma$ – величина изменения гудвилла за анализируемый период;

Ud_{Γ} – удельный вес гудвилла в необоротных активах предприятия.

Выводы. Финансовый менеджер фирмы, функционирующей на рынке туристических услуг, при определении оптимальной финансовой политики, должен руководствоваться следующими обязательными правилами:

1. При выборе оптимальной финансовой политики, характеризующейся высоким уровнем доходности операционной деятельности, ему нужно стремиться к тому, чтобы повышать значение КМА, однако, при этом следует учитывать, что рост гудвилла оказывает обратное действие на величину КМА (рост гудвилла не снижает, а повышает КМА);

2. При расчетах влияния динамики гудвилла на изменение КМА следует применять поправочный коэффициент -0,85.

Список літератури:

- 1.Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. Т.1. / И.А. Бланк. – К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – 536 с.
- 2.Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учеб. пособие для вузов / С.В. Валдайцев. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 344 с.
- 3.Грачев А.В. Финансовая устойчивость предприятия: анализ, оценка и управление: Учебно-практическое пособие / А.В. Грачев. – М.: Издательство «Дело и Сервис». 2004. – 192 с.
- 4.Зазірна О.М. Пропозиції по удосконаленню туристичної інфраструктури в Україні // Проблеми системного підходу в економіці: Збірник наукових праць. Вип. 4. – К.: КМУЦА, 2000. – С. 68-70.
- 5.Коупленд, Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррин. – 2-е изд. / Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп – Бизнес», 2000. – 576 с.
- 6.Оценка интеллектуальной собственности: Учеб. пособие / Под ред. С.А. Смирнова. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 452 с.

Annotation: *The firm's reputation (goodwill) is not easy to evaluate in monetary terms, but it often causes significant additional revenues of the firm and other economic benefits. Consequently, the assessment of the asset in terms of money is one of the main tasks of financial management of the firm.*

Goodwill Valuation of the company – a quantitative determination of the difference between the monetary value of all assets and liabilities of the firm and its single property complex.

Factor mobility assets (FMA) shows the proportion of current assets in the total assets of the firm. This ratio is directly related to the coefficient of maneuverability on equity (CME). High levels of this factor reduces the danger posed by the rapidly obsolescent machinery and equipment.

It would seem that you can do, the obvious conclusion is that the increase in the size of goodwill (as a non-negotiable part of the capital) automatically leads to a decrease of CME, which is clearly not profitable for the firm. However, empirical research in the tourism industry of the Crimea have shown that this pattern is not straightforward!

The statistical analysis suggests that the correlation between the change in the value of goodwill and the change in the value of enterprises operating income is not subject to an inverse relationship. In general, the 17-selected companies observed an average decrease in the FMA by 0.03 or 3.4%.

Consequently, there is the presence of the correction factor in the relationship between the dynamics of growth of non-current assets of the firm and the dynamics reduce the coefficient of mobility assets. The value of this coefficient may be adopted in size -0.85. The negative value of the indicator suggests that it is the opposite effect of the influence of other elements of non-current assets.

Conclusions. *The financial manager of the Tourist Company in determining the optimal fiscal policy should be guided by the following mandatory rules:*

1. When selecting the optimal fiscal policy he needs to strive to increase the value of FMA, however, it should be borne in mind that the growth of goodwill has the opposite effect on the value of FMA (an increase of goodwill does not reduce but increases FMA).

2. If calculating the influence of the dynamics of change in goodwill FMA should apply a correction factor -0.85.

УДК 332.2: 338.242: 631.11

*Горобчук Т.Т., к.е.н., доцент ЖНАЕУ
Чаплигіна О.В., к.е.н., асистент ВНТУ
Зіневич Л.В., аспірант ЖНАЕУ*

ІНСТИТУЦІОНАЛЬНІ АСПЕКТИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЗЕМЕЛЬ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКОГО ПРИЗНАЧЕННЯ

Анотація. *Досліджуються інституціональні аспекти ринку земель сільськогосподарського призначення, основні чинники, які впливають на прибуток одиниці площі землі сільськогосподарського призначення.*

Ключові слова: *ринок землі сільськогосподарського призначення, фінансова система, фінансові інститути, агреговані показники, ціна землі, асиметричність інформації, експертні методи оцінки земельних ділянок.*

Постановка проблеми: процес реформування і створення нової моделі земельних відносин доцільно розглянути як основу для формування нових інститутів в національному господарстві. Реформування сфери земельних відносин потребує створення нових інститутів та необхідність впровадження нових форм виробничих відносин як відповіді на виклики сучасного ринкового середовища.

Особливість формування сільськогосподарських підприємств різних форм власності, яка відбувалася в процесі реформ в аграрній сфері, полягає в тому, що більшість господарств основані на земельній власності, яка орендується у власників сертифікатів або актів на земельну власність. Крім того, складність становлення і розвитку системи економічних земельних відносин обумовлена тим, що не вирішені цілий ряд проблем відносно нових категорій та інструментів забезпечення дієвості економічних відносин. Старі інститути не можуть шаблонно бути перенесені в нові умови господарювання.