

Влияние на сезонността върху финансово-икономическото състояние на публичните туристически дружества в България

Снежинка Константинова

***Influence of seasonality on the financial and economic situation of the public tourist companies in Bulgaria:** The present study is dedicated to the dynamics in seasonality and its impact on the general financial and economic status of the public travel companies in Bulgaria. Conceived were models of generalizing indicators to characterize the studied phenomenon. Used were methods for studying the seasonality, which allow building of graphic and analytical models of the relation between seasonality and the financial and economic status of the companies. Discovered were tendencies and recommendations were made to improve the fundamental analysis and the management of the public travel companies.*

Key Words: tourism, seasonality, public travel companies, models, indicators

ВЪВЕДЕНИЕ

Сезонността е фактор, който оказва влияние върху ефективността, ликвидността и финансовата автономност, като елементи на финансово-икономическото състояние на публичните дружества. Съществуват и редица други елементи на финансово-икономическото състояние, които могат да се представят със съответните показатели.

ИЗЛОЖЕНИЕ

Туризмът е един от най-бързо развиващите се сектори в световната икономика. Нарастващото му значение за много страни като водещ отрасъл поставя много въпроси за разрешаване – глобализацията и нейното влияние върху туризма, устойчивото развитие на всички нива (местно, регионално, национално и международно), сезонността, опазването на околната среда и други.

Сезонността се разглежда като един от **актуалните** и тревожни проблеми на развитието на туристическата индустрия в световен мащаб. Тя се проявява като цикличен модел, който периодично се повтаря в по-голяма или в по-малка степен всяка година. Това обикновено се отнася за времето на дисбаланс в процеса на търсене и предлагане, намира израз в броя на туристите, разходите направени от тях и други важни за икономиката параметри. В световната туристическа индустрия се отчитат големи сезонни колебания. Тези колебания се дължат на различни фактори – основно климатични условия, човешки решения, инерция, традиция, както и ограничения, които водят до проблеми за различните туристически дестинации, като замърсяване на околната среда, задръствания, ниска възвръщаемост на инвестициите на туристическите предприятия, прекалена употреба на съоръженията, безработица и други. Много туристически организации реализират значителни загуби от т.нар. „явление сезонност“.

Изследването на сезонността на публичните туристически дружества е важно с оглед разширяване на мащаба на изследванията по тази тематика, за да се проучат по-задълбочено проблемите и моделите, да се направят нови предложения и се вземат полезни решения.

Има значими и актуални основания за изследване на сезонността: сезонността има голямо икономическо значение; влияе съществено на ценообразуването и печалбата; търсят се нови възможности за удължаване на сезона; с оглед на сезонния характер на туризма могат да се правят по-точни прогнози и други.

Сезонността се превръща във фактор, който има нарастващо значение за икономиката на публичните туристически дружества, за разработването на стратегии за тяхното развитие, за повишаване на тяхната атрактивност на фондовите борси и привличане на индивидуалните и институционални инвеститори.

Нарастват изискванията към мениджърите да разработват и прилагат ефективни бизнес идеи, които по-добре неутрализират отрицателното влияние на външните и вътрешните фактори, да обновяват и развиват туристическия продукт.

Актуалността се подсилва от факта, че се срещат малко изследвания на сезонността в туризма. Липсва цялостно и задълбочено изследване на сезонността в дейността на публичните туристически дружества, съдържащо метрификация на равнището и тенденциите на това явление, на влиянието му върху ефективността и общото финансово-икономическо състояние на тези дружества, на факторите за нейното намаляване.

От съществено значение е да се оцени влиянието на сезонния характер на туризма върху икономика като цяло. Важно е да се отчетат сезонните колебания в процесите на търсене и предлагане в туризма, да се направи оценка на предимствата и недостатъците, с цел да се използват възможностите на конкретните туристически дружества в България.

През последните години все повече се утвърждава тезата, че управлението само с помощта на финансови показатели не дава необходимата информация за резултатни решения. Това стимулира създаването на нови системи, които включват и нефинансови показатели. Особено бързо е развитието в тази област през последните 20 г. на миналия век. Могат да се посочат следните основни етапи, респективно модели, системи и основни показатели [2]¹:

1. 20-те години на XX век:
 - Модел на Дюпон (*DuPont Model*);
 - Рентабилност на инвестициите (*ROI*).
2. 70-те години на XX век:
 - Чиста печалба на една акция (*EPS*);
 - Съотношение между цената на акциите и чистата печалба (*P/E ratio*).
3. 80-те години на XX век:
 - Съотношение между пазарната и балансовата стойност на акциите (*M/B*);
 - Рентабилност на акционерния капитал (*ROE*);
 - Рентабилност на нетните активи (*RONA*);
 - Паричен поток (*Cash Flow*).
4. 90-те години на XX век:
 - Икономическа добавена стойност (*EVA*)²;
 - Печалба преди лихви, данъци и дивиденди (*EBITDA*);
 - Пазарна добавена стойност (*MVA*);
 - Паричен поток, получен от инвестирания капитал (*CFROI*).

Колкото и примамлива да е идеята за използване на комплексна система от показатели, която включва, както финансови, така и нефинансови показатели, тя се реализира трудно. Ако се използва една от най-широко прилаганите и считани за успешни системи, наричана още „балансирана система от показатели“ (*Balanced Scorecard*), то тя съдържа следните четири направления: (четири групи, цели, показатели, задания и мерки):

1. Финанси.
2. Клиенти (Пазари).
3. Бизнес процеси.
4. Обучение и развитие.

¹ ROI – return on investment; EPS – earnings per share; P/E – price-to-earnings ratio; M/B – shares relationship between market-to-book value; ROE – return on equity; RONA – return on net assets.

² EVA – economic value added; EBITDA – earning before interest, taxes, depreciation and amortization; MVA – market value added; CFROI – cash flow return on investment.

Интерес предизвиква възможността да се използва определен базов показател, който да отразява степента на успешно функциониране на публичното дружество. Такъв показател може да се нарече още ключов показател. Проблемът се състои в това, че балансираната система от показатели не съдържа такъв показател. Това стимулира някои изследователи и компании да свържат предимствата на балансирана система от показатели, изразяващи се в нейната цялостност и системност с предимствата на икономическата добавена стойност, изразяваща се в математическа точност и синтезиращ показател. Така някои водещи компании започнаха едновременно да прилагат тези две системи, като въведоха икономическата добавена стойност като ключов показател във финансовото направление на балансирана система от показатели.

Проучването за използване на икономическата добавена стойност за оценка на финансово-икономическото състояние на публичните туристически дружества показва, че не разполагам с необходимата информация за изчисляване на този или приближен към него обобщаващ показател. По тази причина е конструиран следния модел на обобщаващ показател за характеризирание на финансово-икономическото състояние на дружеството:

$$K_{\text{фис}} = \sqrt[3]{a_1 E_p a_2 L_o a_3 \Phi_a}, \text{ където} \quad (1)$$

$K_{\text{фис}}$ – е коефициент, изразяващ нивото на финансово-икономическото състояние на дружеството

E_p – коефициент на ефективност на разходите на същото дружество

L_o – коефициент на ликвидност на дружеството

Φ_a – коефициент на финансова автономност на дружеството

a_1, a_2, a_3 – коефициенти на значимост (относителна тежест) на посочените показатели

Коефициентите, участващи в модела на обобщаващия показател, се изчисляват по следния начин:

$$E_p = \frac{\text{Сума на приходите}}{\text{Сума на разходите}} \quad (2)$$

$$L_o = \frac{\text{Текущи активи}}{\text{Текущи пасиви}} \quad (3)$$

$$\Phi_a = \frac{\text{Собствен капитал}}{\text{Привлечен капитал}} \quad (4)$$

Така конструиран, обобщаващият показател е удобен за анализ и оценка тъй като той расте, когато се повишава ефективността, ликвидността и финансовата автономност и колкото по-голяма е хармонията в тяхното нарастване, толкова е по-високо нивото на показателя. От другата страна има достатъчно основание да се счита, че когато равнището на обобщаващия показател ($K_{\text{фис}}$) расте, финансово-икономическото състояние на публичното дружество се подобрява и обратно.

В съответствие със спецификата на достъпната информация за целите на настоящото изследване приех следните честоти на използваните данни:

- за цикличност: година;
- за сезонност: тримесечие.

Опитите да открият [1,4] или да създадат обективни методи за определяне на коефициентите на значимост (a_1, a_2, a_3) на частните показатели (E_p, L_o, Φ_a) не се увенчаха с успех. Използването на субективни методи, и главно методите на експертна оценка, не дадоха достатъчно убедителни резултати. По тази причина изчислих равнището на обобщаващия показател чрез използването на еднаква относителна тежест на участващите в модела показатели.

Целесъобразно е при изследване на влиянието на сезонността върху финансово-икономическото състояние да се използват два метода:

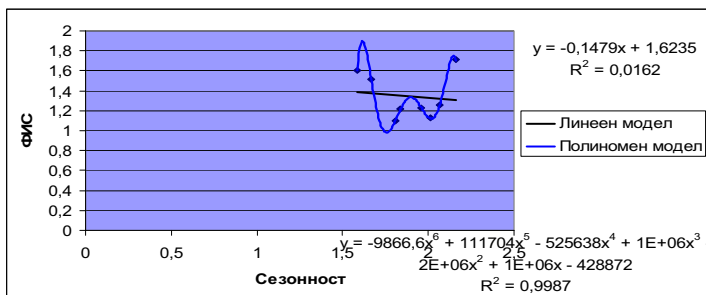
1. Метод на осредняването, за да се отстрани влиянието на някои индивидуални изключения по отделни дружества, предизвикани от случайни фактори.
2. Метод на групирането, за да се определи зависимостта между сезонността и финансово-икономическото състояние, диференцирано по трите групи дружества [3].

Като се използва метода на осредняването се съставя Таблица 1.

Таблица 1: Динамика на сезонността и финансово-икономическото състояние на публичните туристически дружества в България

Години	Сезонност (интегрален показател)	Ефективност Приходи Разходи	Ликвидност	Финансова автономност	Финансово-икономическо състояние (обобщаващ показател)
			Текущи активи Текущи пасиви	Собствен капитал Привлечен капитал	
2001	2,161	1,292	2,123	1,816	1,708
2002	1,586	1,275	1,817	1,777	1,603
2003	1,667	1,374	1,247	2,039	1,517
2004	2,013	1,095	0,765	1,725	1,131
2005	1,834	1,117	0,912	1,755	1,214
2006	1,958	1,048	1,117	1,563	1,223
2007	2,068	1,057	1,334	1,421	1,261
2008	1,810	1,034	1,141	1,121	1,098

Анализът на данните от табл. 1 показва, че нарастването на сезонността в дейността на публичните туристически дружества е повлияла неблагоприятно върху равнището на финансово-икономическото състояние. Точният количествен израз на това влияние е представен в графичния и аналитичния модели, представени на фиг. 1.



Фигура 1. Влияние на сезонността върху финансово-икономическото състояние на публичните туристически дружества

От графичния модел се вижда, че с нарастване на интегралния показател на сезонността намалява нивото на коефициента на финансово-икономическо състояние на дружествата. Влиянието на фактора сезонност, изразено чрез аналитичния модел е значително. При нарастване на показателя, изразяващ сезонността с единица, нивото на финансово-икономическото състояние на дружествата, измерено като хармонично съчетание на ефективност, ликвидност и финансова автономност, се понижава с 0,1479 единици. Коректно е да се отбележи, че връзката между корелиращите показатели е много слаба ($R^2 = 0,0162$).

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Факторът сезонност влияе отрицателно върху всички параметри, характеризиращи финансово-икономическото състояние на публичните туристически дружества. Изследването показва, че не може да се открие подходящ показател, който практически да се използва за анализ и оценка на това състояние. Като резултат от изследването е разработен модел на обобщаващ показател, наречен „**коефициент на финансово-икономическото състояние**”.

Конкретното изследване чрез метода на осредняването разкрива, че през анализирания период 2001–2008 г. факторът сезонност е повлиял отрицателно върху финансово-икономическото състояние на публичните туристически дружества. При извършването на фундаментален анализ на публичните туристически дружества инвестиционните мениджъри се сблъскват с разнопосочните тенденции на счетоводните показатели, поради което не могат да се формулират ясни и еднозначни изводи за портфейлни решения. Затова е целесъобразно фундаменталният анализ да се обогати с предложения модел на обобщаващ показател.

ЛИТЕРАТУРА

- [1]. Велчева, Й., А. Любенова, И. Димитрова, А. Петков, Р. Димитрова. Фирмен финансов анализ, 2006.
- [2]. Гълъбов, М., Балансираната система от показатели. Съвременен подход във фирменото управление. //Финанси, №4, 2007, с. 45.
- [3]. Калоянов, Т. Статистика. С.: Тракия–М, 2004.
- [4]. Михайлов, М. Концептуални подходи за структуриране на анализа. //Диалог, №1, 2003.

За контакти:

гл. ас. Снежинка К. Стоянова, Стопански факултет, Университет по хранителни технологии – Пловдив, тел: +359 878 384372, e-mail: sks_ko@abv.bg

Докладът е рецензиран.