

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ТЕХНОЛОГІЙ ТА
ДИЗАЙНУ**

Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису

ГРИЩЕНКО СЕРГІЙ ІВАНОВИЧ

УДК [005.915:338.48]:355.01(043)

ДИСЕРТАЦІЯ

**ФОРМУВАННЯ ІНТЕГРОВАНОЇ МОДЕЛІ ФІНАНСОВОГО
МЕНЕДЖМЕНТУ СУБ'ЄКТІВ ТУРИСТИЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В
УМОВАХ ВОЄННИХ І ПОСТКРИЗОВИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ**

Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування

Галузь знань 07 Управління та адміністрування

Подається на здобуття наукового ступеня доктора філософії

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

_____ С.І. Грищенко

Науковий керівник: Тарасенко І.О., д-р екон. наук, професор

Київ – 2026

АНОТАЦІЯ

Грищенко С.І. Формування інтегрованої моделі фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності в умовах воєнних і посткризових трансформацій. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 Фінанси, банківська справа та страхування. – Київський національний університет технологій та дизайну Міністерства освіти і науки України, Київ, 2026.

Дисертаційна робота є комплексним дослідженням, спрямованим на вирішення важливої наукової проблеми – формування інтегрованої моделі фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності в умовах воєнних і посткризових трансформацій. Трансформаційні процеси у сфері туризму відбуваються в умовах повномасштабної війни, розпочатої російською федерацією у 2022 році проти України, що спричинила безпрецедентні негативні наслідки для туристичної сфери країни. Втрати і масштабні руйнування, завдані війною, пандемічні обмеження, з одного боку суттєво знизили туристичний потенціал України та її конкурентоспроможність на міжнародному ринку туристичних послуг, з іншого – пришвидшили процеси структурних змін, оскільки суб'єкти туристичної діяльності для свого існування змушені були адаптуватися до нових умов. З огляду на це фінансовий менеджмент перестав виконувати виключно функцію забезпечення прибутковості, а став набувати ознак інтегрованої системи управління вартістю і стійкістю бізнесу, враховуючи сучасні глобальні тренди, внутрішньо-системні ризики та зовнішні виклики. Актуальність зазначеної проблеми обумовила вибір теми дисертаційного дослідження, його структуру та коло питань, які розглядаються.

Метою дисертаційної роботи є розробка теоретико-методичних засад, інформаційно-аналітичного і організаційно-економічного забезпечення процесів

формування і реалізації інтегрованої моделі фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності в умовах воєнних і посткризових трансформацій.

Для досягнення поставленої мети в дисертаційній роботі було поставлено низку взаємопов'язаних наукових завдань, за результатами виконання яких *вперше* розроблено інтегровану модель системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності на засадах поєднання основних елементів концепцій вартісно-орієнтованого управління, сталого розвитку, цифрових і фінансових технологій, стейкхолдер-менеджменту. Розроблено методичні положення формування інтегрованої моделі фінансового менеджменту, яку побудовано з урахуванням сучасних методів і технологій фінансового управління, глобальних, галузевих і регіональних чинників, досягнень у сфері розвитку цифрових і фінансових технологій. Запропоновано функціональну структуру цієї системи у складі п'яти підсистем: вартісно-орієнтованого управління; операційно-фінансової; підсистеми фінансової стабільності та управління ризиками; підсистеми предикативної аналітики та цифрових і фінансових технологій; підсистеми ESG, контролю і прозорості. Це стало основою для удосконалення методів та інструментарію управління фінансами суб'єктів туристичної діяльності, розробки фінансової стратегії стійкого розвитку підприємств туризму на засадах управління вартістю.

На теоретичному рівні розкрито сутність управління фінансами суб'єктів туристичної діяльності, проаналізовано наукові підходи українських і зарубіжних вчених до визначення категорій фінансового менеджменту, його об'єкта, цілей, принципів та функцій. Дістав розвитку категоріальний апарат фінансового менеджменту як науки, а саме: *генеральну ціль фінансового менеджменту* визначено як забезпечення максимально високого рівня економічної та ринкової доданої вартості суб'єкта туристичної діяльності задля підвищення добробуту власників і працівників, задоволення інтересів зацікавлених сторін, що досягається через виконання конкретних цілей. Такими цілями є: мінімізація витрат підприємства, розширення масштабів діяльності та номенклатури туристичних послуг, вихід на нові ринки, забезпечення фінансової стійкості та ліквідності за

умови мінімізації фінансових ризиків власників бізнесу; *поняття фінансової стратегії стійкого розвитку суб'єкта туристичної діяльності на засадах управління вартістю* визначено як програму дій інноваційного характеру, спрямованих на стабільне відтворення вартості підприємства при забезпеченні балансу фінансово-економічних, соціальних та екологічних цілей з метою задоволення інтересів стейкхолдерів. Це дозволило обґрунтувати концептуальні положення і розробити інтегровану модель системи фінансового менеджменту, яка ґрунтується на поєднанні основних елементів концепцій вартісно-орієнтованого управління, сталого розвитку і стейкхолдер-менеджменту, використанні сучасних цифрових і фінансових технологій.

На теоретичному рівні удосконалено систему принципів фінансового менеджменту, які систематизовано з виокремленням груп організаційних та системоутворюючих принципів управління. Пропоновані принципи використано при формулюванні завдань та обґрунтуванні основних функціональних підсистем в структурі інтегрованої системи фінансового менеджменту суб'єкта туристичної діяльності. Удосконалено та розмежовано з позицій керуючої підсистеми і залежно від об'єкта управління систему загальних і спеціальних функцій фінансового менеджменту, множину яких запропоновано доповнити функціями загального аналізу чинників зовнішнього середовища, моніторингу й інформаційного забезпечення процесів – на зовнішньому рівні та на рівні підприємства туризму. Це сприяє підвищенню рівня якості інформаційного забезпечення і, на цій основі, – обґрунтованості управлінських фінансових рішень з урахуванням внутрішньо-системних ризиків, загроз і ризиків з боку зовнішнього середовища.

Проаналізовано динаміку розвитку туристичної галузі України в періоді 2020-2025 рр. та встановлено, що підприємства туризму більшою мірою ніж інші залежать від впливу специфічних умов та факторів зовнішнього середовища, серед яких: інфраструктурні умови; фінансові ризики; ризики у сфері туристичної діяльності та їх наслідки; екстремальні ситуації суспільного життя; техногенні та природні катастрофи; інші обставини непереборної сили.

На практичному рівні з метою підвищення ефективності системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності удосконалено методичний підхід щодо її оцінювання на основі використання інформаційно-аналітичної панелі, яка містить індикатори економічної ефективності, фінансової стійкості, ділової активності та здатності управляти системними фінансовими ризиками. Поєднання результатів аналізу фінансового стану, інтегральної оцінки функціонування системи фінансового менеджменту та оцінювання здатності підприємства створювати економічну додану вартість дозволило здійснити типологізацію суб'єктів туристичної діяльності за рівнем ефективності фінансового менеджменту і результативністю за вартісними критеріями, враховуючи динаміку показників ROIC і WACC. Даний підхід використано для обґрунтування альтернативних варіантів стратегічного розвитку суб'єктів туристичної діяльності з використанням матриці вибору забезпечувальних стратегій з набору пропонованих, до складу яких включено: ресурсно-інвестиційні стратегії (стратегії нарощування потенціалу); відновлювальні стратегії (стратегії збереження потенціалу); стратегія згорання (припинення) бізнесу.

Удосконалено підхід, розроблено методичні положення і модель формування фінансової стратегії стійкого розвитку на засадах управління вартістю з урахуванням основних положень концепцій вартісно-орієнтованого управління, сталого розвитку та соціальної відповідальності бізнесу. В основі розробки фінансової стратегії стійкого розвитку – оцінка фінансового потенціалу суб'єкта туристичної діяльності за критерієм співвідношення ROI/WACC і врахування факторів соціального та екологічного розвитку суб'єктів туристичної діяльності. Результативними показниками впровадження фінансової стратегії стійкого розвитку визначено зростання економічної і ринкової доданої вартості, що є наслідком формування позитивних оцінок гудвілу і ключових факторів вартості.

Встановлено, що застосування цифрових і фінансових технологій у сфері туризму доцільно розглядати з позицій їх впливу на підвищення потенціалу та конкурентоспроможності підприємств туризму. Досліджено динаміку та встановлено наявність взаємозв'язку між показниками присутності туристів в

онлайн-середовищі (%) та використанням цифрових і фінансових технологій в екосистемі подорожей. Зроблено прогноз показника цифрової присутності туристів в онлайн середовищі до 2030 року з використанням логістичної кривої при застосуванні програмних продуктів SPSS Statistics та Excel. Доведено, що цифрові ресурси поступово стають основним середовищем взаємодії туристів із туристичними й іншими компаніями, які надають суміжні послуги, і широко використовуються як в процесі вибору туристичних продуктів, так і в процесі їх споживання.

Доведено ефективність впровадження цифрових і фінансових технологій на підприємствах туризму в умовах пандемії COVID-19, а згодом – повномасштабної війни з боку російської федерації проти України, оскільки їх застосування дозволило: забезпечити безперервність фінансових операцій, запровадити дистанційне обслуговування клієнтів, зберегти комунікацію зі споживачами, частково компенсуючи негативний вплив кризових процесів на результати діяльності підприємств. Встановлено, що в процесі розробки фінансової стратегії стійкого розвитку на засадах управління вартістю на стратегічному рівні доцільно забезпечити імплементацію цифрових і фінансових технологій в основні бізнес-процеси підприємства. Це пропонується реалізувати через розробку програми цифрової трансформації системи фінансового менеджменту підприємства.

Практичне значення одержаних результатів полягає у доведенні наукових положень дисертації до рівня теоретичних узагальнень, концептуальних положень і практичних рекомендацій, які спрямовані на вирішення актуальних проблем у сфері фінансового менеджменту, і знайшли практичне застосування у аналітичній та фінансовій роботі суб'єктів туристичної діяльності України. Це підтверджується відповідними довідками: ТОВ «ДІНАДІС» впроваджено методичний підхід та методику оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту, елементи яких використовуються в аналітичній та управлінській роботі фінансово-економічного відділу (Довідка ТОВ «ДІНАДІС» від 03.02.2026); ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП» впроваджено методичний підхід щодо формування стратегії стійкого розвитку підприємства, з метою вибору найбільш оптимальної фінансової

стратегії в координатах задоволення очікувань різних груп зацікавлених сторін (Довідка ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП» 05.12.2025 р.). Результати досліджень теоретичного і прикладного характеру використовуються у освітньому процесі при підготовці бакалаврів і магістрів факультету економіки та управління КНУТД на першому та другому рівнях вищої освіти зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок» при викладанні освітніх компонент «Вартісно-орієнтований фінансовий менеджмент», «Фінанси підприємства», «Фінансовий аналіз» (Довідка КНУТД № 01-76/301 від 16.02.2026 р.).

Основні положення і наукові результати дисертації доповідалися і одержали схвалення на 16 міжнародних, всеукраїнських наукових та науково-практичних конференціях, серед яких: VI Міжнародна науково-практична конференція «Імперативи економічного зростання в контексті реалізації Глобальних цілей сталого розвитку» (КНУТД (м. Київ, 29 квітня 2025 р.)); XII Міжнародна науково-практична конференція «Пріоритети розвитку фінансів, менеджменту та маркетингу: традиції, моделі, перспективи» (СНУ ім. В. Даля (Київ, 27 травня 2025 р.)); Міжнародна науково-практична конференція «Науковий вимір осмислення та пошуку моделей розвитку України: маркетинговий, економічний, фінансовий та управлінський аспекти» (Академія праці, соціальних відносин та туризму, Вид-во АПСВТ (м. Київ, 04-05 березня 2024 р.)); The 10th International scientific and practical conference “Scientific research in the modern world” ((July 26-28, 2023) Perfect Publishing, Toronto, Canada); інші.

Основні положення дисертаційної роботи викладено у 27 наукових працях (у т.ч. 16 одноосібних), з них: 11 статей у фахових виданнях (з них 6 одноосібних), 16 тез доповідей у матеріалах наукових конференцій. Загальний обсяг публікацій 10,9 д. а., з яких особисто автору належить 6,5 д. а.

Ключові слова: *фінансовий менеджмент, інтегрована модель фінансового менеджменту, фінансова стратегія стійкого розвитку, ефективність системи фінансового менеджменту, суб'єкти туристичної діяльності, вартісно-орієнтоване управління, сталий розвиток, цифрові і фінансові технології, програма цифрової трансформації, фінансові ризики, стейкхолдер-менеджмент.*

ABSTRACT

S.I. Hryshchenko The Development of an Integrated Model of Financial Management for Tourism Entities in the Context of Wartime and Post-Crisis Transformations. – Qualifying research thesis in manuscript form.

Thesis for the degree of Doctor of Philosophy majoring in 072 Finance, Banking and Insurance. – Kyiv National University of Technologies and Design, Ministry of Education and Science of Ukraine, Kyiv, 2026.

This thesis is a comprehensive study that addresses the significant scientific issue of developing an integrated financial management model for tourism entities in wartime and post-crisis contexts. These transformational processes are taking place against the backdrop of the full-scale war that the Russian Federation launched against Ukraine in 2022, which has had unprecedentedly negative consequences for the country's tourism sector. The widespread destruction and losses caused by the war, coupled with pandemic restrictions, have significantly reduced Ukraine's tourism potential and competitiveness in the international tourism services market. However, they have also accelerated structural change, as tourism entities have been forced to adapt to new conditions. In view of this, the role of financial management has evolved from ensuring profitability alone to embracing the characteristics of an integrated system for managing business value and sustainability. This new approach considers current global trends, internal risks and external challenges. It is the relevance of this issue that determined the choice of thesis topic, its structure, and the range of issues addressed.

This thesis aims to refine the theoretical and methodological foundations, as well as developing the information, analytical and organisational support for formulating and implementing an integrated financial management model for tourism entities within the context of wartime and post-crisis transformations.

To achieve the set objective, the thesis set out a series of interrelated research tasks. Based on the results of these tasks, an integrated financial management model for tourism entities was developed *for the first time*. This model combines the key elements of value-based management, sustainable development, digital and financial technologies, and stakeholder management. Methodological guidelines have been developed for creating

an integrated financial management model. This model takes into account modern financial management methods and technologies, as well as global, sectoral and regional factors and advances in digital and financial technology development. The proposed functional structure comprises five subsystems: value-based management; operational and financial management; financial stability and risk management; predictive analytics and digital and financial technologies; and ESG, control and transparency. This provides a basis for improving methods and tools for managing tourism entities' finances and for developing a financial strategy for the sustainable development of tourism entities based on value-based management.

Theoretically, this paper explores the essence of financial management in the tourism sector, analysing the academic approaches of Ukrainian and international scholars to defining its categories, subject matter, objectives, principles, and functions. The conceptual framework of financial science has been developed within the subject area of the study to include the following concepts. *The general objective of financial management* is to ensure the highest possible level of economic and market added value for a tourism entity. This is in order to enhance the well-being of owners and employees and to satisfy the interests of stakeholders. This is achieved through the fulfilment of specific objectives. These objectives are defined as follows: minimising enterprise costs; expanding the scale of operations and range of tourism services; entering new markets; ensuring financial stability and liquidity whilst minimising financial risk for business owners; and developing a *financial strategy for the sustainable development of tourism entities based on value management*. This concept involves a programme of innovative actions aimed at the stable reproduction of enterprise value whilst ensuring a balance between financial, economic, social, and environmental objectives to satisfy the interests of all stakeholders. This has enabled the conceptual provisions to be substantiated and an integrated financial management system model to be developed, based on a combination of the key elements of value-based management, sustainable development and stakeholder management, and the use of modern digital and financial technologies.

The system of financial management principles has been refined at a theoretical level. These principles have been categorised into two groups: principles of organising

financial management and principles of structuring the financial management system. These principles have been used to formulate objectives and justify the main functional subsystems within the structure of an integrated financial management system for a tourism entity. The system of general and specific financial management functions has been refined from the perspective of the control subsystem, depending on the management focus. It is proposed that this set of functions be supplemented with general analysis of external environmental factors, monitoring, and information support for processes at both the external level and within the tourism entity. This improves the quality of information support, enabling a higher level of soundness in managerial financial decisions when taking into account internal risks and threats, as well as risks arising from the external environment.

The development dynamics of Ukraine's tourism sector between 2020 and 2025 have been analysed. It has been established that tourism enterprises are subject to specific conditions and external environmental factors. These include infrastructure conditions, financial risks, risks in the tourism sector and their consequences, extreme situations in public life, man-made and natural disasters, and other circumstances of force majeure.

In practice, to enhance the effectiveness of the financial management system for tourism entities, the approach to its assessment has been refined using an information and analytical dashboard containing economic efficiency, financial stability, business activity and systemic financial risk management indicators. Combining the results of financial condition analysis with a comprehensive assessment of the financial management system's performance and an evaluation of an enterprise's ability to generate economic value added enables tourism entities to be classified according to financial management efficiency and performance based on cost criteria, taking into account ROIC and WACC dynamics. This approach has been used to inform the selection of strategic development options for tourism entity, utilising a matrix to select support strategies from a set of proposed options. These options include resource and investment strategies (capacity-building strategies), recovery strategies (capacity-preservation strategies) and a business wind-down (cessation) strategy.

The approach has been refined and a model for formulating a financial strategy for sustainable development based on value management has been developed. This model takes into account the key principles of value-based management, sustainable development and corporate social responsibility. A financial strategy for sustainable development is developed by assessing the financial potential of tourism entities using the ROI/WACC ratio, while considering factors relating to their social and environmental development. Performance indicators for implementing the financial strategy for sustainable development are defined as growth in economic and market added value resulting from positive goodwill and key value driver assessments.

The application of digital and financial technologies in the tourism sector has been found to enhance the potential and competitiveness of tourism entities, and this should be considered. The dynamics have been examined, establishing a correlation between indicators of tourist presence in the online environment and the use of digital and financial technologies within the travel ecosystem. A forecast of the indicator of tourists' digital presence in the online environment up to 2030 has been made using a logistic curve with the SPSS Statistics and Excel software programmes. It has been demonstrated that digital resources are gradually becoming the primary medium for interaction between tourists and travel companies, as well as other firms providing related services. They are widely used in both the selection and consumption of travel products.

The effectiveness of using digital and financial technologies in tourism businesses was demonstrated during the pandemic and the subsequent full-scale war waged by the Russian Federation against Ukraine. Their use ensured the continuity of financial operations and remote customer service, and maintained communication with consumers. This partially offset the negative impact of the crisis on enterprises' performance. In the process of developing a financial strategy for sustainable development based on value management at a strategic level, it is advisable to integrate digital and financial technologies into the core business processes of the enterprise. This can be achieved by developing a digitalisation programme aligned with the enterprise's financial strategy for sustainable development based on value management.

The practical significance of the results obtained lies in elevating the scientific propositions of the thesis to the level of theoretical generalisations, conceptual principles, and practical recommendations. These are aimed at addressing urgent issues in financial management and have been put into practice in the analysis and finances of tourism entities in Ukraine. This is confirmed by the relevant certificates: DINADIS LLC has implemented a methodological approach for assessing the effectiveness of the financial management system. Elements of this approach are used in the analytical and managerial work of the finance and economics department (certificate dated 03.02.2026 issued by DINADIS LLC).

ALL TRAVEL GROUP LLC has implemented a methodological approach for formulating a strategy for the sustainable development of the enterprise. The aim is to select the optimal financial strategy to meet the expectations of various stakeholder groups (certificate 05.12.2025 issued by ALL TRAVEL GROUP LLC). The results of the theoretical and applied research are used in the education of Bachelor's and Master's degree students at KNUTD's Faculty of Economics and Management, particularly when teaching the modules 'Value-Oriented Financial Management', 'Corporate Finance' and 'Financial Analysis' (certificate No. 01-76/301 dated 16.02.2026 issued by KNUTD).

The main provisions and research findings of the thesis were presented and approved at sixteen international and all-Ukrainian scientific and scientific-practical conferences, including the 6th International Scientific-Practical Conference 'Imperatives of Economic Growth in the Context of Achieving the Global Sustainable Development Goals' (KNUTD, Kyiv, 29 April 2025), and the 12th International Scientific and Practical Conference 'Priorities for the Development of Finance, Management and Marketing: Traditions, Models, Prospects' (V. Dahl East Ukrainian National University, Kyiv, 27 May 2025); the International Scientific and Practical Conference 'The Scientific Dimension of Understanding and Seeking Development Models for Ukraine: Marketing, Economic, Financial and Management Aspects' (Academy of Labour, Social Relations and Tourism, APSVT Publishing House, Kyiv, 4–5 March 2024); the 10th International Scientific and Practical Conference 'Scientific Research in the Modern World' (Perfect Publishing, Toronto, Canada, 26–28 July 2023); and others.

The main findings of the thesis are set out in 27 academic publications (including 16 authored solely by the author), of which: 11 articles appeared in specialist publications (6 of which were authored solely by the author), and 16 abstracts of papers were published in the proceedings of academic conferences. The total volume of publications is 10.9 printed sheets, of which 6.5 printed sheets are attributable to the author personally.

Keywords: financial management, integrated model of financial management, financial strategy for sustainable development, effectiveness of the financial management system, tourism operators, value-based management, sustainable development, digital and financial technologies, digital transformation programme, financial risks, stakeholder management.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у наукових фахових виданнях України

1. Грищенко С. І. Методичні положення оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності. Журнал стратегічних економічних досліджень. 2026. №1. С. 59–71. URL: <https://jrnل.knutd.edu.ua/index.php/jseconres/article/view/2014/1940>
2. Грищенко С. І. Методичні положення формування фінансової стратегії сталого розвитку підприємства туризму. Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія: «Економічні науки». 2025. №2. С. 122–130. URL: <https://humanitarian.com.ua/index.php/economics/article/view/1288/1316>
3. Грищенко С.І. Формування системи вартісно-орієнтованого управління суб'єкта туристичної діяльності в контексті реалізації цілей сталого розвитку. Вісник Національного технічного університету «ХПІ» (економічні науки). 2024. № 2(24). С. 112–117. URL: <https://es.khpi.edu.ua/article/view/308045/299521>
4. Грищенко С.І. Методологічні положення формування відносин стратегічного партнерства в туризмі. Економіка та суспільство. 2024. Вип. № 65. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/4423>
5. Gryshchenko S. Methodology for monitoring the financial condition of enterprises in the tourism industry. Journal of Strategic Economic Research. 2024. №3. Pp. 36–42. URL: <https://jrnل.knutd.edu.ua/index.php/jseconres/article/view/1653>
6. Грищенко С.І. Туристична індустрія України: аналіз тенденцій та чинників розвитку в координатах повоєнного відновлення. Економіка та суспільство. 2023. № 52. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2548>
7. Грищенко С.І., Тарасенко І.О. Цифрові та фінансові технології в управлінні фінансами підприємств туристичного бізнесу. Економіка. Фінанси. Право. 2025. №6. С.105-111. *(Особистий внесок автора: визначено напрями застосування цифрових і фінансових технологій на підприємствах туризму,*

розроблено методичні положення та модель формування стратегії управління вартістю). URL: <https://efp.in.ua/uk/journal-article/1666>

8. Тарасенко І.О., Нефедова Т.М., Тарасенко О.С., Грищенко С.І. Методологічні положення та інструментарій формування стратегії управління вартістю підприємства. Актуальні проблеми сталого розвитку. 2025. Том 2. № 4. С.101-110. *(Особистий внесок автора: обґрунтовано доцільність застосування інструментів оцінки вартості підприємств України)*. URL: <https://journals.csr.com.ua/index.php/sustainability/en/article/view/120/129>

9. Тарасенко І.О., Тарасенко О.С., Грищенко С.І. Статистичні моделі аналізу фінансово-економічних показників міжнародних туристичних компаній в умовах нестабільності. Актуальні проблеми сталого розвитку. 2025. Том 2. № 5. С.83-92. *(Особистий внесок автора: розроблено систему основних фінансово-економічних показників оцінки діяльності МТК)*. URL: <https://journals.csr.com.ua/index.php/sustainability/uk/article/view/141/398>

10. Тарасенко О.С., Грищенко С.І. Ефективність діяльності українських туристичних компаній в контексті цифровізації та розвитку FİNTECH. Ефективна економіка. 2025. №9. *(Особистий внесок автора: аналіз статистичних показників розвитку туристичної галузі, визначено основні напрями підвищення ефективності діяльності туристичних компаній на основі застосування фінансових технологій)*. URL: <https://nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/7591/7717>

11. Радіонова Н.Й., Тарасенко І.О., Грищенко С.І. Теоретико-методичні та прикладні аспекти застосування вартісно-орієнтованого підходу українськими туристичними підприємствами. Журнал стратегічних економічних досліджень. 2023. №2(13). С. 42-51. *(Особистий внесок автора: обґрунтовано переваги і недоліки застосування суб'єктами туристичної діяльності вартісно-орієнтованого управління)*. URL: <https://jrnl.knutd.edu.ua/index.php/jseconres/article/view/1272>

Опубліковані праці апробаційного характеру

12. Грищенко С. І. Аналіз динаміки фінансових результатів туроператорів України в сучасних умовах. Домінанти соціально-економічного розвитку України у нових реаліях : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. молодих учених та студентів (28 берез. 2025 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2025. С. 30–31. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/30360>

13. Тарасенко О. С., Грищенко С. І. Інструментарій оцінювання впливу зовнішнього середовища на фінансову стійкість міжнародних туристичних компаній. Інноваційна екосистема для відбудови України : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (3 жовт. 2025 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2025. С. 58–60. (*Особистий внесок автора: модель інтегрального показника оцінювання сукупного впливу чинників зовнішнього середовища на фінансову стійкість МТК*). URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/32221>

14. Грищенко С. І. Напрями використання цифрових і фінансових технологій на підприємствах туристичного бізнесу. Інноваційна екосистема для відбудови України : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (3 жовт. 2025 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2025. С. 109–111. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/32243>

15. Грищенко С. І. Принципи формування фінансової стратегії туристичних підприємств України в координатах сталого розвитку. Пріоритети розвитку фінансів, менеджменту та маркетингу : матеріали XII Міжнар. наук.-практ. конф. (27 трав. 2025 р., м. Київ). Київ : СНУ ім. В. Даля, 2025. С. 26–28. URL: https://snu.edu.ua/wp-content/uploads/2025/09/p_r_f_2025.pdf

16. Грищенко С. І. Формування збалансованої системи показників суб'єкта туристичної діяльності в координатах сталого розвитку. Стратегічні напрями економічної та соціальної політики в контексті глобальних змін : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. (7 лют. 2025 р., м. Одеса). Львів–Торунь : Liha-Pres, 2025. С. 40–44. DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-475-0-8>

17. Грищенко С. І. Перспективи використання цифрових технологій на підприємствах туризму. Імперативи економічного зростання в контексті реалізації

глобальних цілей сталого розвитку : матеріали V Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. (23 квіт. 2024 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2024. С. 64-66. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/31722>

18. Грищенко С. І. Моделювання системи вартісно-орієнтованого управління підприємствами туризму в контексті реалізації цілей сталого розвитку. Науковий вимір осмислення та пошуку моделей розвитку України : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (4–5 берез. 2024 р., м. Київ). Київ : АПСВТ, 2024. С. 131–134. URL: <https://surl.li/dsjaau>

19. Грищенко С. І. Еволюція концепцій вартісно-орієнтованого управління фінансами. Імперативи економічного зростання в контексті реалізації глобальних цілей сталого розвитку : матеріали V Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. (23 квіт. 2024 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2024. С. 400–404. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/27184>

20. Грищенко С. І., Тарасенко І. О. Інтереси стейкхолдерів суб'єктів туристичної діяльності в реалізації вартісно-орієнтованого підходу. Пріоритети розвитку фінансів, менеджменту та маркетингу : матеріали XI Міжнар. наук.-практ. конф. (28 трав. 2024 р., м. Київ). Київ : СНУ ім. В. Даля, 2024. С. 110–113. *(Особистий внесок автора: узагальнено інтереси зацікавлених сторін в реалізації концепції вартісно-орієнтованого управління).* URL: <https://surl.li/jauebb>

21. Грищенко С. І. Особливості формування відносин стратегічного партнерства в туризмі. Тенденції та перспективи розвитку науки і освіти в умовах глобалізації: матеріали Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. (31 серпня 2024 р., м. Київ). Переяслав, 2024. Вип. 108. С. 10–13. URL: <https://surl.li/xnyztm>

22. Грищенко С. І., Тарасенко І. О. Теоретичні аспекти формування системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності. Домінанти соціально-економічного розвитку України у нових реаліях : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. (30 берез. 2023 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2023. С. 209–211. *(Особистий внесок автора: узагальнено наукові підходи до визначення сутності та елементів фінансового менеджменту СТД).* URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/23989>

23. Грищенко С. І., Тарасенко І. О. Передумови впровадження системи вартісно-орієнтованого управління на підприємствах України. Імперативи економічного зростання в контексті реалізації глобальних цілей сталого розвитку: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (25 квіт. 2023 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2023. С. 150-153. *(Особистий внесок автора: узагальнення чинників-передумов для впровадження вартісно-орієнтованого управління на підприємствах України)*. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/24060>

24. Радіонова Н. Й., Тарасенко І. О., Грищенко С. І. Переваги та перспективи застосування підприємствами України вартісно-орієнтованого підходу. Scientific research in the modern world: materials of the 10th International scientific and practical conference (Toronto, July 26–28, 2023). Toronto, 2023. P. 182–190. *(Особистий внесок автора: узагальнення інтересів стейкхолдерів при впровадженні на підприємстві вартісно-орієнтованого управління фінансами)*. URL: https://er.knutd.edu.ua/bitstream/123456789/24852/1/20231012_306.pdf

25. Тарасенко І. О., Грищенко І. М. Чинники розвитку туристичної сфери України в умовах війни та в повоєнному періоді // Інтеграція науки і освіти: розвиток культурних і креативних індустрій : матеріали II Всеукр. наук.-практ. конф. Київ : КНУТД, 2023. С. 147–149. *(Особистий внесок: система чинників та напрями розвитку СТД в умовах війни і повоєнному періоді)*. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/23819>

26. Грищенко С. Фінансовий механізм стійкого функціонування суб'єктів туристичної діяльності на засадах реалізації концепції VBM. Проблеми інтеграції освіти, науки та бізнесу в умовах глобалізації : матеріали V Міжнар. наук.-практ. конф. (6 жовт. 2023 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2023. С. 96–98. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/25869>

27. Грищенко С. І. Удосконалення системи принципів фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності // Інноватика в освіті, науці та бізнесі: виклики та можливості : матеріали IV Всеукр. конф. (17 лист. 2023 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2023. С. 88–95. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/26701>

ЗМІСТ

	стор.
ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ	4
ВСТУП	5
1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ СИСТЕМИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ СУБ'ЄКТІВ ТУРИСТИЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	14
1.1. Об'єкт, суб'єкт та функції фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності	14
1.2. Сучасні концепції та системний підхід до управління фінансами суб'єктів туристичної діяльності в контексті вартісно-орієнтованого управління	35
1.3. Системні чинники та тенденції розвитку ринку туристичних послуг в Україні	54
Висновки до першого розділу	78
2 ІНФОРМАЦІЙНО-АНАЛІТИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПРОЦЕСУ ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ СИСТЕМИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ СУБ'ЄКТІВ ТУРИСТИЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	82
2.1. Діагностика фінансово-економічних та вартісних показників суб'єктів туристичної діяльності України	82
2.2. Методичні положення та інструментарій оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності	104
2.3. Аналіз чинників ефективності системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності України	125
Висновки до другого розділу	143
3 ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНІ ОСНОВИ РОЗВИТКУ СИСТЕМИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ СУБ'ЄКТІВ ТУРИСТИЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УМОВАХ ВОЄННИХ І ПОСТКРИЗОВИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ	147

3.1. Інтегрована модель фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності в контексті управління вартістю та сталого розвитку	147
3.2. Програма цифрової трансформації системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності	165
3.3. Формування фінансової стратегії стійкого розвитку суб'єктів туристичної діяльності України в умовах воєнних і посткризових трансформацій	183
Висновки до третього розділу	203
ВИСНОВКИ	206
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	210
ДОДАТКИ	234

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ

ДАРТ – Державне агентство розвитку туризму України

СТД – суб'єкти туристичної діяльності

СФМ – система фінансового менеджменту

ЦФТ – цифрові і фінансові технології

VBM – Value-Based Management (концепція вартісно-орієнтованого управління)

UNWTO – Всесвітня туристична організація

FinTech – фінансові технології

ВСТУП

Актуальність теми. Глобальні виклики, внутрішня фінансово-економічна нестабільність і турбулентність зовнішнього середовища, військова агресія і наслідки пандемії COVID-19 – фактори, які негативно позначилися на розвитку туристичної галузі України. Слід відзначити, що українські підприємства, починаючи з перехідного до ринкової економіки етапу, постійно перебувають у стані реформування системи фінансового управління. Серед адаптаційних кроків, які дозволили туристичній галузі України встояти, слід відзначити: переорієнтація на внутрішній туризм, розвиток нових форматів туристичних послуг; географічна зміна туристичних потоків у більш безпечні регіони України; впровадження СТД цифрових і фінансових технологій, врахування сучасних трендів розвитку світової економіки, реагування на запити споживачів та орієнтація на досягнення глобальних цілей сталого розвитку. За таких умов фінансовий менеджмент перестав виконувати виключно функцію забезпечення прибутковості, набуваючи ознак інтегрованої системи управління вартістю і стійкістю бізнесу з урахуванням внутрішньо-системних ризиків та зовнішніх викликів.

В українській і зарубіжній науковій літературі розроблено: теоретичний базис фінансового менеджменту (Brigham E., Ehrhardt M., Van Horne J., Wachowicz J., Андрієць В., Бланк І., Кнейслер О., Ковалюк О., Коваленко В., Красовський О., Крупка М., Мельник Т., Непочатченко О., Ніпіаліді О., Пташник С., Ситник Г., Школьник І. та ін.); теоретико-методологічні засади стратегічного фінансового менеджменту та вартісно-орієнтованого управління фінансами (Arnold G., Copeland T., Davies M., Koller T., Martin J., Murrin J., Petty J., Rappaport A., Stewart G., Вокалюк А., Євтушенко М., Костирко Л., Костирко Р., Радіонова Н., Терещенко О., Чернодубова Е. та ін.). Проблематику функціонування туристичної галузі в умовах війни досліджували такі вчені як: Дащук Ю., Деділова Т., Ліптуга І., Матвійчук Л., Недзвецька О., Носирєв О., Петрович Й., Помаза-Пономаренко А., Прокопишин-Рашкевич Л., Роїк О., Сущенко О., Токар І., Шадурська Б. та ін. Проте, тематика формування сучасної моделі фінансового менеджменту,

адаптованої до специфіки туристичних підприємств, яка б одночасно враховувала сучасні тенденції розвитку економіки і суспільства, процеси цифровізації, сталого розвитку, а також виклики і загрози, які впливають на функціонування туристичної галузі України, є відносно новим напрямом наукових досліджень.

За результатами аналізу наукової літератури, тенденцій розвитку туристичної галузі України, проведених автором спеціальних досліджень встановлено, що трансформаційні процеси, які відбуваються як в глобальній економіці, так і в Україні, обумовлюють необхідність адаптації системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності до функціонування як в кризових умовах (пандемія COVID-19, повномасштабна війна), так і на етапі посткризового відновлення. Розв'язання зазначеної проблеми є актуальним та важливим, що і зумовило вибір теми дисертаційного дослідження, визначило його структуру та коло питань, які розглядаються.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційне дослідження пов'язане з планами науково-дослідних робіт, які виконувалися в Київському національному університеті технологій та дизайну, зокрема за темами: «Фінансово-економічна система України в умовах структурних трансформацій» (номер державної реєстрації 0126U002037, 2026-2028 рр.), у рамках якої автором розроблено методичний підхід та модель інтегрованої системи фінансового менеджменту СТД; «Концепція розвитку фінансової системи України в умовах повоєнного відновлення» (номер державної реєстрації 0123U104557, 2024-2027 рр.), у рамках якої визначено напрями використання та очікувані результати від впровадження цифрових і фінансових технологій на підприємствах туризму, обґрунтовано програму цифрової трансформації системи фінансового менеджменту; розроблено методичні положення та інструментарій оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційного дослідження є розробка теоретико-методичних засад, інформаційно-аналітичного і організаційно-економічного забезпечення процесів формування і реалізації інтегрованої моделі фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності в умовах воєнних і

посткризових трансформацій. Поставлена мета зумовила необхідність вирішення таких теоретичних, методичних і практичних завдань:

- проаналізувати наукові підходи до визначення сутності фінансового менеджменту, його мети, об'єкта, методу, принципів, функцій та механізмів;
- узагальнити теоретичні підходи до формування системи фінансового менеджменту СТД, враховуючи досягнення фінансової науки, розвиток концепцій вартісно-орієнтованого управління, сталого розвитку, стейкхолдер-менеджменту, переваги застосування цифрових і фінансових технологій у сфері туризму;
- дослідити основні проблеми та систематизувати чинники, які визначають тенденції розвитку індустрії туризму в Україні в постпандемічному періоді та в умовах війни, впливають на рівень фінансового потенціалу та результативність функціонування СТД;
- розробити методичні положення та обґрунтувати концептуальну модель інтегрованої системи фінансового менеджменту СТД на основі впровадження елементів концепцій вартісно-орієнтованого управління та сталого розвитку, орієнтовану на забезпечення зростання вартості бізнесу;
- проаналізувати фінансово-економічні та вартісні показники результатів діяльності СТД в сучасних умовах, здійснити типологізацію СТД залежно від здатності створювати економічну додану вартість;
- розробити методичний підхід та інструментарій інтегрального оцінювання ефективності систем фінансового менеджменту СТД з використанням вартісного критерію (EVA), надати практичні рекомендації для його використання в умовах воєнних і посткризових трансформацій, враховуючи зовнішні та внутрішні фінансові ризики;
- проаналізувати тенденції застосування цифрових і фінансових технологій в туристичній галузі, обґрунтувати перспективні напрями їх впровадження на підприємствах туризму;
- обґрунтувати модель формування та реалізації фінансової стратегії стійкого розвитку СТД на засадах управління вартістю, розробити методичні положення та інструментарій її розробки і реалізації.

Об'єктом дослідження є процес формування та розвитку системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності в умовах воєнних і посткризових трансформацій економіки України.

Предметом дослідження є теоретико-методичні засади, моделі та практичні інструменти формування інтегрованої моделі фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності на основі поєднання вартісно-орієнтованого управління, ESG-підходів, стейкхолдер-менеджменту, цифрових і фінансових технологій.

Методи дослідження. Теоретичною і методологічною основою дисертаційного дослідження є економічні закони, концепції суспільного розвитку, праці класиків економічної теорії, теорії фінансів і фінансового менеджменту, а також доробок вітчизняних і зарубіжних учених з проблем фінансового менеджменту, сталого розвитку, вартісно-орієнтованого управління, фінансової стійкості, стейкхолдер-менеджменту, управління ризиками та цифрової трансформації з урахуванням специфіки господарювання СТД в умовах воєнних і посткризових трансформацій економіки України.

При вирішенні наукових завдань використано загальнонаукові та спеціальні методи дослідження процесів і явищ у взаємозв'язку, зокрема: діалектичний, аналізу і синтезу, індукції та дедукції, структурно-логічного і семантичного аналізу для узагальнення теоретико-методичних основ і розвитку термінології; методи статистико-економічного аналізу для дослідження стану і тенденцій розвитку суб'єктів туристичної діяльності України та динаміки ЦФТ; системний, комплексний та інтегративний підходи для оцінювання ефективності й побудови інтегрованої моделі фінансового менеджменту; експертний метод і теорію бажаності для формування системи аналітичних показників; ситуаційний і системний аналіз, метод стратегування та програмно-цільовий підхід – для формування фінансової стратегії стійкого розвитку СТД і програми цифрової трансформації.

Інформаційною базою дослідження є Закони України і нормативно-правові акти, що регулюють господарську діяльність суб'єктів підприємництва у туристичній сфері, статистичні матеріали Державної служби статистики України,

аналітичні дані Національного банку України, а також матеріали міжнародних організацій – ОЕСР, МВФ, Світового банку, Європейської комісії, Всесвітньої туристичної організації і ДАРТ, наукові праці українських та зарубіжних учених з питань фінансового менеджменту, цифрової трансформації, вартісно-орієнтованого управління, ризик-менеджменту та сталого розвитку підприємств.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в теоретичному обґрунтуванні й науковому вирішенні проблеми формування інтегрованої моделі фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності в умовах воєнних і посткризових трансформацій з урахуванням сучасних викликів розвитку економіки і суспільства, досягнень фінансової науки і використання потенціалу ЦФТ для забезпечення стійкого розвитку підприємств. Найбільш суттєвими науковими результатами дослідження є:

вперше:

- розроблено інтегровану модель фінансового менеджменту СТД, яка передбачає поєднання основних елементів концепцій вартісно-орієнтованого управління, сталого розвитку та положень стейкхолдер-менеджменту, і побудована з урахуванням глобальних і макроекономічних умов, галузевих і регіональних чинників, наявного ресурсного потенціалу, сучасних методів і технологій фінансового управління. Використання пропонованої моделі стало основою для удосконалення методів та інструментарію управління фінансами СТД, розробки фінансової стратегії стійкого розвитку;

удосконалено:

- методичний підхід щодо оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту СТД, особливістю якого, на відміну від наявних, є використання інформаційно-аналітичної панелі, яка містить показники економічної ефективності, фінансової стійкості, ділової активності та здатності управляти системними фінансовими ризиками; поєднання результатів аналізу фінансового стану, інтегральної оцінки ефективності системи фінансового менеджменту та оцінювання здатності підприємства створювати економічну додану вартість (EVA) дозволило здійснити типологізацію суб'єктів туристичної

діяльності за рівнем ефективності фінансового менеджменту та вартісної результативності, враховуючи динаміку показників ROIC і WACC, що забезпечує більш обґрунтований вибір відповідної фінансової стратегії;

- систему принципів фінансового менеджменту, які, на відміну від існуючих, згруповано з виокремленням – принципів організації фінансового менеджменту та принципів побудови системи фінансового менеджменту, як функціональної підсистеми в загальній системі управління підприємством; пропонувані принципи використано при формулюванні завдань та обґрунтуванні основних функціональних підсистем в структурі інтегрованої системи фінансового менеджменту суб'єкта туристичної діяльності;

- систему загальних і спеціальних функцій фінансового менеджменту STD, які, на відміну від існуючих, розмежовано з позицій керуючої системи та залежно від об'єкта управління, і доповнено функціями загального аналізу чинників зовнішнього середовища, моніторингу й інформаційного забезпечення процесів – на зовнішньому рівні та на рівні підприємства; це сприяло підвищенню якості інформаційного забезпечення та, як результат, більш високому рівню обґрунтованості управлінських фінансових рішень з урахуванням внутрішніх фінансових ризиків і ризиків зовнішнього середовища;

- розроблено методичні положення і модель формування фінансової стратегії стійкого розвитку суб'єкта туристичної діяльності як складову інтегрованої системи фінансового менеджменту, що базується на поєднанні положень концепцій вартісно-орієнтованого управління та сталого розвитку і, на відміну від існуючих, передбачає комплексне врахування економічних, екологічних і соціальних результатів діяльності на внутрішньому та зовнішньому рівнях функціонування підприємства; це створює підґрунтя для забезпечення довгострокової фінансової стійкості, зростання вартості суб'єкта туристичної діяльності, узгодження інтересів зацікавлених сторін та підвищення результативності системи фінансового менеджменту шляхом удосконалення методів і технологій фінансового управління;

дістали подальшого розвитку:

- категоріальний апарат у сфері фінансового менеджменту, який на відміну від наявних, розвинуто з урахуванням особливостей діяльності СТД, а саме: *генеральна ціль фінансового менеджменту* як забезпечення максимально високого рівня економічної та ринкової доданої вартості суб'єкта туристичної діяльності задля підвищення добробуту власників і працівників, задоволення інтересів зацікавлених сторін, що забезпечується через досягнення конкретних цілей (мінімізація витрат, розширення масштабів діяльності і номенклатури туристичних послуг, вихід на нові ринки, забезпечення фінансової стійкості та ліквідності суб'єкта туристичної діяльності за умови мінімізації фінансових ризиків власників бізнесу); *поняття фінансової стратегії стійкого розвитку суб'єкта туристичної діяльності на засадах управління вартістю*, яку визначено як програму дій інноваційного характеру, спрямованих на стабільне відтворення вартості туристичного підприємства за умови балансу фінансово-економічних, соціальних та екологічних цілей з метою задоволення інтересів усіх зацікавлених сторін. Це дозволило розробити концептуальні положення та інтегровану модель системи фінансового менеджменту, яка ґрунтується на поєднанні основних елементів концепцій вартісно-орієнтованого управління, сталого розвитку і стейкхолдер-менеджменту, використанні потенціалу сучасних цифрових і фінансових технологій;

- науково-практичний підхід до дослідження взаємозв'язку між показниками присутності туристів в онлайн-середовищі (%) та використанням ЦФТ в екосистемі подорожей, який, на відміну від існуючих, досліджено з використанням інструментарію аналізу рядів динаміки та описано логістичною функцією ($R^2 = 0,956$); зроблений прогноз до 2030 року щодо застосування ЦФТ потенційними споживачами послуг туризму в Україні показав, що цифрові ресурси поступово стають основним середовищем взаємодії туристів з туристичними компаніями і все ширше використовуються як в процесі вибору туристичних продуктів, так і в процесі їх споживання; з метою впровадження цифрових і фінансових технологій в основні бізнес-процеси підприємства розроблено програму цифрової трансформації системи фінансового менеджменту;

- система індикаторів оцінювання ефективності фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності, яка, на відміну від традиційних підходів, що базуються на показниках економічної ефективності, фінансової стійкості та ділової активності, доповнена складником внутрішньо-системних фінансових ризиків; це дозволило на основі систематизації та класифікації внутрішніх ризиків фінансового управління СТД, встановлення характеру їх впливу на ключові фінансові показники діяльності підприємств, розробити комплекс управлінських заходів щодо їх мінімізації засобами фінансового менеджменту.

Практичне значення одержаних результатів полягає в доведенні наукових положень дисертації до рівня теоретичних узагальнень, концептуальних положень і практичних рекомендацій, які спрямовані на вирішення актуальних проблем у сфері фінансового менеджменту, і знайшли практичне застосування у аналітичній та фінансовій роботі СТД України. Це підтверджується відповідними довідками: ТОВ «ДІНАДІС» впроваджено методичний підхід та методику оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту, елементи яких використовуються в аналітичній та управлінській роботі фінансово-економічного відділу (Довідка ТОВ «ДІНАДІС» від 03.02.2026); ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП» впроваджено методичний підхід щодо формування стратегії стійкого розвитку підприємства, з метою вибору найбільш оптимальної фінансової стратегії в координатах задоволення очікувань різних груп зацікавлених сторін (Довідка ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП» 05.12.2025 р.). Результати досліджень теоретичного і прикладного характеру використовуються у освітньому процесі при підготовці бакалаврів і магістрів факультету економіки та управління КНУТД на першому та другому рівнях вищої освіти зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок» при викладанні освітніх компонент «Вартісно-орієнтований фінансовий менеджмент», «Фінанси підприємства», «Фінансовий аналіз» (Довідка КНУТД № 01-76/301 від 16.02.2026 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є самостійно виконаним, завершеним науковим дослідженням здобувача. Наукові ідеї, теоретичні розробки

і практичні рекомендації, що містяться у роботі та виносяться на захист, одержані автором особисто. Внесок автора в колективні наукові праці конкретизовано у списку публікацій.

Апробація результатів дисертації. Основні положення і наукові результати дисертації доповідалися і одержали схвалення на 16 міжнародних, всеукраїнських наукових та науково-практичних конференціях, серед яких: VI Міжнародна науково-практична конференція «Імперативи економічного зростання в контексті реалізації Глобальних цілей сталого розвитку» (КНУТД (м. Київ, 29 квітня 2025 р.)); XII Міжнародна науково-практична конференція «Пріоритети розвитку фінансів, менеджменту та маркетингу: традиції, моделі, перспективи» (СНУ ім. В. Даля (Київ, 27 травня 2025 р.)); Міжнародна науково-практична конференція «Науковий вимір осмислення та пошуку моделей розвитку України: маркетинговий, економічний, фінансовий та управлінський аспекти» (Академія праці, соціальних відносин та туризму, Вид-во АПСВТ (м. Київ, 04-05 березня 2024 р.)); The 10th International scientific and practical conference “Scientific research in the modern world” ((July 26-28, 2023) Perfect Publishing, Toronto, Canada); інші.

Публікації. 27 наукових працях (у т.ч. 16 одноосібних), з них: 11 статей у фахових виданнях (у т.ч. 6 одноосібних), 16 тез доповідей у матеріалах наукових конференцій. Загальний обсяг публікацій 10,9 д. а., з яких особисто автору належить 6,5 д. а.

Структура й обсяг роботи. Дисертація складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел (налічує 209 найменувань) та 8 додатків. Загальний обсяг роботи становить 304 сторінок, з них основний текст викладено на 209 сторінках. Робота містить 53 таблиці, 33 рисунки.

Ключові слова: *фінансовий менеджмент, інтегрована модель фінансового менеджменту, фінансова стратегія стійкого розвитку, ефективність системи фінансового менеджменту, суб'єкти туристичної діяльності, вартісно-орієнтоване управління, сталий розвиток, цифрові і фінансові технології, програма цифрової трансформації, фінансові ризики, стейкхолдер-менеджмент.*

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ СИСТЕМИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ СУБ'ЄКТІВ ТУРИСТИЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

1.1. Об'єкт, суб'єкт та функції фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності

Родоначальником фінансового менеджменту як науки вважається американський вчений Є.Ф. Брігхем [1, 2], який заклав основи фінансового менеджменту як наукової дисципліни, що зародилася в США наприкінці 90-х років XIX століття, коли для забезпечення великомасштабного виробництва потребувалися значні обсяги фінансових ресурсів, що обумовило необхідність у нових підходах ефективного управління. У своїй праці [1, 2] він визначає фінансовий менеджмент як «... підприємницьку діяльність у проведенні фінансових операцій з практичним управлінням фірмою включно», що виконує свої завдання в різних видах бізнесу, включаючи банки, фінансові інститути та підприємства, функціонуючи також на ринку капіталу і грошей та у сфері інвестицій [3, с. 29].

Важливим внеском у формування фінансової сфери управління діяльністю організації стали наукові підходи Ф.У. Тейлора, Франка і Ліліан Гілберт, Генрі Гантт, які відносяться до періоду 1885-1920 рр. Методологія управління фінансами знайшла відображення в доробку маржиналістів, серед яких К. Менгер, Е. Бем-Баверк, У. Джевонс, Дж. Б. Кларк, В. Парето та інші, які забезпечили математичними доказовими формами економічні ідеї, що створило підґрунтя для вирішення основних завдань фінансового управління як в теоретичному, так і в практичному аспектах. Спираючись на ці підходи українські вчені Лапіна І. С., Гончаренко О. М зробили висновок про практичну обумовленість формування фінансового менеджменту як самостійної наукової дисципліни, що визначалася розширенням фінансових відносин та спиралася на теоретичний доробок в суміжних науках [4, с. 10].

Науковці розглядають фінансовий менеджмент в різних аспектах: як науку; філософію, мистецтво і творчу діяльність; систему управління фінансами; процес управління; орган управління фінансами та вид підприємницької діяльності [5, с. 14; 6, с. 13-14]. В більшості погоджуючись з таким розумінням сфер прояву фінансового менеджменту, все ж викликає питання бачення авторами фінансового менеджменту як мистецтва і творчого процесу, зважаючи на необхідність жорстокого дотримання норм і правил, визначених законодавством України у сфері фінансів та бухгалтерського обліку. В той же час, вважаємо слушною позицію О.В. Кнейслер, О.Р. Красовського, О.Ю. Ніпіаліді [5, с. 10] щодо розмежування сутності фінансового менеджменту залежно від рівнів управління: так, категорію «фінансовий менеджмент» доцільно застосовувати до управління фінансами у сфері бізнесу (на мікрорівні); на рівні державних установ і організацій доцільно говорити про фінансове адміністрування, що визначається «... комплексом адміністративних принципів, методів і форм організації управління всіма аспектами їх фінансової діяльності та базується на наказах, розпорядженнях, авторитеті влади». Вчені Д. І. Дема, Л. М. Дорохова, О. М. Віленчук вважають, що фінансовий менеджмент сформувався на засадах поєднання трьох наукових напрямів, а саме: загальної теорії управління, сучасної (неокласичної) теорії фінансів і бухгалтерського обліку [5, с. 9]. В науковій і навчальній літературі надаються різні визначення поняття «фінансовий менеджмент», основні з яких узагальнено в табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Наукові підходи до визначення категоріального апарату фінансового менеджменту

Автор, джерело	«Фінансовий менеджмент» - це:
1	2
Крупка М.І. [8, с. 10-15]	«цілісна система знань про фінансові відносини в господарському процесі, фінансовому механізмі, технології управління фінансовою діяльністю підприємства; система управління формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів суб'єкта господарювання та оптимізації обороту його грошових коштів»

Продовження табл. 1.1

1	2
Бланк І.О. [9]	«система принципів і методів розроблення та реалізації управлінських рішень, пов'язаних із формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів підприємства та організацією його грошового обороту»
Мацола В.І. [10]	«управління фінансовими ресурсами і капіталом підприємства»
Данилюк М.О. [11, с. 15]	«система раціонального і ефективного використання капіталу, механізм керування рухом фінансових ресурсів»
Д. І. Дема, Л. М. Дорохова, О. М. Віленчук [7, с. 10]	«система принципів і методів розробки та реалізації управлінських рішень, пов'язаних з формуванням, розподілом, а також використанням фінансових ресурсів підприємства та організацією обороту його грошових потоків»; «... наука щодо управління фінансами, яка передбачає розробку методів для досягнення цілей діяльності підприємства, забезпечення його міцного та сталого фінансового стану»
С. І. Юрій, В.М. Федосов [12]	«мистецтво розробки, відбору та реалізації фінансових рішень із врахуванням дії всіх можливих чинників, визначення впливу внутрішнього та зовнішнього середовищ, прогнозування можливих загроз та ризиків, оцінки їх рівня та характеру впливу на фінансову безпеку суб'єкта господарювання з метою досягнення визначених цілей та реалізації завдань»
О.В. Кнейслер, О.Р. Красовський, О.Ю. Ніпіаліді [5, с. 13] [5, с. 18]	діяльність у сфері фінансів, сутність якої «... визначається сукупністю економічних відносин, що виникають в процесі формування, розподілу та використання фінансових ресурсів суб'єктів господарювання для забезпечення суспільного добробуту, багатства власників, задоволення потреб та інтересів»; «... система принципів і методів розроблення, прийняття та реалізації управлінських рішень з питань формування, розподілу і використання капіталу суб'єкта господарювання задля досягнення оперативно-тактичних та стратегічних цілей»
В.П. Мартиненко, Н.І. Климаш, К.В. Багацька, І.В. Дем'яненко та інші [6, с. 13]	«один із видів функціонального менеджменту, що тісно пов'язаний із загальним та іншими видами функціонального менеджменту»; «управління формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів суб'єктів господарювання та оптимізації обороту їх грошових коштів; матеріальною основою фінансового менеджменту є грошовий оборот підприємства, який спричинює зміну форм вартості і супроводжується потоками платежів і розрахунків»
Непочатченко О.О., Пташник С.А. [13]	«комплексна система принципів і методів розвитку і реалізації управлінських рішень, спрямованих на формування та використання фінансових ресурсів підприємства та організації його грошових потоків з метою досягнення оперативно-тактичних та стратегічних цілей»
Стащук О.В. [14, с. 8]	«... система принципів та методів розробки і реалізації управлінських рішень, що пов'язані з формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів підприємства й організацією його грошового обороту»; «...система принципів, засобів та форма організації грошових відносин підприємства, спрямована на управління його фінансово-господарською діяльністю»;

Продовження табл. 1.1

1	2
	«...форма управління процесами фінансування діяльності підприємства за допомогою методів та важелів фінансового механізму або мистецтво управління фінансовою діяльністю»
Степанюк Н.А. [15, с. 93]	«...система принципів, засобів та форма організації грошових відносин підприємства, спрямована на управління його фінансово-господарською діяльністю, до якої належать: розроблення і реалізація фінансової політики підприємства; інформаційне забезпечення (складання і аналіз фінансової звітності підприємства); оцінка інвестиційних проектів і формування «портфеля» інвестицій; поточне фінансове планування та контроль»
Лапіна І. С., Гончаренко О. М. [4, с. 16]	«...система принципів і методів, розробки та реалізації управлінських рішень, пов'язаних з формуванням і розподілом, а також з використанням фінансових ресурсів підприємства і організацією обороту його грошових коштів. В цю систему входять: розроблення і реалізація фінансової політики підприємства; інформаційне забезпечення (складання та аналіз фінансової звітності підприємства); оцінка інвестиційних проектів і формування "портфеля" інвестицій; поточне фінансове планування та контроль»
Школьник І.О. [3, с. 30]	«...комплексна система принципів і методів розробки та реалізації управлінських рішень, направлених на формування, розподіл та використання фінансових ресурсів підприємства і організацію його грошових потоків з метою досягнення оперативно-тактичних і стратегічних цілей»
Мета (цілі) фінансового менеджменту - це	
Брігхем Є. [2] Школьник І.О. [3, с. 30]	«... максимізація доходів акціонерів, що означає максимізацію ціни акцій (вартості акціонерного капіталу) компанії... у свою чергу, вартість акціонерного капіталу компанії залежить від розрахунку дивіденду на акцію часових періодів надходження доходів, ступеня ризику при одержанні запланованих доходів, використання позик і політики регулювання дивідендів»
Д. І. Дема, Л. М. Дорохова, О. М. Віленчук [7, с. 15-16]	«... максимізація добробуту власників, яка реалізується через максимізацію ринкової вартості підприємства та його акцій»; максимізація ринкової вартості підприємства
О.В. Кнейслер, О.Р. Красовський, О.Ю. Ніпіаліді [5, с. 22]	«максимізація ринкової вартості суб'єкта господарювання у контексті нарощування його фінансового потенціалу, досягнення максимальної ефективності фінансово-господарської діяльності та забезпечення високого рівня добробуту власників»
Крупка М.І. [8, с. 15]	забезпечення максимізації добробуту власників підприємства в поточному і перспективному періодах
Лапіна І. С., Гончаренко О. М. [4, с. 18]	«... забезпечення максимізації добробуту власників підприємства в поточному та перспективному періоді, раціональне використання ресурсів для створення ринкової вартості, здатної покрити всі витрати, пов'язані з використанням ресурсів, і забезпечити прийнятний рівень доходів на умовах, адекватних ризику вкладників капіталу. Ця мета отримує конкретний вираз в забезпеченні максимізації ринкової вартості підприємства, що реалізує кінцеві фінансові інтереси його власників»

Продовження табл. 1.1

1	2
<i>Авторське визначення мети фінансового менеджменту СТД</i>	<i>генеральна ціль – забезпечення максимально високого рівня економічної та ринкової доданої вартості задля підвищення добробуту власників і працівників СТД, задоволення інтересів зацікавлених сторін, що досягається через виконання конкретних цілей: мінімізації витрат СТД, розширення масштабів діяльності та номенклатури туристичних послуг, вихід на нові ринки збуту, забезпечення фінансової стійкості та ліквідності СТД за умови мінімізації фінансових ризиків власників бізнесу.</i>
Об'єкт фінансового менеджменту – це:	
О.В. Кнейслер, О.Р. Красовський, О.Ю. Ніпіаліді [5, с. 15]	Грошовий та фінансовий потоки, кругообіг капіталу, активи та інвестиції, прибуток та фінансовий стан, рух фінансових відносин між учасниками господарського процесу
Крупка М.І. [8, с. 15]	Формування і використання всіх видів фінансових ресурсів: грошових коштів, інвестицій, основних і оборотних активів тощо; матеріальною основою є грошові потоки в динаміці
В.П. Мартиненко, Н.І. Климаш, К.В. Багацька, І.В. Дем'яненко та інші [6, с. 12]	Фінансово-господарська діяльність суб'єктів господарювання
Лапіна І. С., Гончаренко О. М. [4, с. 17]	«... організація грошового обігу, постачання фінансовими коштами та інвестиційними цінностями, основними та оборотними засобами, організація фінансової роботи»
Принципи фінансового менеджменту	
Д. І. Дема, Л. М. Дорохова, О. М. Віленчук [7, с. 18-22]	принцип інтегрованості із загальною системою управління; комплексного характеру (комплексності) формування управлінських рішень; високого динамізму фінансового управління; варіативності підходів до розробки окремих управлінських рішень; орієнтованості на стратегічні цілі розвитку підприємства.
О.В. Кнейслер, О.Р. Красовський, О.Ю. Ніпіаліді [5, с. 25]	принцип інтегрування із загальною системою управління; комплексного характеру (комплексності) формування управлінських рішень; високого динамізму фінансового управління; варіативності підходів до розробки окремих управлінських рішень; орієнтованості на стратегічні цілі розвитку суб'єкта господарювання; плановості і системності до розробки окремих управлінських рішень.
Жигалкевич Ж.М., Кам'янська О.В. [16, с. 13-14]	Плановість та системність, цільова спрямованість, диверсифікованість капіталовкладень, стратегічна орієнтованість, варіативність
Сташук О.В. [14, с. 10-11]	Організаційні принципи фінансового менеджменту: принцип повної самостійності; принцип відповідальності за результати господарської діяльності; принцип фінансового планування; принцип самоокупності підприємства; принцип формування поточних фінансових ресурсів; принцип фінансової дисципліни.

Продовження табл. 1.1

1	2
Лапіна І. С., Гончаренко О. М. [4, с. 17]	Принципи фінансового менеджменту: інтегрованість із загальною системою управління підприємством; комплексний характер формування управлінських рішень; динамізм управління; багатоваріантність підходів до розробки окремих управлінських рішень.
	Принципи організації фінансового менеджменту - це планування, прогнозування, регулювання, координація, стимулювання, контроль та аналіз.
Функції фінансового менеджменту	
Д. І. Дема, Л. М. Дорохова, О. М. Віленчук [7, с. 18-22]	як управлінської системи (з позицій суб'єкта фінансового менеджменту) – організаційна, координаційна, регулююча, контрольна, планування, прогнозування, мотивації; як спеціальної сфери (підсистеми) управління підприємством (залежно від об'єкта фінансового менеджменту) – управління грошовими потоками, управління прибутком, управління активами, управління капіталом, управління інвестиціями, управління фінансовими ризиками, антикризове управління, управління фінансуванням природокористування
О.В. Кнейслер, О.Р. Красовський, О.Ю. Ніпіаліді [5, с. 27]	як керуючої системи – планування і прогнозування, організація і координація, регулювання, мотивація і контроль; як керованої системи – управління капіталом, управління активами, управління грошовими потоками, управління інвестиціями, управління фінансовими ризиками, управління прибутком, антикризове фінансове управління
Жигалкевич Ж.М., Кам'янська О.В. [16, с. 12-13]	функції фінансового менеджменту з позицій суб'єкта управління – планування, прогнозування, організація, регулювання, координація, контроль і аналіз.

Аналіз визначень фінансового менеджменту та його основних елементів, які наведено в табл. 1.1, дозволяє зробити висновок про те, що більшість вчених визначають його як систему (принципів, методів, знань, способів управління тощо), що є свідченням складності та динамізму фінансового менеджменту як виду управлінської діяльності. Щодо цього видається вдалим підхід Степанюк Н.А. [15, с. 93], згідно якого складність системи визначається «неоднорідністю і структурною різноманітністю її складових, різнохарактерністю зв'язків між ними», динамічність – специфікою руху грошових потоків, коливаннями попиту і пропозиції на капітал, а відкритість – постійними обмінами із зовнішнім середовищем.

Більшість вчених головною метою фінансового менеджменту визначають максимізацію доходів акціонерів, що є наслідком зростання ціни акцій (вартості акціонерного капіталу), якщо управління фінансами розглядати з позицій управління фінансами акціонерних підприємств. Підґрунтям для такого розуміння мети фінансового управління стали праці зарубіжних вчених, які присвячено дослідженню корпоративних фінансів (серед них праці Brigham E. F., Ehrhardt M. C. [2], Van Horne J. C. [17], Brealey R. A., Myers S. C., Allen F. [132], Copeland T., Koller T., Murrin J. [21] та інших вчених).

Відаючи належне внеску українських і зарубіжних вчених у розвиток фінансового менеджменту як науки та практичної сфери діяльності, слід зазначити, що ефективне використання існуючих підходів до реалізації функцій і завдань фінансового менеджменту у сфері туризму, потребує врахування специфіки даного виду економічної діяльності, і чинників, які визначають умови функціонування СТД. Для коректного визначення цілей фінансового менеджменту СТД потребується врахування специфіки діяльності підприємств туристичної галузі, серед яких вчені відзначають наступні [20, с. 170]:

1) туристичні підприємства не здійснюють виробничу діяльність, а надають туристичні послуги, які потребують не стільки матеріальних витрат, скільки якісного кадрового забезпечення, ефективних комунікацій, реалізації іміджевих проєктів, тобто більшою мірою використання нематеріальних активів;

2) високий рівень ризиків, які виникають в процесі діяльності туристичних підприємств (комерційні, валютні, інфляційні та інші), що впливають на платоспроможність і фінансову стійкість СТД, а, отже, і кінцевий фінансовий результат .

Зважаючи на розглянуте, головну ціль фінансового менеджменту СТД визначено з позицій максимізації ринкової та економічної доданої вартості туристичного підприємства та забезпечення максимально високого рівня добробуту його власників і працівників СТД (див. табл. 1.1).

Досягнення головної цілі передбачає реалізацію множини конкретних цілей, які за результатами узагальнення наукових підходів [6, 13, 15, 20, 21] для СТД

пропонується визначити наступним: мінімізація витрат СТД; розширення масштабів діяльності та номенклатури туристичних послуг; вихід на нові ринки збуту; зниження ризиків; забезпечення фінансової стійкості, платоспроможності та ліквідності СТД. Такий перелік цілей пояснюється тим, що за умови їх досягнення буде забезпечуватися довгострокова фінансова стійкість підприємства і позитивні фінансові результати.

Системний підхід до організації фінансового менеджменту передбачає реалізацію певної сукупності його основних функцій. При цьому функцію управління вчені визначають як «... спосіб виконання, здійснення, досягнення поставлених цілей шляхом розробки і реалізації суб'єктом управління управлінських рішень» [42]. В предметній області стратегічного фінансового менеджменту розрізняють функції стратегічного і оперативного рівня.

До функцій стратегічного рівня вчені Л.А. Костирко, Р.О. Костирко, І.М. Кукса, І.О. Тарасенко відносять такі як [22]: формування корпоративної стратегії; розробки і затвердження політик (фінансової, цінової, податкової, дивідендної, а також розроблення стратегічних планів, системи ціноутворення, напрямів використання прибутку, показників виконання стратегічних планів та контролю їх виконання, оцінки ефективності їх діяльності).

До функцій оперативного рівня – розробка оперативної фінансової стратегії, системи бюджетування; дотримання єдиних стандартів обліку і звітності; управління грошовими потоками за видами діяльності (операційної, фінансової та інвестиційної); контроль розрахунків з дебіторами і кредиторами; реалізація функції внутрішнього аудиту діяльності; формування системи показників фінансово-господарської діяльності, контроль їх досягнення; оцінка ефективності поточної діяльності [22]. Такий поділ функцій фінансового менеджменту з позицій стратегічного управління є логічним, оскільки дозволяє деталізувати завдання за рівнями управління та забезпечити контроль їх виконання в процесі реалізації відповідних функцій.

З позицій досягнення головної мети фінансового менеджменту Д. І. Дема, Л. М. Дорохова, О. М. Віленчук та ін. визначають ряд функцій [7, с. 19-21; 23], які в науковій літературі представлено у складі:

1) функцій фінансового менеджменту як управлінської системи (як підсистеми, що управляється);

2) функцій фінансового менеджменту як спеціальної сфери управління підприємством (як підсистеми управління підприємством).

До першої групи вчені логічно відносять загальні функції управління (організаційна, координаційна, регулююча, контрольна, планування, прогнозування, мотивація), проте, залишають поза увагою таку важливу функцію як аналізування, без якої жодне підприємство не може забезпечити належне виконання усіх інших функцій [7, с. 20]. Стацук О.В. функцію аналізу помилково відносить до системи принципів організації фінансового менеджменту (планування, прогнозування, регулювання, координація, стимулювання, контроль та аналіз) [14, с. 9], які, насправді, є його функціями. В праці [22] загальні функції управління представляють у складі: фінансового прогнозування і планування, аналізу, організації, регулювання, координування й контролю фінансової діяльності, залишаючи поза увагою, у той же час, функцію стимулювання.

До складу конкретних функцій стратегічного фінансового менеджменту авторами праці [22] запропоновано віднести: забезпечення фінансовими ресурсами, аналізу ринку капіталу й інвестиційних пропозицій, формування основного й оборотного капіталу, організації управлінського обліку та бюджетування, організації фінансової роботи на підприємстві. При цьому слід зазначити, що реалізація конкретних функцій управління безпосередньо пов'язана з функціонуванням об'єкта управління, окремих підсистем та елементів. Іншими словами, специфіка об'єкта управління визначає набір та специфіку конкретних функцій управління. Отже, для СТД необхідно дослідити, які конкретні функції фінансового менеджменту доцільно визначити як пріоритетні, та які особливості їх реалізації мають бути враховані в процесі побудови системи фінансового менеджменту та в процесі її функціонування.

Максімова М.В. виокремлює такі функції фінансового менеджменту як об'єкта управління:

відтворювальна, яка полягає у забезпеченні балансу матеріальних і фінансових ресурсів на всіх стадіях кругообігу капіталу в процесі простого і розширеного відтворення);

розподільча функція, сутність якої полягає у формуванні і використанні грошових фондів, оптимізації структури капіталу підприємств;

контрольна, яка полягає у контролі за процесами формування, розподілу і використання коштів підприємства [41].

Крім того, розглядаючи фінансовий менеджмент як суб'єкт управління, Максімова М.В. характеризує функції фінансового менеджменту з позицій конкретного виду управлінської діяльності, що включає збір, систематизацію, передачу, збереження інформації, ухвалення управлінського рішення й організацію його реалізації [23].

Лапіна І. С. та Гончаренко О. М. до конкретних функцій (які вчені в праці [4, с. 21] названо конкретними питаннями фінансового менеджменту), пропонують віднести такі: «розробка фінансової стратегії; створення організаційних структур, що забезпечують прийняття і реалізацію управлінських рішень за усіма аспектами фінансової діяльності підприємства; формування ефективних інформаційних систем, що забезпечують обґрунтування альтернативних варіантів управлінських рішень; здійснення аналізу різних аспектів фінансової діяльності; здійснення планування фінансової діяльності підприємства за основними її напрямками; розробка дієвої системи стимулювання реалізації прийнятих управлінських рішень в області фінансової діяльності; здійснення ефективного контролю за реалізацією прийнятих управлінських рішень».

Подібного до підходу Лапіної І.С. і Гончаренко О.М. щодо класифікації функцій фінансового менеджменту дотримується також і Зайцева І.Ю. [4, с. 17-19], яка поділяє їх на дві групи:

1) *функції фінансового менеджменту як системи, що управляє* (розробка фінансової стратегії підприємства); формування ефективних інформаційних систем

забезпечення процесу обґрунтування альтернативних варіантів управлінських рішень; аналізування різних аспектів фінансової діяльності підприємства; здійснення планування фінансової діяльності підприємства за основними напрямками; розроблення дієвої системи стимулювання реалізації прийнятих управлінських рішень в галузі фінансової діяльності; контролювання процесу реалізації управлінських рішень у галузі фінансової діяльності);

2) функції фінансового менеджменту як спеціальної галузі управління підприємством (управління активами; управління капіталом; управління інвестиціями; управління грошовими потоками; управління фінансовими ризиками; антикризове фінансове управління при загрозі банкрутства).

Зазначимо, що усі основні функції менеджменту відображаються в предметній області фінансів, зокрема до їх переліку [4, с. 21] включають: функції організації, аналізу, контролю, мотивації і планування, а також додатково – функції розроблення фінансової стратегії та формування ефективних інформаційних систем. Це, на нашу думку, є повною мірою обґрунтованим, зважаючи на специфіку діяльності підприємства у сфері фінансів. В той же час, доцільно зауважити, що Лапіна І. С. та Гончаренко О. М. [4] звужують функції фінансового менеджменту до кола питань фінансової діяльності, залишаючи поза увагою операційну та інвестиційну діяльність, до яких повною мірою повинен застосовуватися зазначений перелік функцій.

Погоджуючись з доцільністю «формування ефективних інформаційних систем» (відповідно до [4, с. 21]) та зважаючи на те, що жодне підприємство не може працювати незалежно від зовнішнього інформаційного середовища, а одним із проявів глобальних трендів є інформатизація усіх сфер життєдіяльності, до переліку функцій фінансового менеджменту як управлінської системи *вважаємо доцільним включити інформаційну*. Підтвердженням цьому є визначення фінансового менеджменту, яке надає Н.А. Степанюк [15, с. 93], характеризуючи його як систему принципів, засобів та форму організації грошових відносин підприємства, яка спрямована на управління його фінансово-господарською діяльністю». Основними напрямками діяльності, на які спрямована система

фінансового менеджменту Н.А. Степанюк [15, с. 93], І. С. Лапіна та О.М. Гончаренко [4, с. 16] визначають такі: (1) розроблення і реалізація фінансової політики; (2) інформаційне забезпечення, у тому числі складання і аналіз фінансової звітності; (3) оцінка інвестиційних проектів і формування «портфеля» інвестицій; (4) поточне фінансове планування та контроль. При цьому слід зазначити, що інформаційне забезпечення вчені визначають лише на рівні внутрішньої інформації підприємства, не враховуючи ту, яка формується в зовнішньому середовищі і також є корисною для прийняття обґрунтованих фінансових та інших економічних рішень суб'єкта господарювання.

Щодо показників інформаційного забезпечення фінансового менеджменту, що формується із зовнішніх джерел, слід погодитися з підходом Школьник І.О., Кремень В.М., Козьменко С.М., які запропонували їх систематизувати за групами показників [3, с. 26]:

1) макроекономічного розвитку країни (регіону, галузі), які можуть бути використані для порівняльного аналізу і прогнозування умов зовнішнього середовища підприємства;

2) кон'юнктури ринків (фінансового, товарного), які пропонуються до використання з метою обґрунтування рішень щодо формування структури джерел фінансування діяльності підприємства, портфелю довго- і короткострокових фінансових інвестицій;

3) діяльності контрагентів (банків, страхових компаній, постачальників і покупців продукції) і конкурентів;

4) нормативно-регулятивного характеру, оцінювання фінансового стану підприємств та суб'єктів фінансового ринку, інші.

До показників внутрішнього інформаційного забезпечення фінансового менеджменту вчені відносять показники: фінансового стану та результатів фінансової діяльності підприємств; фінансових результатів окремих структурних підрозділів; нормативно-планових показників для інформаційного забезпечення процесів поточного і оперативного планування і контролю в процесі здійснення фінансової діяльності [3, с. 26].

На підтримку включення інформаційної функції до переліку загальних функцій фінансового менеджменту також свідчить те, що сучасні системи прийняття рішень (СППР) є інтерактивними інформаційними системами, які використовують спеціальне програмне забезпечення для виконання різних видів управлінських задач, відповідне програмне та апаратне забезпечення з метою підтримки управлінських рішень на усіх етапах їх розроблення, реалізації та аналізування. Як інтерактивний процес обґрунтування і прийняття управлінських рішень, що реалізується системою СППР, він передбачає етапи інтеграції даних та інформаційно-аналітичної підтримки управлінських рішень. Доцільно зауважити, що процес прийняття управлінських рішень у сфері фінансів підприємства (далі – фінансові рішення) повинен спиратися на відповідний методологічний і методичний базис, що сприятиме уникненню помилок, прийняттю та реалізації найбільш ефективних рішень, запобіганню можливим фінансовим та іншим збиткам.

Основні завдання СППР, які О.В. Овдій та М.А. Меляницька визначили як загальні [25, с. 236], з урахуванням специфіки процесу обґрунтування фінансових рішень, доцільно представити таким переліком:

контролювання фінансово-економічних показників з метою моніторингу та комплексного аналізу ситуації на макро- та мікрорівні;

оцінка якості інформації, дослідження тенденцій та закономірностей зміни фінансового стану підприємства в цілому та з деталізацією за показниками;

прогнозування зовнішніх чинників, які впливають на фінансовий стан підприємства та створюють точки зростання бізнесу;

дослідження внутрішніх чинників та розробка на їх основі програми підвищення фінансового потенціалу;

інформаційно-аналітична підтримка процесу прийняття фінансових рішень з використанням методів прогнозування сценарного і цільового типу, оцінку наслідків прийняття управлінських рішень.

До специфічних функцій фінансового менеджменту зазначені науковці відносять конкретні функції залежно від об'єкта управління: грошовими потоками,

прибутком, активами, капіталом, інвестиціями, фінансовими ризиками, антикризове, фінансування природокористування [25]. Такий же перелік функцій фінансового менеджменту наводять в [5] О.В. Кнейслер, О.Р. Красовський, О.Ю. Ніпіаліді, розглядаючи їх з позицій керуючої і керованої підсистем. Лапіна І. С., Гончаренко О. М. функції та методи фінансового менеджменту групують з поділом на два блоки: (1) управління зовнішніми фінансами; (2) внутрішньовиробничий облік і контроль [4, с. 20].

Погоджуючись в цілому з підходом Д. І. Деми, Л. М. Дорохової, О. М. Віленчук [7] вважаємо, що залежно від галузі, в якій функціонує підприємство, даний перелік функцій може бути доповнений, а функція управління фінансуванням природокористування, доцільність якої є беззаперечною, на нашу думку, може бути в узагальненому випадку представлена як функція фінансування проектної діяльності (за напрямками). Відмінності між складом функцій фінансового менеджменту, крім галузевих особливостей, також можуть бути обумовлені характером виробничого процесу або процесу надання послуг, особливостями підприємства та його масштабами, що впливає на процеси формування і використання фінансових ресурсів, фінансові відносини з контрагентами, визначає фінансові ризики, тощо.

На відміну від підходів, які наведено в [5, 7], Жигалкевич Ж.М., Кам'янська О.В. в праці [16] до переліку функцій фінансового менеджменту як суб'єкта управління додають функцію аналізу, що робить цей перелік повним, оскільки аналіз є частиною планування фінансів і основою фінансового аналізу як окремої науки і напряму практичної роботи у сфері фінансів підприємства. На нашу думку, функція аналізу для управління діяльністю СТД визначається специфічністю об'єктів аналізу, від яких суттєво залежить не лише успішність туристичного бізнесу, але й можливість його розвитку загалом. Види ризиків в туристичному бізнесі детально розкрито М. Тяжовою в статті [26], яка визначає туристичний бізнес одним з найбільш ризикових «... видів діяльності у сфері надання послуг, внаслідок чого збільшується кількість ризикових випадків, характерних лише для цього виду діяльності» та пропонує власну класифікацію ризиків. Так, в праці [26]

вченою ці ризики представлено у складі двох груп: 1) ризики, яким схильні туристи, виступаючи в якості споживачів туристичних послуг; 2) ризики, які характерні для діяльності СТД, підприємств розміщення, розваг і харчування, які є виробниками туристичних послуг.

На рис. 1.1 систематизовано загальні та специфічні функції фінансового менеджменту з урахуванням доповнень автора, які виділено курсивом. Зважаючи на те, що система фінансового менеджменту відповідає ознакам складних, динамічних і відкритих систем, *до специфічних чинників, які повинні аналізуватися* в процесі фінансового управління СТД, доцільно віднести: ринкові умови; економічні умови; політичні умови; туристичну інфраструктуру та інфраструктуру суміжних галузей; фінансові ризики. Крім того, з урахуванням результатів досліджень М. Тяжової щодо ризиків у сфері туристичного бізнесу [26], пропонується виокремити ризики, специфічні саме для сфери туристичної діяльності, які потребують детального аналізування їх особливостей та наслідків: (1) для суб'єктів туристичного бізнесу; (2) для туристів; (3) екстремальні ситуації суспільного життя (військові дії, страйки, епідемії тощо); (4) техногенні та природні катастрофи, інші обставини непереборної сили. Як видно з рис. 1.1, підприємства сфери туризму перебувають під впливом також специфічних, властивих лише цій галузі умов та факторів зовнішнього середовища, серед яких основними є: інфраструктурні умови; фінансові ризики (інфляційні, валютні); ризики у сфері туристичної діяльності (для суб'єктів туристичного бізнесу, для туристів) та їх наслідки; екстремальні ситуації суспільного життя (військові дії, страйки, епідемії тощо); техногенні та природні катастрофи; інші обставини непереборної сили.



Рис. 1.1. Функції фінансового менеджменту СТД (систематизовано та доповнено автором на основі [3, 13-16, 20-25])

Зазначене свідчить, що при розробці як загальної системи управління туристичним підприємством, так і системи фінансового менеджменту дію цих умов та чинників доцільно враховувати з метою як використання можливостей, які генерує зовнішнє середовище, так і запобігання негативній дії зазначених зовнішніх чинників.

Основними завданнями, які вирішуються в системі фінансового менеджменту, не залежно від галузі функціонування підприємства, є такі [4, с. 18-19; 5, с. 15; 7, с. 16; 8, с. 16]: формування достатнього обсягу фінансових ресурсів відповідно до цілей розвитку підприємства; ефективне використання наявного фінансового капіталу за головними напрямками діяльності підприємства; раціональне управління грошовими потоками підприємства; максимізація прибутку та оптимізація витрат; мінімізація фінансового ризику за очікуваного рівня прибутку; забезпечення беззбиткової діяльності підприємства; пошук джерел фінансування та оптимізація їх структури; визначення розміру та оптимального складу активів для досягнення поставлених цілей; запобігання фінансовим кризам та банкрутству підприємства; організація ефективного поточного і перспективного управління фінансовою діяльністю для забезпечення платоспроможності та фінансової стійкості суб'єкта господарювання; забезпечення постійної фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку; забезпечення можливостей швидкого реінвестування капіталу при зміні зовнішніх та внутрішніх умов здійснення господарської діяльності; обґрунтування доцільності, джерел та обсягів залучення коштів із зовнішніх джерел; ефективний розподіл та використання сформованих фінансових ресурсів за основними напрямками операційної, інвестиційної і фінансової діяльності СТД.

Для побудови ефективної системи фінансового менеджменту СТД необхідно враховувати їх специфіку. Існують різноманітні підходи та методи дослідження особливостей туристичної галузі, але загальновідомим є поділ методів наукового дослідження на три великі групи: філософські, загальнонаукові та конкретнонаукові [27]. Миронов Ю.Б. та Топорницька М.Я., розглядаючи туризм як об'єкт наукових досліджень та специфічну науку – туризмологію, відзначають її

міждисциплінарність, яка проявляється в консолідації філософії туризму, географії туризму, соціологічних досліджень у сфері туризму, культурології туризму, педагогіки та психології туризму [28]. В працях [29, 30] «поряд з терміном «туризмологія» як синонім вченим пропонується термін «туристика», які разом формують наукову систему, що охоплює два рівні – теоретичний і виробничий». Передбачається, що на теоретичному рівні досліджується загалом туристична галузь, включаючи її структуру, ресурси, міжгалузеві зв'язки, закономірності розвитку, територіальну організацію, методи управління та економічні процеси; на виробничому СТД (туристичне підприємство) розглядається як об'єкт управління, враховуючи особливості його функціонування.

Серед інших методів вчені також відзначають: інституціональний, продуктовий, історичний, управлінський, економічний, соціологічний, географічний, міждисциплінарний та системний.

З розглянутого слідує, що стосовно як сфери послуг взагалі, так і сфери туризму та гостинності зокрема, характерними є специфічні особливості їх функціонування, які доцільно враховувати при побудові системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності.

На макрорівні важливими фінансово-економічними аспектами розвитку туризму вчені відзначають вплив туристичної галузі на [31, с. 765]: зростання обсягу ВВП та обсягів міжнародної торгівлі; залучення прямих іноземних інвестицій завдяки збільшенню інвестиційної привабливості і високим темпам зростання галузі; прискорення розвитку інфраструктури (аеропортів, доріг, системи водопостачання, енергетики, сфери медичних послуг, сфери зв'язку та інших); підтримку економік з низькими доходами; зайнятість населення завдяки ефективному створенню робочих місць; інтеграційне зростання завдяки мультиплікаційному ефекту по відношенню до інших суміжних галузей; розвиток місцевих громад та активізацію урбанізованих районів; покращення можливостей отримання доходів через використання новітніх, у тому числі цифрових технологій; створення умов для проведення гендерної політики та підтримки ремесел; сприяння збереженню довкілля, підтримку і розвиток культурної спадщини;

розповсюдження філантропії, міжкультурного розуміння та постконфліктного відновлення.

Враховуючи специфіку СТД у складі головних завдань фінансового менеджменту доцільно виокремити:

- 1) фінансово-економічний аналіз майнового та фінансового стану підприємства туризму;
- 2) управління джерелами фінансових коштів;
- 3) управління фінансовими ресурсами СТД, включаючи розподіл за основними напрямками їх використання;
- 4) управління фінансовим потенціалом та результатами діяльності СТД в контексті задоволення інтересів зацікавлених сторін (сталого розвитку).

Проблеми ефективного фінансового менеджменту знайшли відображення в працях таких закордонних і вітчизняних науковців як: Брейлі Р., Ван Хорн Дж. К., Дацій О., Колас Б., Корінев В., С. Майєрс, М. Міллер, Ф. Модільяні, А. Шеремет та інших. Досить ґрунтовним доцільно визнати дослідження А. Кулінської [32], які присвячено вивченню особливостей фінансового механізму підприємств невинробничої, у тому числі і туристичної сфери. В праці [33] С. Захарчук обґрунтовує загальні фінансово-економічні проблеми функціонування суб'єктів туристичної галузі. Ю. Верланов у своєму дослідженні [34] надає характеристику фінансового механізму розвитку туризму з позицій місцевого рівня. Н. Коленда в праці [35] характеризує механізм фінансового забезпечення підприємств туризму в координатах реалізації стратегічного потенціалу рекреаційної системи регіону. Бондар Ю.А., Друзенко К.Є., зважаючи на особливості формування доходів туристичного підприємства, з теоретико-методологічних та прикладних позицій досліджують фактори, які впливають на прибуток та фінансовий стан СТД [21]. Автори інших наукових праць фінансування курортно-рекреаційного комплексу розглядають як складову розвитку сфери туризму (О. Дубовікова [36], Г. Костенко та О. Чайковська [37]).

Проте, низка питань теоретичного і практичного характеру до цього моменту є дискусійними, залишаються невирішеними окремі проблеми управління

фінансами суб'єктів туристичного бізнесу, серед яких питання формування доходів СТД, оптимального співвідношення між джерелами фінансування, побудови ефективного фінансового механізму СТД. Певною мірою це пояснюється тим, що фінансовий менеджмент суб'єктів туристичної діяльності перебуває на етапі становлення і реалізується в більшості випадків без урахування специфіки діяльності підприємств туристичної сфери та сучасних глобальних і національних тенденцій, які позначилися на розвитку сфери туризму в окремих регіонах світу.

Аналіз наукової літератури [16, с. 13-14; 14, с. 10-11; 15, с. 94; 38, с. 118; 39, с. 37] дозволив дійти висновку, що ефективність системи фінансового менеджменту суттєво залежить від того, які принципи покладено в її основу. Під принципами управління в загальному випадку розуміють сукупність правил, положень і норм, які спрямовані на підвищення ефективності діяльності підприємства [23]. На відміну від більшості підходів до визначення принципів фінансового менеджменту О.В. Кнейслер, О.Р. Красовський та О.Ю. Ніпіаліді їх кількість обмежують лише п'ятьма принципами економічного вибору [5, с. 10]: (1) вибір здійснюється людьми; багатоваріантність вибору управлінських рішень; (2) будь-який варіант рішення оцінюється за критерієм співвідношення вигоди (доходу) до витрат; (3) вибір здійснюється в умовах невизначеності, тому кожен варіант рішення оцінюється за критерієм співвідношення доходів / ризиків / витрат; (4) передбачається персональна відповідальність за пошук і вибір рішення; (5) контроль і відповідальність за його виконання, реалізацію проєкту. Такий підхід вчених, надаючи пояснення щодо доцільності оцінки економічного вибору в процесі прийняття управлінських рішень в системі фінансового менеджменту, у той же час не забезпечує врахування інших важливих факторів як з позицій організації функціонування, так і з позицій побудови ефективної системи фінансового менеджменту на підприємстві.

В Додатку А (табл. А.1) наведено систему принципів фінансового менеджменту, які згруповано з виокремленням двох груп – принципів організації фінансового менеджменту та принципів побудови системи фінансового менеджменту, як функціональної підсистеми в загальній системі управління

підприємством. При цьому до першої групи принципів організації фінансового менеджменту, крім існуючих принципів (плановості та системності, цільової спрямованості, диверсифікованості капіталовкладень, стратегічної орієнтованості (стратегічної спрямованості), варіативності (багатоваріантності), повної самостійності, відповідальності за результати господарювання, фінансового планування, ефективності та самоокупності, формування поточних фінансових резервів, фінансової дисципліни і законності), запропоновано також включити такі: об'єктивності, науковості, функціональності, керованості, реальності, контролю результатів, модельованості та симпліфікованості ризиків, соціальної відповідальності. Другу групу принципів *побудови системи фінансового менеджменту*, до яких за результатами узагальнення наукової літератури [14, с. 10-11; 15, с. 94; 38, с. 118] було віднесено принципи інтегрованості, динамізму управління та адаптивності, запропоновано доповнити такими: цілісності та узгодженості, структурованості, системності, комплексності, ієрархічної супідрядності.

Таким чином, фінансовий менеджмент у сфері туризму являє собою систему інструментів, методів, принципів, форм розроблення і реалізації управлінських рішень, пов'язаних з процесами формування, розподілу та використання фінансових ресурсів для досягнення стійкості фінансового стану та ефективної діяльності суб'єктів туристичної діяльності (СТД).

Значення фінансового менеджменту для суб'єктів туристичної діяльності проявляється в тому, що спираючись на новітні досягнення у сфері управління, враховуючи передовий досвід зарубіжних та українських підприємств, у тому числі новітні технології ведення обліку і фінансів, процеси цифровізації усіх сфер економіки, які відбуваються на усіх рівнях управління, фінансовий менеджмент орієнтований на досягнення найвищих фінансових та нефінансових результатів як з позицій власників та працівників підприємства, так і економіки та суспільства в цілому, орієнтуючись на цілі сталого розвитку та сприяючи їх досягненню.

1.2. Сучасні концепції та системний підхід до управління фінансами суб'єктів туристичної діяльності в контексті вартісно-орієнтованого управління

Зважаючи на кризові явища в економіці та суспільстві, що зумовлені повномасштабною війною на території України, які призвели до економічних втрат галузі, важливе значення набуває управління фінансами туристичних підприємств. Для з'ясування специфіки організації фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності доцільно дослідити сучасні концепції розвитку фінансового менеджменту, систематизувати загальні та специфічні принципи його організації, місце та взаємозв'язки з іншими підсистемами підприємства. Зважаючи на особливості функціонування туристичної галузі, доцільно враховувати, що діяльність підприємств туризму знаходиться у взаємозв'язку з підприємствами інших видів економічної діяльності (готельно-ресторанного господарства, різних видів транспорту та його інфраструктури, закладів розваг, санаторно-рекреаційної сфери та інших). В той же час, аналізуючи фінансові результати та фінансові методи управління СТД, доцільно враховувати і те, що розвиток туристичної сфери зумовлює додатковий соціальний ефект, який «... полягає в тому, що модернізована інфраструктура використовується не лише туристами, а й місцевим населенням» [21, с. 144].

Важливе значення для побудови і забезпечення ефективного функціонування системи фінансового менеджменту має дослідження наукових підходів та концепцій, покладених в його основу. Науковці відзначають зміни концепцій і підходів до тлумачення сутності фінансового менеджменту, враховуючи тенденції розвитку підприємництва і умов ведення бізнесу, нову систему цінностей суб'єктів господарювання і суспільства, які змінюються з урахуванням глобальних потрясінь та змін чинників зовнішнього середовища [5, с. 9].

Так, українські науковці О.В. Кнейслер, О.Р. Красовський, О.Ю. Ніпіаліді [5, с. 18], Жигалкевич Ж.М. та Кам'янської О.В. [16, с.13] до основних концепцій фінансового менеджменту відносять такі:

1) концепція теперішньої вартості, яка полягає у вкладанні капіталу для його подальшого нарощування і проявляється в тому, що «...отриманий новий капітал має відшкодувати первісні інвестиції, компенсувати їх інфляційне знецінення і забезпечити частку нарощення капіталу – прибуток»;

2) концепція підприємницького ризику, яка є поглибленням попередньої, зважаючи на вплив прогнозу та повноти даних на об'єктивність оцінки теперішньої вартості майбутніх надходжень, значення кваліфікації експертів для якості прогнозування;

3) концепція грошових потоків, яка полягає у розробленні політики залучення капіталу, організації руху грошових потоків, мінімізації його вартості та оптимізації джерел формування.

Українські науковці Лапіна І. С. та Гончаренко О. М. [4, с. 11] виокремлюють такі взаємопов'язані концепції, які формують основу фінансового менеджменту: (1) концепція грошового потоку; (2) концепція тимчасової цінності грошових ресурсів; (3) концепція компромісу між ризиком і прибутковістю; (4) концепція ціни капіталу; (5) концепція ефективності ринку капіталу; (6) концепція асиметричної інформації; (7) концепція агентських відносин; (8) концепція альтернативних витрат.

В [40] даний перелік доповнено концепцією часової необмеженості діяльності підприємства (або безперервності діяльності), сутність якої полягає в тому, що підприємство буде існувати завжди. Це відповідає стратегічним, довгостроковим установкам власників, а не їх раптовим міркуванням. Дану концепцію доцільно вважати важливою, оскільки такий підхід дозволяє застосовувати облікові оцінки в прогнозно-аналітичній роботі менеджерів.

Більш детальний аналіз теоретичних концепцій і моделей фінансового менеджменту наведено в [7, с. 13], які згруповано за такими ознаками:

1 група – концепції та моделі, які визначають мету і основні параметри діяльності підприємства у сфері фінансів (концепція пріоритету економічних інтересів власників; вартісна портфельна теорія, концепція вартості капіталу, концепція структури капіталу, теорія дивідендної політики). До основних завдань фінансового менеджменту в межах цієї групи концепцій відносять: максимізацію

фінансових інтересів власників підприємства, розподіл та перерозподіл доходів з урахуванням цих інтересів;

2 група – теоретичні моделі та концепції, які забезпечують реальну ринкову вартість окремих фінансових інструментів в процесі їх вибору (концепція вартості грошей в часі, концепція взаємозв'язку рівня ризику та доходності). Специфічною особливістю цієї групи концепцій і моделей фінансового менеджменту є врахування фактору часу та ризиків, які пов'язані з оцінкою купівельної спроможності грошей в теперішньому і майбутньому періодах;

3 група – теоретичні концепції, пов'язані з інформаційним забезпеченням учасників фінансового ринку та формуванням ринкових цін (гіпотеза ефективності ринку, концепція агентських відносин, концепція асиметричної інформації). Ключовими положеннями, на яких ґрунтуються ці концепції є те, що апелюючи до інформації і раціональної реакції ринку на її якість та своєчасність, вони забезпечують врахування однакових можливостей, подібних цілей та очікувань учасників фінансового ринку.

Залежно від визначення критеріїв пріоритетності мети фінансового менеджменту вченими О.В. Кнейслер, О.Р. Красовським, О.Ю. Ніпіаліді [5, с. 19] визначено такі теоретичні моделі фінансового менеджменту: (1) максимізації доходів, прибутку і корисності, ринкової вартості підприємства, а також обсягу продажів; (2) мінімізації – трансакційних витрат і фінансових ризиків; (3) досягнення конкурентних переваг, тощо.

Слід погодитися з думкою вчених О.В. Кнейслер, О.Р. Красовського, О.Ю. Ніпіаліді, висловленою щодо класичних та неокласичної теорій, зокрема до їх нереалістичності через необхідність збалансування фінансових інтересів усіх суб'єктів корпоративних відносин в умовах формування сучасної парадигми управління корпоративними фінансами.

Різноманіття концепцій фінансового менеджменту Верланов Ю.Ю. [41] пояснює існуванням безлічі об'єктивних ситуацій, які потребують врахування в процесі прийняття управлінських рішень у сфері фінансів. Сутність цих концепцій і моделей узагальнено в табл. А.2 (Додаток А).

Крім загальних теоретичних концепцій фінансового менеджменту слід вирізняти концепції управління фінансами в різних предметних областях – в управлінні капіталом, грошовими потоками та інші. Так, наприклад, серед основних наукових підходів до управління грошовими потоками у фінансовому менеджменті вчені виокремлюють: традиційний, альтернативний, економічний, інституціональний, вартісний та обліковий підходи [43-49]. На рис. 1.2 надано характеристику зазначених підходів, які формують основу сучасного управління грошовими потоками.

Дослідники досвіду управління фінансами корпорацій з позицій оцінки доцільності його використання в Україні виокремлюють такі основні концепції становлення систем фінансового менеджменту у сфері формування та використання капіталу, що дозволяє зрозуміти особливості управління останнім: англо-американську, японську та німецьку, які відрізняються між собою як через відмінності корпоративного права, так і через національні особливості розвитку держав, а також норми ділової етики [9, 50].

При цьому Мельник К.В. [50] зазначає: «Японська модель корпоративного управління має вузьку сферу застосування – вона поширена лише в Японії. Для неї характерна практика перехресного володіння акціями компанії (так зване «кейрецу»), а також їх концентрація серед великих і середніх акціонерів». Отже, акціонери більшою мірою орієнтовані на досягнення довгострокових цілей корпорації, оскільки більшу частину їх доходів становлять дивіденди.

Аналізуючи німецьку (або континентальну) модель корпоративного управління, Мельник К.В. відзначає її специфіку – дворівневу структуру, що передбачає наявність ради директорів та ради управління з розподілом функцій відповідно на контрольні і виконавчі функції. Передбачається, що вищим органом управління є збори акціонерів [50]. Для англо-американської моделі, за висновками Мельник К.В., характерним є високий рівень розпорошення капіталу – наявність безлічі міноритарних акціонерів і дрібних інвесторів (на відміну від японської моделі), відокремлених між собою, що залежить від менеджменту компанії [50].

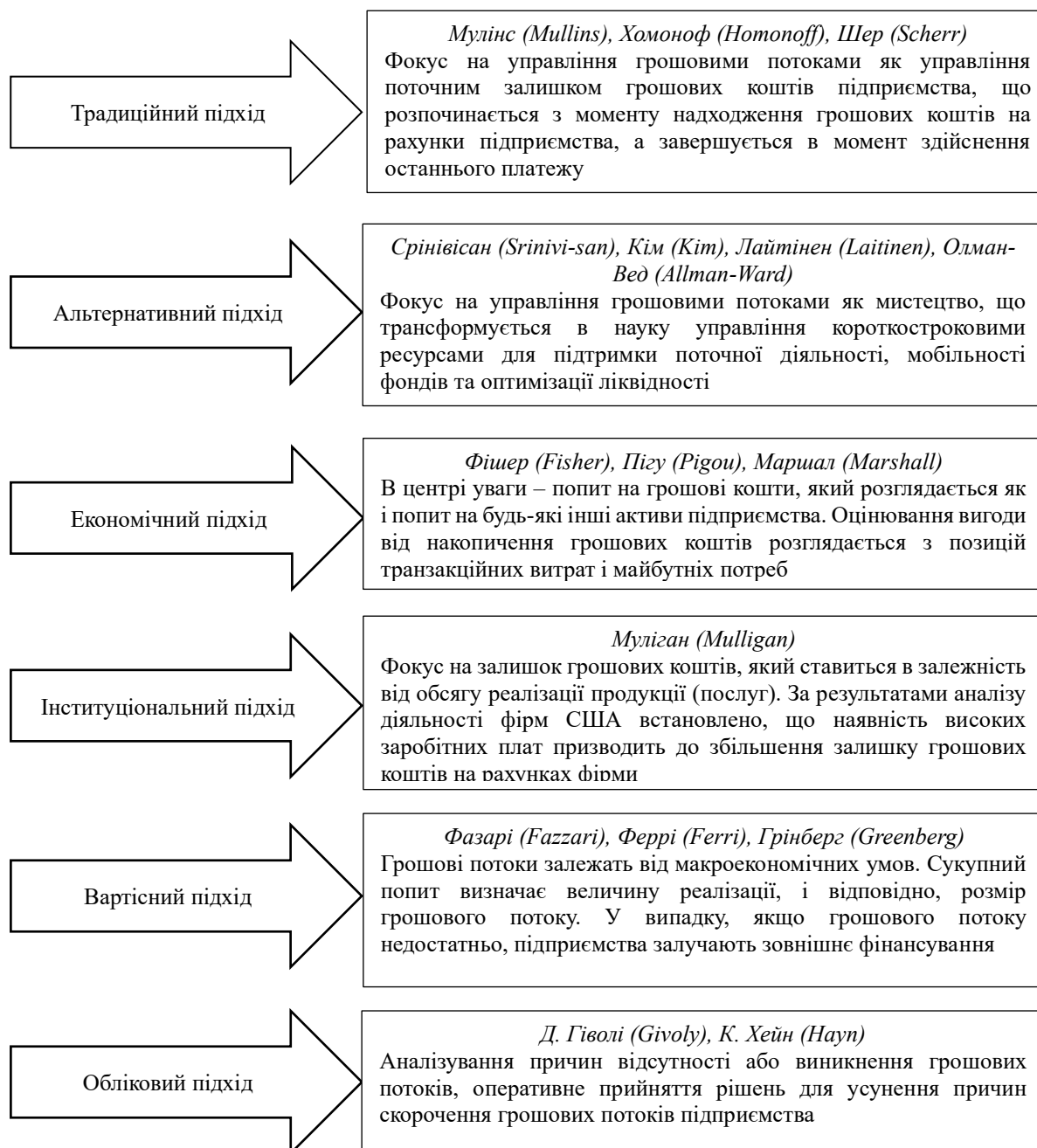


Рис. 1.2. Характеристика базисних підходів до управління грошовими потоками як складової фінансового менеджменту [43-49]

Збори акціонерів при цьому мають переважно формальний характер, а фактичне управління корпорацією зосереджено в руках професійних менеджерів. Зазначені моделі корпоративного управління (англо-американська, німецька та японська) відрізняються відповідно за ознаками: (1) системи соціальних цінностей (індивідуальна свобода вибору, соціальна взаємодія, згода та довіра); (2) основного способу фінансування (фондовий ринок, банки); (3) вартості

(ціни) капіталу (висока, середня та низька); (4) структури акціонерного капіталу (дисперсна, істотно зібрана, зібрана); (5) характеристик ринку капіталу (високо ліквідний, ліквідний та низько ліквідний).

Доцільно погодитися з Мельник К.В. в тому, що зміст концепцій управління корпоративними фінансами значною мірою залежить від поширених в різних країнах моделей корпоративного управління. Цей висновок дозволив вченим виокремити дві основні концепції управління корпоративними фінансами – інсайдерську і аутсайдерську [50, 51], основні характеристики яких узагальнено на рис. 1.3.

Аналізуючи особливості становлення інсайдерської та аутсайдерської моделей управління корпоративними фінансами, Мельник Т.В. відзначає [50], що обидві фінансові системи (європейська та англо-американська) протягом останніх років змагаються за першість, проте тенденцією останніх років є поступове зближення їх основних характеристик.

Щодо української моделі корпоративного управління фінансами, вчені роблять висновок про використання як основи німецької моделі, яка видається «більш прийнятною для ситуації, коли є кілька великих акціонерів і необхідно узгодити їх інтереси, а проблема контролю найманих менеджерів не так актуальна» [51, с. 210].

Аналіз, проведений українськими вченими Великою О.Ю. і Заславською К.А., дозволив їм зробити висновок, що в Україні більшість акціонерних товариств, правовий статус яких визначається Законом України «Про акціонерні товариства» [55], є «... господарствами з «розпорошеною» власністю і містять велику кількість міноритарних акціонерів» [51, с. 210]. Це також підтверджують статистичні дані, які наводять фахівці Інституту реформ і Лондонської бізнес-школи [5, 50, 56]. Так, Велика О.Ю. і Заславська К.А. відзначають, що для вітчизняного корпоративного управління характерна мінімальна частка акціонерної власності у володінні банками, у той час як для інсайдерської моделі – це є однією з ключових умов [51, с. 212]. На основі цих досліджень українські вчені зробили висновок, що інсайдерська модель корпоративного управління не відповідає умовам українського



Рис. 1.3. Порівняльна характеристика моделей управління корпоративними фінансами (побудовано та доповнено автором на основі [50, 52-54])

корпоративного сектору. Проте, українська модель не може повною мірою бути охарактеризована і як аутсайдерська, оскільки в українській ситуації відсутня наявність розвиненого фондового ринку [51, с. 212].

Зазначене дозволяє зробити висновок про необхідність врахування множини умов та факторів, у тому числі національних, які визначають особливості моделі управління корпоративними фінансами. Крім того, не можна не враховувати динамічні зміни, що відбуваються в фінансово-економічних системах різних країн та процеси конвергенції, що призводить до зближення національних моделей управління. В сучасних умовах загальною світовою тенденцією, яка притаманна усім країнам, стає звуження «компетенції загальних зборів акціонерів та легалізація незалежного від них положення Ради директорів (Правління)» [51].

Оскільки в українській правовій базі, як зазначають О.В. Кнейслер, О.Р. Красовський, О.Ю. Ніпіаліді, поняття корпорації не відповідає загальноприйнятому його визначенню у світовій практиці, то «... сфера поширення фінансового менеджменту є значно ширшою, аніж корпоративна» [5, с. 12-13]. Пояснення цьому надають таким чином: (1) ринкові умови господарювання вимагають запровадження нових підходів до управління фінансами підприємств різних організаційно-правових форм та форм власності для забезпечення ефективності їх функціонування; (2) фінансовий менеджмент в сучасних умовах повинен забезпечувати належне фінансове управління на підприємствах приватної та корпоративної форм власності, державно-корпоративної та комунально-корпоративної, для суб'єктів господарювання як великого та середнього, так і малого бізнесу.

Слід зазначити, що українська статистика не надає інформації щодо розподілу суб'єктів туристичної діяльності за формами власності, а лише за ознаками юридичних і фізичних осіб-підприємців, туроператорів і турагентів, суб'єктів з надання інших послуг з бронювання та пов'язаної з цим діяльності [57]. В п. 1.3 роботи наведено детальний аналіз діяльності суб'єктів туристичної галузі, який дозволив зробити такі попередні висновки: (1) за 2010-2023 роки відбулося скорочення кількості суб'єктів туристичної діяльності на 13,7 %, що свідчить про

недостатню стійкість частини підприємств до впливу кризових чинників і недостатній рівень їх фінансової адаптації до господарювання в кризових умовах; (2) найбільшим стало скорочення кількості туристичних агентств – на 16,8 %, що можна пояснити неефективністю бізнес-моделей, недостатнім рівнем диверсифікації джерел доходів, обмеженістю фінансових резервів і неефективною системою фінансового планування і ризик-менеджменту; (3) в періоді дослідження відбулося суттєве зростання частки фізичних осіб-підприємців у структурі галузі, що пояснюється вищою адаптивністю малого бізнесу, але може вказувати і на тенденцію до спрощення організаційних форм діяльності та скорочення фінансових можливостей для реалізації масштабних інвестиційних проєктів і стратегічного розвитку; (4) швидке зростання сегмента цифрових сервісів бронювання підтверджує необхідність активнішого використання сучасних фінансових інструментів, цифрових технологій управління, бюджетування та контролінгу для підвищення конкурентоспроможності туристичних підприємств.

Зазначене свідчить про те, що для суб'єктів туристичної діяльності питання створення системи фінансового менеджменту, ефективною для суб'єктів малого бізнесу, набуває актуальності, оскільки в переважній більшості існуючі моделі систем фінансового менеджменту орієнтовані на великі компанії, корпорації, що не є характерними для сфери туризму. У той же час аналіз показує, що для підприємств туризму, серед яких в Україні переважають фізичні особи-підприємці, питання управління вартістю, орієнтація на задоволення потреб споживачів виходять на перший план як такі, які сприятимуть зростанню їх конкурентоспроможності та підвищенню експортного потенціалу туристичної індустрії України. З огляду на це, особливої актуальності набуває впровадження сучасних інструментів фінансового планування, управління ризиками, формування фінансових резервів, цифрового моніторингу і забезпечення фінансової стійкості суб'єктів туристичної діяльності в умовах зростаючої невизначеності зовнішнього середовища.

Аналіз наукової літератури показав, що найбільш перспективним сучасним напрямом розвитку фінансового менеджменту більшість вчених [22, 28, 58, 59] вважають менеджмент, що базується на управлінні вартістю підприємства або

VBM-менеджмент (VBM – Value Based Management). В основі даного підходу – ідеологія управління вартістю, сутність якої проявляється у зацікавленості вищого керівництва компанії у створенні вартості для акціонерів [13]. Непочатенко О.О. та Пташник С.А. відзначають, що «... зростання добробуту власників вимірюється не об'ємом введених в дію потужностей, кількістю найнятих працівників чи оборотом компанії, а ринковою вартістю підприємства» [13].

Вартісно-орієнтований підхід до управління набув поширення у Сполучених Штатах Америки і Великобританії приблизно в середині 80-х років минулого століття, про що свідчить досвід таких відомих компаній як «Alliance Boots», «Llods TSB», «Cadbury Schweppes» [60, 61]. Ці компанії важливим стратегічним орієнтиром розвитку визначили максимізацію вартості бізнесу, яка є пріоритетним показником для акціонерів. В Україні, яка протягом всього періоду незалежності здійснює реформи як в економіці в цілому, так і в окремих галузях з метою досягнення стійких фінансово-економічних показників для довготривалого розвитку, доходність акціонерного капіталу стає важливою ціллю для керівників і топ-менеджерів підприємств. До певного періоду часу показники вартості залишалися поза увагою українських підприємців, хоча доцільно визнати наявність в Україні відповідної нормативно-правової бази [61]. Так, основні правові засади для здійснення оцінки вартості майна підприємства і вартості бізнесу (як цілісного майнового комплексу) регламентуються такими нормативно-правовими актами як: Закон України «Про оцінку майна, майнових прав і професійну оціночну діяльність в Україні» [62], Постанова «[Про затвердження Методики оцінки вартості майна під час приватизації](#)» [63], Національні стандарти оцінки [64-67], нормативні документи Фонду державного майна [68].

Система вартісно-орієнтованого управління набула поширення у відповідь на «незадоволеність економістів традиційною категорією бухгалтерської виручки в рамках управління прибутковістю акціонерів» - зазначають Л. Костирко, О.О., М. Євтушенко [58]. Її основоположниками є А. Раппапорт та Б. Стюарт [69, 70], які сформулювали основні положення теорії VBM. Послідовниками теорії А. Раппапорта стали: Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррін, А. Дамодоран, Г. Арнольд,

Д. Мартін, Дж. В. Петі та інші, в тому числі українські вчені – Т.О. Завалій, Л.А. Костирко та Р.О. Костирко, О.О. Терещенко, О.О. Середа, М.В. Чорна. Кожний вчений зробив свій внесок в розвиток теорії VBM, що визначило особливості відповідних концепцій вартісно-орієнтованого управління. Особливості підходів зарубіжних вчених до теорії вартісно-орієнтованого управління надано в табл. 1.2.

Аналізуючи особливості розвитку концепції вартісно-орієнтованого управління А.С. Вокалюк виокремлює три основні підходи: (1) класичний, сутність якого полягає у максимізації вартості для власників, узгодженні інтересів інвесторів і менеджерів; (2) підхід до управління на основі вартості для стейкхолдерів, який передбачає максимізацію вартості з урахуванням інтересів як фінансових, так і нефінансових стейкхолдерів; (3) стратегічне вартісно-орієнтоване управління, що базується на оцінці вартості з урахуванням стратегічних перспектив розвитку підприємства [59, с. 163].

В Україні елементи вартісно-орієнтованого управління почали активно впроваджувати великі підприємства корпоративного сектора економіки, що пояснюється спрямованістю концепції VBM на вирішення таких завдань: оцінка альтернативних стратегій та конкретних програм в рамках цих стратегій для вибору найбільш оптимальних; оцінка операцій злиття, поглинання, відокремлення структурних одиниць, рекапіталізація, викуп акцій; використання методів управління на основі вартості для аналізу і визначення цільових нормативів ефективності діяльності компанії та її підрозділів; обмін інформацією з основними стейкхолдерами щодо показників вартості компанії [58].

На думку науковців [58; 59, с. 162] доцільність застосування концепції вартісно-орієнтованого управління підтверджується світовою практикою, яка свідчить про вищу ефективність компаній, що орієнтуються на створення вартості бізнесу. Основними перевагами VBM є підвищення прозорості процесів формування вартості, узгодження інтересів власників, працівників та інших зацікавлених сторін, підвищення ефективності інвестиційного управління та бізнес-процесів, а також орієнтація на довгострокове зростання і сталий розвиток компанії.

Таблиця 1.2

Наукові положення основних концепцій вартісно-орієнтованого управління
(узагальнено автором за даними [59, 69, 72-76])

Представник	Особливості підходу
1	2
Rappaport A. [69]	Концепція А. Раппапорта ґрунтується на інтеграції оцінювання вартості, стратегії і фінансового менеджменту. Її основою є показник доданої акціонерної вартості (SVA), що відображає приріст вартості компанії внаслідок реалізації обраної стратегії. Ефективними вважаються рішення, які забезпечують дохідність, вищу за вартість залученого капіталу, та сприяють зростанню вартості бізнесу.
Arnold Glend [72]	Концепція Г. Арнольда ґрунтується на пріоритетності максимізації добробуту акціонерів у довгостроковій перспективі через створення вартості компанії. Основою такого підходу є забезпечення дохідності інвестованого капіталу на рівні, що перевищує середньогалузеві показники, а також орієнтація менеджменту на досягнення стратегічної мети – сталого зростання вартості бізнесу. Важливе місце в концепції відводиться використанню прозорих та інформативних показників, які дозволяють об'єктивно оцінювати потенціал зростання вартості компанії. Згідно підходу Г. Арнольда, зростання вартості компанії забезпечується шляхом підвищення рентабельності капіталу, спрямування інвестицій у найбільш перспективні напрями діяльності, перерозподілу ресурсів з низькоефективних сфер, формування та підтримання конкурентних переваг, а також побудови системи управління вартістю, орієнтованої на мінімізацію ризиків і раціональне використання фінансових та інтелектуальних ресурсів.
Martin J.D., Petty J.W. [73]	Концепція вартісно-орієнтованого управління (Value-Based Management, VBM) розглядається як сукупність управлінських підходів та інструментів, спрямованих на підвищення вартості компанії для акціонерів. Відповідно до цієї концепції, інвестиційні рішення є ефективними лише за умови, що вони забезпечують дохідність, яка перевищує вартість залученого капіталу та сприяє зростанню акціонерної вартості. Основою VBM є модель дисконтованих грошових потоків (Discounted Cash Flow, DCF), згідно з якою вартість компанії визначається її здатністю генерувати майбутні грошові потоки. Важливою передумовою успішної реалізації концепції є узгодження системи оцінювання результатів діяльності із механізмами мотивації персоналу. Ключовим принципом VBM виступає вимірювання і стимулювання діяльності, спрямованої на створення акціонерної вартості, що в кінцевому підсумку забезпечує довгострокове зростання вартості бізнесу.
Copeland T., Koller T., Murrin J. [74]	Концепція VBM передбачає формування системи управління, орієнтованої на прийняття стратегічних і оперативних рішень, що забезпечують зростання вартості підприємства. Її реалізація ґрунтується на концентрації управлінських зусиль на ключових факторах створення вартості і узгодженні інтересів усіх учасників корпоративного управління

Продовження табл. 1.2

1	2
Mc. Taggart, J.M., Kontes P.W., Mankins M. [75]	Концепція VBM являє собою цілісну систему принципів, управлінських підходів і бізнес-процесів, спрямованих на забезпечення довгострокового зростання вартості компанії. Її реалізація передбачає узгодження стратегічних цілей, управлінських рішень та мотиваційних механізмів із завданням створення вартості для власників бізнесу. Поєднання зазначених принципів і процесів на засадах системного підходу формує основу досягнення стратегічних цілей підприємства, підвищення його конкурентоспроможності та ефективного реагування на внутрішні й зовнішні виклики
Boulos F., Haspesslagh P., Noda T. [76]	VBM розглядається як комплексний управлінський підхід, що передбачає узгодження цілей компанії, організаційної структури, систем управління, стратегічних і операційних процесів, а також механізмів управління ресурсами із завданням створення вартості. Реалізація такого підходу сприяє трансформації корпоративної культури, формуванню ціннісно орієнтованої поведінки персоналу та підвищенню ефективності управління на всіх рівнях організації

Важливими перевагами такого підходу є концентрація управлінських зусиль на ключових факторах вартості, посилення моніторингу результатів діяльності, оптимальне поєднання короткострокових і довгострокових цілей та використання системи мотивації персоналу, орієнтованої на зростання вартості бізнесу. Це сприяє підвищенню якості управлінських рішень, ефективнішому використанню ресурсів і зменшенню проявів агентського конфлікту.

Проте, концепція вартісно-орієнтованого управління має також і свої недоліки, серед яких вчені відзначають велику кількість показників і складність методик розрахунку [59, с. 163]. Це призводить до неточності розрахунків для компаній малого бізнесу через:

- складність прогнозування грошових потоків;
- великі витрати, пов'язані з імплементацією даної концепції в практику господарювання на підприємствах;
- складність розрахунків;

- складність переведення показників бухгалтерського обліку в економічні показники;
- складність вимірювання та практичного застосування ключових показників, які формують інструментарій вартісно-орієнтованого управління.

Для підприємств, які планують впроваджувати концепцію вартісно-орієнтованого управління в систему фінансового менеджменту це обумовлює необхідність розроблення системи показників і методик їх оцінювання з урахуванням галузевої специфіки діяльності підприємств та інших чинників. Так, наприклад, передбачається використання індивідуального підходу для ідентифікації найбільш важливих для підприємства груп стейкхолдерів, враховуючи галузеву специфіку підприємства. Посилення значущості взаємодії підприємства із зацікавленими сторонами сприяло виокремленню стейкхолдер-менеджменту як самостійного напрямку управлінської науки. У межах цього підходу стейкхолдери розглядаються як рівноправні учасники економічних відносин, що беруть участь у формуванні та збільшенні вартості бізнесу, а тому їх інтереси та очікування повинні бути інтегровані в систему стратегічного й оперативного управління підприємством [59, с. 164].

Важливе значення взаємодії зі стейкхолдерами для бізнесу підтверджується накопиченим зарубіжними компаніями досвідом, узагальненням кращих практик, теоретичними розробками і результатами науково-практичних досліджень. Це зумовило необхідність розроблення низки стандартів серії AA 1000 [77, 78], які є керівництвом для складання звітності компаній про досягнення у сфері сталого розвитку. Серія стандартів AA1000 була прийнята у 2003 році британською організацією «AccountAbility» з AA1000 Framework Standard, які було розроблено ще у 1999 році [77]. З тих пір ці стандарти постійно розвиваються і удосконалюються. Стандартами цієї серії є:

AA1000AP (Стандарт AA1000 AccountAbility Principles з 2018 року);

AA1000AS (Стандарт AA1000 Assurance Standard (2008)), який базується на принципах AA1000AP (AA1000 Assurance Standard (AA1000AS, 2008) з Додатком 2018);

AA1000SES (AA1000 Stakeholder Engagement Standard (2015)), який був розроблений спеціально для керівництва з урахуванням критерію залучення зацікавлених сторін.

Ці стандарти призначені для оцінки, проектування, впровадження та інформування про високоякісне залучення зацікавлених сторін компанією.

Головна ідея концепції вартісно-орієнтованого управління – зростання доданої вартості, що є результатом кількісного виміру різних чинників, умов та механізмів генерації вартості, які вчені розглядають як індикатор стійкого (сталого) розвитку підприємства та механізм досягнення стратегічних цілей [58, с. 20]. На рис. 1.4. наведено систему передумов, перешкод та особливостей організації в Україні бізнесу, який базується на концепції вартісно-орієнтованого управління (VBM).

Для туристичного бізнесу можна виокремити ряд передумов, які доцільно враховувати, приймаючи рішення про доцільність трансформації системи фінансового менеджменту в координатах вартісно-орієнтованого управління. Зокрема такими передумовами є:

конкуренція між суб'єктами ринку туристичних послуг за інвестиційні ресурси, що і зумовлює пріоритетність зростання вартості;

переваги, які отримують СТД від запровадження вартісно-орієнтованого підходу – можливість підвищити якість менеджменту завдяки оцінюванню якості управлінських рішень у сфері фінансів; оптимальний розподіл фінансових ресурсів за напрямками діяльності; визначення особистого внеску працівників у розвиток бізнесу, їх мотивація щодо створення конкурентних переваг у довгостроковій перспективі в координатах зростання вартості бізнесу.

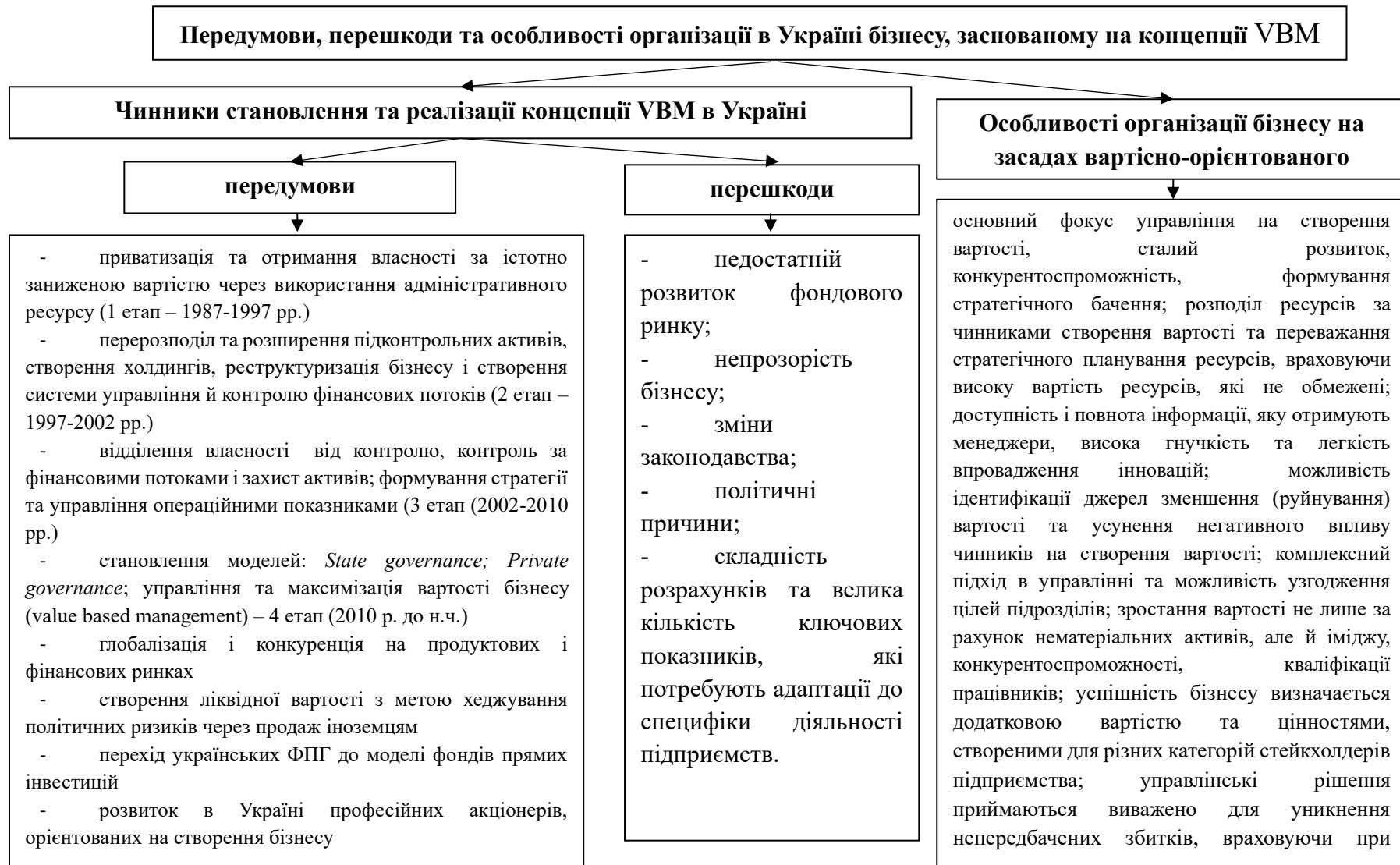


Рис. 1.4. Система передумов, перешкод та особливостей організації в Україні бізнесу, який базується на концепції VBM (узагальнено автором за даними [58, 59])

З позицій забезпечення стійкого розвитку підприємства в межах реалізації концепції вартісно-орієнтованого управління (ВОУ) виокремлюють: фінансово-економічні, соціальні та екологічні цілі [76, с. 20], досягнення яких забезпечується завдяки:

- ефективному використанню фінансових ресурсів;
- досягненню фінансової прозорості;
- вільному доступу до ринку капіталу;
- ефективній системі ризик-менеджменту;
- інноваціям;
- лояльності персоналу;
- надійній та ефективній корпоративній політиці;
- виявленню та ефективному управлінню чинниками створення вартості.

Стратегічною ціллю при цьому вчені визначають – вибір джерел фінансування та максимізацію доходності [58, с. 20], зазначаючи, що сама модель системи вартісно-орієнтованого управління повинна відповідати інтересам стейкхолдерів, а саме – стабільному відтворенню вартості. Доцільно зазначити, що такий підхід є дещо звуженим, оскільки крім відтворення вартості, що є пріоритетним для акціонерів та інвесторів, діяльність підприємства також повинна забезпечувати задоволення потреб і інших груп стейкхолдерів – держави, постачальників і споживачів, топ-менеджерів і персоналу, економічних партнерів, а також громад, на території яких розташовані та/або здійснюють свою діяльність підприємства, інших груп.

В табл. А.3 узагальнено інтереси основних груп стейкхолдерів у вартісно-орієнтованому управлінні, які адаптовано та доповнено з урахуванням особливостей діяльності суб'єктів туристичної діяльності. На відміну від традиційних підходів, запропонована система враховує специфіку туристичного бізнесу, який функціонує в умовах високої залежності від зовнішнього середовища, широкого кола партнерських взаємодій та значного впливу соціальних і екологічних чинників на результати діяльності, впливаючи на усі групи зацікавлених сторін за принципом зворотного зв'язку. Так, до складу зовнішніх стейкхолдерів, крім

традиційних груп зацікавлених сторін, запропоновано віднести державу, Державне агентство розвитку туризму України (ДАРТ) та громаду (територію) розташування підприємства. Такий підхід обумовлений тим, що діяльність суб'єктів туристичної діяльності має не лише економічне, а й важливе соціальне значення, впливаючи на зайнятість населення, розвиток територій, наповнення державного та місцевих бюджетів, збереження культурної спадщини та довкілля.

Особливе місце серед зовнішніх стейкхолдерів займає Державне агентство розвитку туризму України, яке є центральним органом виконавчої влади, що реалізує державну політику у сфері туризму та курортів [79]. Аналіз місії, візії та стратегічних цілей діяльності ДАРТ свідчить, що пріоритетами розвитку туристичної галузі України є розкриття туристичного потенціалу регіонів, формування конкурентоспроможної, екологічно стійкої та соціально відповідальної індустрії туризму, створення нових робочих місць, підвищення доступності туристичних послуг для різних категорій споживачів та забезпечення сталого розвитку територіальних громад. Це свідчить про те, що принципи сталого розвитку поступово стають пріоритетними не лише на державному та галузевому рівнях, а й на рівні окремих суб'єктів туристичної діяльності.

Запропоновані доповнення до системи інтересів стейкхолдерів дозволяють більш повно врахувати економічні, соціальні, екологічні та управлінські аспекти створення вартості в туристичному бізнесі. Так, для власників бізнесу зроблено акцент на значенні іміджу підприємства, ринкової кон'юнктури та перспектив розвитку бізнесу як чинників довгострокового зростання його вартості; для персоналу – на фінансовій стійкості підприємства як передумові стабільної зайнятості та професійного розвитку; для громади – на реалізації соціальних та екологічних проєктів, що сприяють сталому розвитку територій. Крім того, підприємство розглядається не лише як об'єкт управління, а і як особливий елемент соціально-економічної системи країни (регіону) – тобто зацікавлена сторона у забезпеченні внутрішньої стабільності, ефективного фінансового менеджменту, організаційного розвитку та здатності до самовідтворення.

Впровадження на підприємствах туристичної сфери принципів стратегічного вартісно-орієнтованого управління дозволить досягти суттєвих переваг порівняно з традиційними моделями фінансового менеджменту. Насамперед це стосується підвищення прозорості процесів створення вартості, узгодження інтересів усіх зацікавлених сторін, концентрації управлінських рішень на ключових факторах вартості, покращення ефективності інвестиційних рішень, забезпеченні раціонального природокористування та посилення стратегічної орієнтації управління.

У той же час, доцільно враховувати складність процесів оцінювання вартості бізнесу і обмеженість ресурсів суб'єктів малого підприємництва, які становлять переважну частину суб'єктів туристичної діяльності в Україні. Це обумовлює необхідність розроблення спеціалізованого методичного інструментарію, адаптованого до галузевих особливостей. Йдеться про формування системи показників, методичних положень і практичних рекомендацій щодо впровадження принципів вартісно-орієнтованого фінансового менеджменту з урахуванням масштабів діяльності підприємства, рівня його розвитку та умов функціонування.

Таким чином, реалізація концепції вартісно-орієнтованого управління в діяльності суб'єктів туристичної діяльності передбачає комплексну трансформацію системи управління, включаючи фінансову сферу, механізми взаємодії зі стейкхолдерами, процеси стратегічного планування та оцінювання результативності діяльності. Такий підхід створює передумови для підвищення конкурентоспроможності туристичних підприємств, забезпечення їх фінансової стійкості та сталого розвитку, а також сприятиме досягненню стратегічної мети, задекларованої ДАРТ України, – підвищенню привабливості України як туристичної дестинації та збільшенню внеску туристичної індустрії у формування валового внутрішнього продукту країни.

1.3. Системні чинники та тенденції розвитку ринку туристичних послуг в Україні

Українська туристична індустрія, яка зазнала втрат після анексії Криму, окупації частини територій в Донецькій та Луганській областях у 2014 році, через пандемію COVID-19 у 2020-2021 роках, найбільше з поміж інших галузей економіки постраждала через початок повномасштабної війни РФ проти України. Так, за даними [81], бюджетні надходження від туристичного бізнесу в Україні скоротилися з початку війни на третину. До наслідків війни також слід віднести: втрати туристично-рекреаційного потенціалу територій, що опинилися під окупацією або постраждали від бойових дій; зруйновані пам'ятки історії та релігійні споруди; знищені та зруйновані об'єкти української культурної спадщини [82, 83].

Важливість розвитку туристичної сфери для економіки України визначається тим, що крім фінансової функції, що проявляється через збільшення надходжень до державного бюджету від суб'єктів туристичної діяльності, та соціальної, яка полягає у створенні нових робочих місць та сприянні розвитку територіальних громад, галузь також сприяє розвитку інших видів економічної діяльності та сфер економіки – транспорту, зв'язку, готельно-ресторанного бізнесу тощо. Зазначене зумовлює необхідність переосмислення ролі туристичної сфери для країни з метою розроблення виваженої державної політики щодо відновлення і розвитку туризму в повоєнному періоді.

Проблематику розвитку туристичної галузі з урахуванням різновекторного впливу множини факторів досліджували такі українські вчені як: Бондар Ю.А. [21], Верланов Ю. [34], Дьорова Т.А. [29], Друзенко К.Є. [21], Захарчук С. [33], Коцан Н. і Коцан Р. [27], Кручек О.А. [29], Ліптуга І. [84], Любіцева О.О. [29], Мацола В.І. [10], Миронов Ю.Д. [28], Наштерська М.М. [20], Недзвецька О.В. [82], Пазенок В.С. [29], Петрович Й.М. [85], Помаза-Пономаренко А.Л. [97], Прокопишин-Рашкевич Л.М. [85], Роїк О.Р. [82], Сахнюк А. [27], Топорницька М.Я. [28], Тяжова М. [26], Федорченко В.К. [29], Шадурська Б.О. [85] та інші. Проте, питання впливу на стан

і перспективи розвитку суб'єктів туристичної діяльності в умовах війни та у післявоєнному періоді умов та чинників, зумовлених військовою агресією з боку РФ, є відносно новими і недостатньо дослідженими. Крім того, значно відрізняються умови для розвитку туристичного бізнесу в різних регіонах України, що обумовлено об'єктивними причинами – завданими інфраструктурі туристичної галузі руйнуваннями, вимушеною міграцією населення в більш безпечні регіони, недоступністю туристичних магнітів через їх руйнування або мінування територій, екоцид, енергетичну та продовольчу кризи, інші чинники.

В Додатку Б (табл. Б.1-Б.3) наведено інформацію про динаміку (період 2010-2022 рр.) кількості суб'єктів господарювання в Україні та тих, які працюють в індустрії туризму, з виокремленням частки фізичних осіб-підприємців та поділом за КВЕД–2010 за видом-економічної діяльності 79 – діяльність туристичних агентств, туристичних операторів, надання інших послуг із бронювання та пов'язана з цим діяльність. КВЕД 79 передбачає поділ за такими видами економічної діяльності у сфері туризму та пов'язаних з ним: 79.1 – діяльність туристичних агентств і туристичних операторів; 79.11 – діяльність туристичних агентств; 79.12 – діяльність туристичних операторів; 79.9 – надання інших послуг із бронювання та пов'язана з цим діяльність. В Додатку Б (табл. Б.1-Б.5, рис. Б1-Б.4) наведено дані про динаміку кількості суб'єктів туристичної діяльності за 2010-2022 роки з характеристикою регіональної структури, часток окремих СТД за видами, співвідношення між групами СТД, що дозволило зробити такі висновки:

кількість туристичних агентств, туристичних операторів та підприємств з надання інших послуг з бронювання і пов'язаної з цим діяльності (КВЕД 79) протягом 2010–2023 рр. змінювалася нерівномірно під впливом економічних криз, змін інституційного середовища, пандемії COVID-19 та воєнних дій, розпочатих у 2014 році, які у 2022 році переросли у повномасштабну війну. Аналіз показує окремі періоди зростання, хоча в цілому в періоді з 2010 по 2023 р. кількість суб'єктів господарювання скоротилася з 10486 до 9050 одиниць, або на 13,7 %, що є свідченням структурних змін галузі та характеризує їх чутливість до зовнішніх шоків і криз;

найбільше зростання кількості СТД спостерігалось у 2013 році порівняно з попереднім роком (+19,5 %), що було обумовлено активізацією туристичних потоків і сприятливими умовами функціонування ринку туристичних послуг. Найбільше скорочення відбулося у 2022 році (-23,4 %), що стало наслідком повномасштабного військового вторгнення з боку російської федерації, руйнування туристичної інфраструктури, обмеження мобільності населення і суттєвого зниження платоспроможного попиту. Проте, вже у 2023 році кількість СТД збільшилася на 7,4 %, що дозволяє говорити про поступове відновлення галузі і її здатність адаптуватися до нових умов ведення бізнесу (див. табл. Б.1);

базисний коефіцієнт зростання кількості суб'єктів господарювання КВЕД 79 у 2023 році становив 0,863, що відповідає скороченню їх загальної кількості на 13,7 % порівняно з 2010 роком. Найбільше скорочення стосувалося туристичних агентств, кількість яких зменшилася з 8336 до 6937 одиниць (на 16,8 %), тоді як кількість суб'єктів, що здійснюють надання інших послуг з бронювання та пов'язану з цим діяльність, скоротилася лише на 9,0 %. Проте, кількість туристичних операторів у 2023 році перевищила рівень 2010 року на 9,2 %, що є свідченням поступового відновлення після кризових явищ останніх років;

аналіз структури СТД показав переважання фізичних осіб-підприємців у загальній кількості суб'єктів господарювання: так, у 2010 році їх частка становила 60,6 %, а у 2023 році досягла 74,7 %, збільшившись на 14,1 в.п. Особливо виразною тенденція до збільшення частки ФОП стала у кризові періоди: так, під час пандемії COVID-19 та після початку повномасштабної війни частка фізичних осіб-підприємців продовжувала збільшуватися і набула максимального значення у 2022 році (78,6 %). Це свідчить про вищий рівень адаптивності малого бізнесу до умов невизначеності, здатність швидко змінювати бізнес-моделі та оперативно реагувати на зміни ринкового середовища;

аналіз структури СТД показав стабільне домінування туристичних агентств, частка яких в загальній кількості суб'єктів КВЕД 79 знаходилася в межах від 71,7 % у 2016 році до 80,2 % у 2022 році. У 2023 році цей показник становив 76,7 %, що

підтверджує провідну роль даного сегмента у функціонуванні туристичного ринку України;

частка туристичних операторів у загальній кількості СТД мала найвище значення у 2013 році (15,0 %) і найменше у 2022 році (8,5 %). У 2023 році вона збільшилася до 10,4 %, що може свідчити про поступове відновлення організованого туризму, активніший продаж туристичних пакетів і туристичних продуктів після стрімкого скорочення в перший рік повномасштабної війни;

в сегменті підприємств, що здійснюють надання інших послуг з бронювання та пов'язану з цим діяльність, у 2023 році їх кількість збільшилася на 23,3 % порівняно з попереднім роком (найвищий темп зростання серед усіх досліджуваних груп СТД). Це можна пояснити активним розвитком цифрових сервісів з бронювання, онлайн-платформ для продажу туристичних послуг і загальною тенденцією цифровізації туристичного бізнесу;

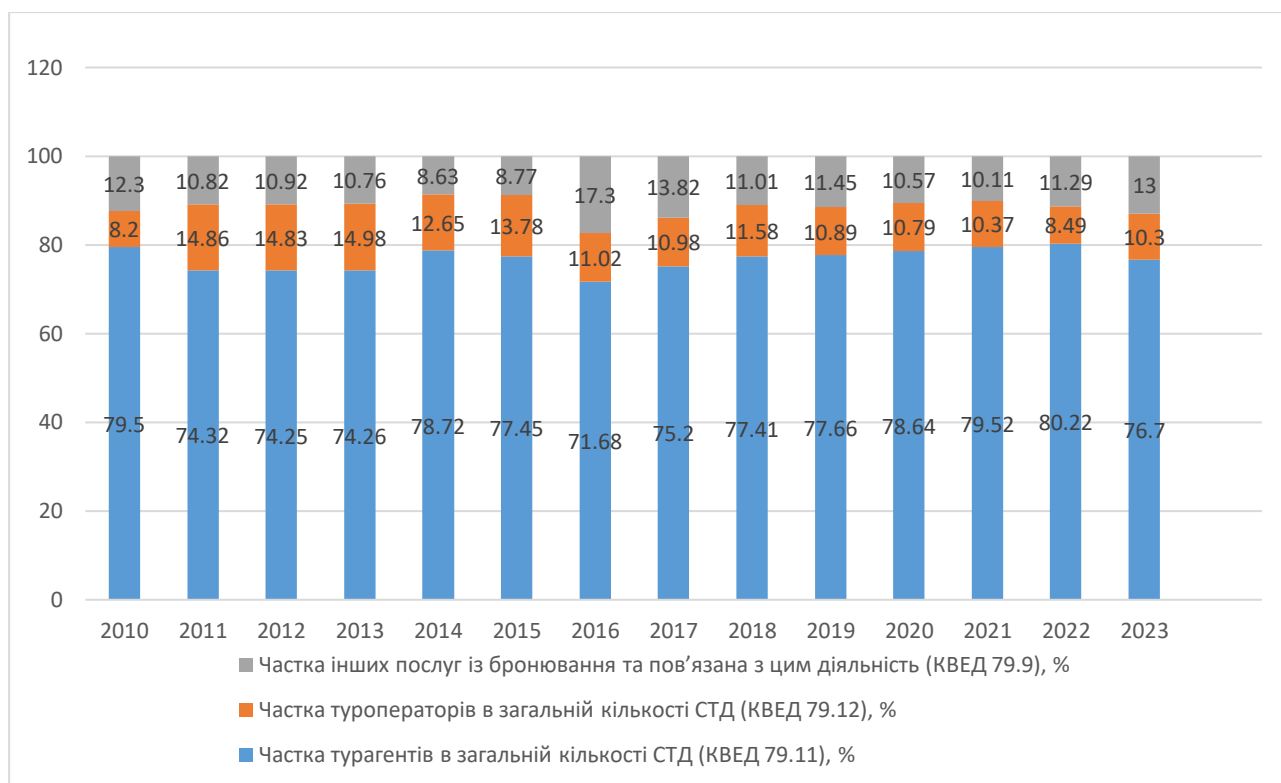


Рис. 1.5. Динаміка часток кількості суб'єктів туристичної діяльності у 2010-2023 рр. (побудовано автором за даними [57, 79])

- за період з 2010 по 2023 рік співвідношення між кількістю суб'єктів господарювання КВЕД 79.11, 79.12 та 79.9 майже не змінилося, що демонструють дані рис. Б.1, Б.2 і рис. 1.5.

В табл. Б.4 представлено динаміку кількості туроператорів (ТО) і турагентів (ТА) у регіональному контексті, а в табл. Б.5 – регіональну структуру розподілу суб'єктів туристичної діяльності – туроператорів і турагентів юридичних і фізичних осіб за 2019-2020 рр. Аналіз показав, що в регіональному розподілі СТД не відбулося істотних змін, проте збільшилася частка суб'єктів туристичної діяльності (співвідношення між показниками в розрізі регіонів) в таких областях як: Дніпропетровська, Запорізька, Івано-Франківська, Миколаївська, Рівненська, Харківська і Чернігівська у той час як інші області України втратили свої позиції в загальній структурі СТД. Найбільший убуток спостерігається у м. Київ, у Одеській та Львівській областях, що свідчить про зниження туристичного потенціалу цих територій. Убуток кількості турагентів фізичних осіб-підприємців також спостерігався у: Львівській, Одеській, Полтавській, Сумській, Рівненській, Харківській, Херсонській, Черкаській, Чернівецькій, Тернопільській, Луганській, Кіровоградській, Київській, Івано-Франківській, Закарпатській, Житомирській, Донецькій, Волинській, Вінницькій, Хмельницькій областях та м. Київ, що є свідченням наявної в Україні тенденції і дозволяє зробити висновок про необхідність розробки державної програми, спрямованої на відновлення потенціалу туристичної галузі і створення стимулів для розвитку малого бізнесу, який приваблює фізичних осіб-підприємців. Регіональний розподіл СТД (КВЕД 79) за 2021-2024 роки, який представлено в табл. Б.6, дозволив зробити такі висновки:

- про високий рівень концентрації СТД в регіональному розрізі: так, протягом досліджуваного періоду найбільша кількість суб'єктів господарювання була зосереджена у м. Києві (у 2023 році – 2605 СТД або майже 28,8 % від їх загальної кількості в Україні), що свідчить про збереження Києвом статусу основного центру управління, продажу і організації туристичних послуг;

- серед регіонів лідерами за кількістю СТД у 2023 році також залишалися області: Дніпропетровська (793 од. або 8,8 %), Харківська (756 од. або 8,4 %),

Львівська (736 од. або 8,1 %), Київська (583 од. або 6,4 %) і Одеська (531 од. або 5,9 %), у яких сукупно працювало понад дві третини всіх СТД країни;

- під впливом повномасштабної війни відбулися суттєві зміни в регіональній структурі туристичного бізнесу: так, найбільших втрат у 2022-2023 рр. зазнали регіони, які перебували в зоні активних бойових дій або піддавалися постійним обстрілам (кількість СТД у Донецькій області скоротилася з 222 одиниць у 2021 році до 104 одиниць у 2023 році (на 53,2 %), у Луганській області – з 66 до 26 одиниць (на 60,6 %), у Херсонській області – зі 150 до 71 одиниці (на 52,7 %));

- з іншого боку відбулося посилення ролі західних регіонів країни як відносно більш безпечних територій для ведення туристичного бізнесу. Про це свідчать такі показники: у 2023 році порівняно з 2022 роком зросла кількість СТД у Закарпатській області на 29,3 %; у Вінницькій – на 23,7 %; у Чернівецькій – на 12,9 %; у Волинській – на 10,6 %. Такі зрушення можна пояснити внутрішньою міграцією населення і бізнесу, розвитком внутрішнього туризму та релокацією підприємств із територій підвищеного ризику у більш безпечні регіони; статус одного з ключових туристичних центрів підтвердила Львівська область, де кількість СТД збільшилася з 698 одиниць у 2022 році до 736 одиниць у 2023 році. Зазначені тенденції свідчать про активізацію внутрішнього туризму та концентрацію ділової активності у відносно безпечних регіонах.

Таким чином, у 2023 році порівняно з 2022 роком відбулося відновлення туристичного бізнесу в більшості регіонів України, оскільки загальна кількість СТД збільшилася з 8429 до 9050 одиниць або на 7,4 %. Це свідчить про поступову адаптацію підприємств туризму до функціонування в умовах війни і наявність ознак відновлення туристичного ринку. Результати аналізу дозволяють зробити висновок про формування нової просторової моделі розвитку туристичної галузі в Україні з посиленням ролі центральних і західних регіонів, скороченням кількості СТД у прифронтових областях і зростання концентрації туристичного бізнесу у регіонах країни, які є більш безпечними для цього виду діяльності.

Аналіз динаміки туристичного збору в Україні (рис. Б.3) показав значні коливання під впливом воєнних і економічних чинників протягом 2021-2025 років.

Так, у 2022 році після повномасштабного військового вторгнення російської федерації загальна сума туристичного збору скоротилася з 243,97 млн. грн. до 186,43 млн. грн. (або на 23,6 %). Зменшення відбулося як за рахунок юридичних осіб (на 23,3 %), так і фізичних осіб (на 24,0 %), що стало наслідком суттєвого скорочення туристичної активності в країні. Проте, починаючи вже з 2023 року намітилася тенденція до відновлення галузі: в результаті обсяг туристичного збору збільшився до 222,62 млн. грн. у 2023 році, 273,07 млн. грн. у 2024 році та 359,01 млн. грн. у 2025 році. Порівняно з кризовим 2022 роком загальна сума надходжень збільшилася майже вдвічі, що свідчить про поступове відновлення туристичних потоків, адаптацію суб'єктів туристичної діяльності до нових умов функціонування і активний розвиток внутрішнього туризму. При цьому, аналізуючи структуру надходжень туристичного збору протягом усього періоду 2021-2025 рр. слід відзначити переважання платежів юридичних осіб на тлі поступового зростання надходжень від фізичних осіб: у 2021 році на фізичних осіб припадало 36,8 % надходжень, а у 2025 році – вже 44,3 %. Це свідчить про посилення ролі малого бізнесу у туристичній сфері й підтверджує здатність галузі до відновлення після кризових явищ, зокрема пандемії COVID-19 та повномасштабної війни.

Динаміку обсягу реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) туристичними агентствами послуг, туристичними операторами, суб'єктами туристичної діяльності, що надають інші послуги із бронювання та пов'язаною з ним діяльністю у періоді 2021-2024 рр. (у тому числі фізичними особами-підприємцями) наведено на рис. 1.6, а показники обсягу реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) українськими туристичними агентствами і туристичними операторами (без урахування СТД, що надають інші послуги) – на рис. 1.7.

Дані рис. Б. 4 свідчать, що внесок фізичних-осіб в обсяг реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) у сфері туризму, хоч є і не великим, але має тенденцію до зростання, що свідчить про привабливість туристичної галузі для малого бізнесу і необхідність державної підтримки галузі. Дані рис. Б.5 дозволяють зробити висновок про те, що за обсягом реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) лідерами є туристичні оператори. При цьому, починаючи з 2014 року і

включно до 2019 року в динаміці спостерігалось зростання показників обсягу реалізації послуг і туроператорами, і турагентами.

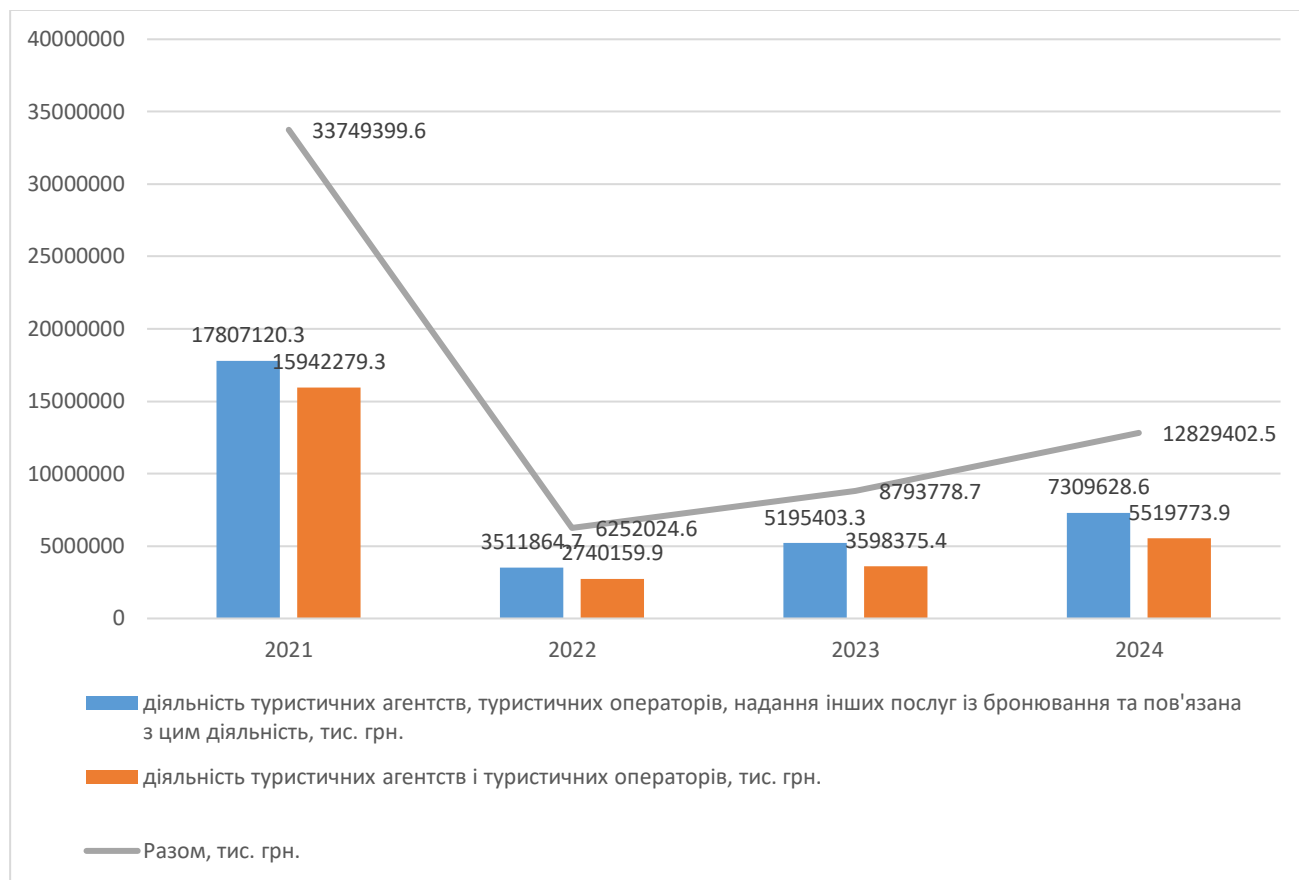


Рис. 1.6. Динаміка обсягу реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг туристичними агентствами, туристичними операторами, суб'єктами туристичної діяльності, що надають інші послуги із бронювання та пов'язаною з ним діяльністю у 2021-2024 рр., тис. грн. (побудовано автором за даними [57, 79])

2014 і 2020 роки стали кризовими для СТД через потрясіння, викликані розв'язаною проти України війною з боку російської федерації і карантинними обмеженнями в період розповсюдження коронавірусу. Слід відзначити, що карантинні обмеження через пандемію COVID-19 вплинули також і на тенденції розвитку міжнародного туризму, які відзначилися у 2020 році скороченням темпів зростання на міжнародному ринку на 73 % [94]. Такі тенденції мали глобальний характер і позначилися на розвитку міжнародного туризму в усьому світі. З огляду на це, як показує аналіз даних рис. Б.4 і рис. Б.5, 2020 рік відзначився стрімким

падінням показника реалізації послуг СТД, що засвідчило неготовність світової туристичної індустрії до викликів, спричинених пандемією.

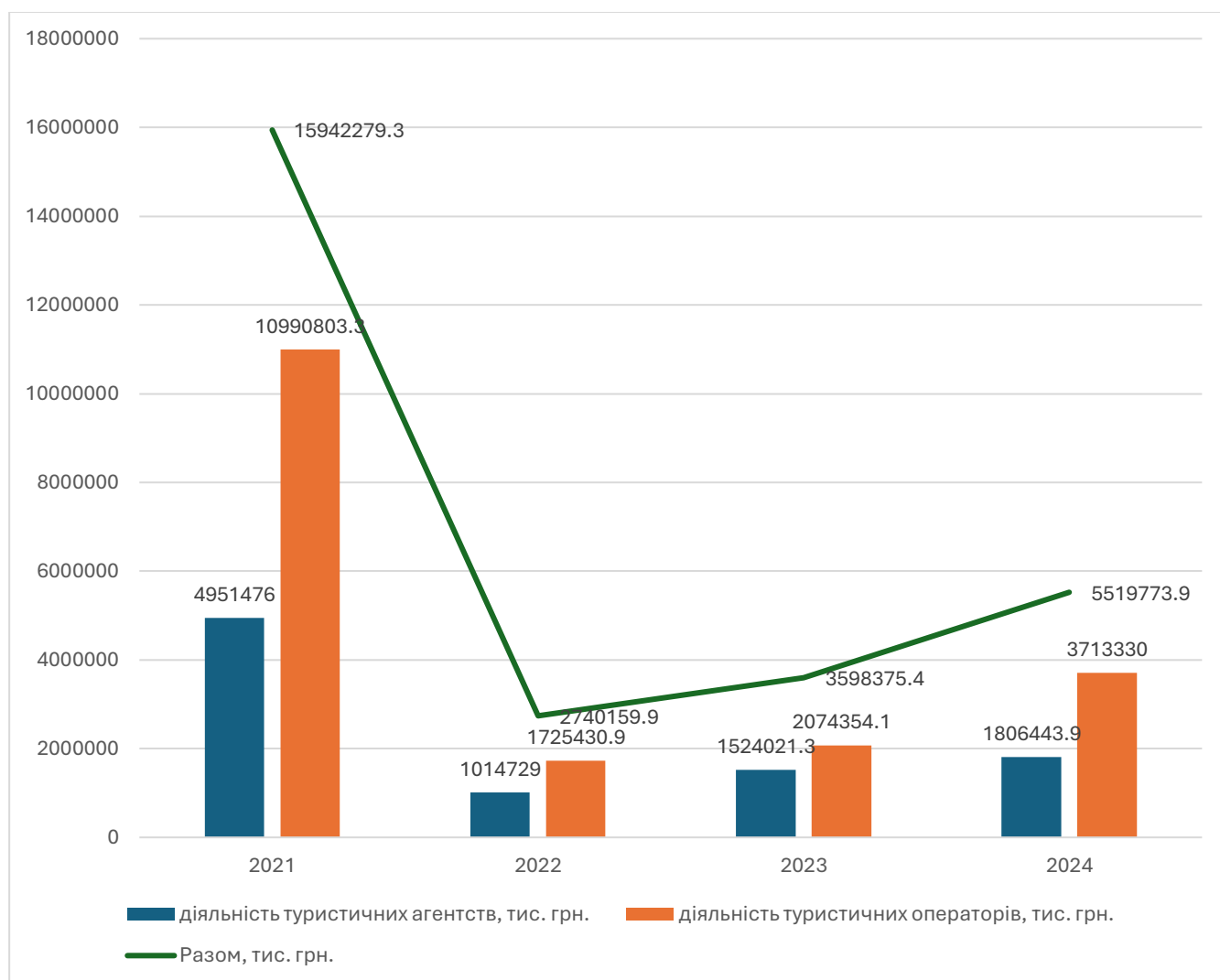


Рис. 1.7. Динаміка обсягу реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) туристичними агентствами та туристичними операторами у 2021-2024 рр., тис. грн. (побудовано автором за даними [57, 79])

Аналогічні дані про обсяги реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) в Україні СТД в періоді 2010-2021 рр. наведено на рис. Б.4 і Б.5 (Додаток Б).

Як показує аналіз даних рис. 1.6–1.7, повномасштабна війна суттєво вплинула на результати діяльності СТД в Україні. Так, у 2021 році загальний обсяг реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) за видом економічної діяльності КВЕД 79 («Діяльність туристичних агентств, туристичних операторів, надання

інших послуг із бронювання та пов'язана з цим діяльністю») становив 33,75 млрд. грн., з яких 15,94 млрд. грн. припадало на діяльність туристичних агентств і туристичних операторів, а у 2022 році відбулося стрімке падіння відповідних показників до 6,25 млрд. грн. та 2,74 млрд. грн. відповідно.

Наслідком стало зменшення загального обсягу реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) СТД за КВЕД 79 на 81,5 %, а в розрізі аналогічних показників туристичних агентств і туристичних операторів – на 82,8 %. При цьому найбільших втрат зазнали туристичні оператори, обсяг реалізованих послуг яких скоротився на 84,3 %, що свідчить про високу залежність організованого туризму від безпекової ситуації в країні, факторів міжнародної мобільності населення і надійності транспортної інфраструктури. У той же час, починаючи з 2023 року почалося поступове відновлення туристичного ринку. Так, загальний обсяг реалізованих послуг за КВЕД 79 збільшився з 6,25 млрд. грн. у 2022 році до 8,79 млрд. грн. у 2023 році й 12,83 млрд. грн. у 2024 році. Аналогічною була тенденція за показником обсягу реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) туристичними агентствами і туристичними операторами, про що свідчить зростання цього показника з 2,74 млрд. грн. у 2022 році, до 3,60 млрд. грн. у 2023 році та 5,52 млрд. грн. у 2024 році. Порівняно з 2022 роком приріст обсягу реалізованих послуг (тис. грн.) у 2024 році становив 105,2 % за КВЕД 79 та 101,4 % для груп туристичних агентств і туристичних операторів. Зазначене свідчить про поступову адаптацію СТД до функціонування в умовах війни, що зумовило розвиток внутрішнього туризму і стало поштовхом для відновлення попиту на туристичні послуги.

Структурний аналіз дозволяє зробити висновок, що основний внесок у формування обсягів реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) забезпечували туристичні оператори, частка яких у сукупному обсязі послуг туристичних агентств і туристичних операторів у 2021–2024 рр. коливалася в межах 63–69 %. При цьому навіть враховуючи позитивну динаміку показника реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) у 2023–2024 рр. його обсяги значно нижчі від довоєнного рівня: у 2024 році загальний показник за КВЕД 79 становив лише 38,0 % від показника 2021 року, а для туристичних агентств і туристичних операторів – лише 34,6 %. Отримані

результати характеризують здатність туристичної галузі України до поступового відновлення після кризових потрясінь, якими стали спочатку пандемія, а з 2022 року – повномасштабна війна. Проте, відновлення і розвиток української туристичної галузі не можливі без виваженої державної політики, впровадження сучасних цифрових і фінансових технологій, інноваційних рішень для підвищення стійкості бізнес-моделей СТД і формування ефективної системи моніторингу туристичних потоків і результатів діяльності суб'єктів туристичного ринку.

Проте, вже у 2021 році туристична індустрія України почала відновлювати свій розвиток, і, навіть, перевищила рівень 2019 року [89]. У відповідь на виклики, пов'язані з карантинними обмеженнями, більш стрімко почав розвиватися внутрішній туризм. Так, за результатами аналізу показників туристичного збору у 2021 році вчені роблять висновок, що «... 2021 році до бюджету територіальних громад в Україні надійшло 244 млн. грн., що на 86,8% більше, ніж у 2020 році. Набагато нижчі показники міжнародного туризму спостерігались в Україні протягом останніх років. Згідно міжнародної статистики, у 2020 році в Україні понад 88% міжнародних мандрівок було скорочено, у 2021 році скорочення потоку туристів оцінювалось в 9 %» [89].

На рис. 1.8. представлено динаміку показників податкових надходжень від туризму і туристичного збору за 2021-2024 рр., аналіз яких показує високу чутливість даного виду діяльності до кризових явищ, які відбуваються в національній і глобальній економіці, а на рис. Б.6 та Б.7 – динаміку цих показників в розріз областей і регіонів України [90, 91]. Так, відповідно до [89, 92], на початку повномасштабного вторгнення від туристичної індустрії до бюджету України сума надходжень скоротилася: в цілому по Україні податкові надходження у 2022 році в порівнянні з 2021 роком зменшилися на 30,5 %, а у 2023 році – на 16,1 %. Проте, не зважаючи на складні умови, в яких доводиться функціонувати суб'єктам туристичної діяльності, вже починаючи з 2023 року у порівнянні з 2022 роком спостерігалось зростання податків у столиці та у 18 регіонах України. При цьому, у порівнянні з 2021 роком зростання податкових надходжень відзначалося лише у 13

областях країни, що пояснюється погіршенням безпекової ситуації в частині регіонів країни.

Туристичний збір в Україні за перші шість місяців 2024 року у порівнянні з аналогічними періодом 2023 року зріс на чверть і становив 107,7 млн. грн. проти 85,5 млн. грн. Для порівняння – у 2021 році сума туристичного збору по регіонах за перше півріччя склала 69,5 млн. грн. [88, 89]. Встановлено [90, 91], що до лідерів за сплатою туристичного збору увійшли місто Київ і 5 областей України, серед яких: Львівська, Івано-Франківська, Закарпатська, Дніпропетровська та Київська області. На рис. Б.7 наведено динаміку показників структури туристичного збору в розрізі регіонів України за даними перших піврічч з період 2021-2024 рр.: як видно з даних рис. Б.7 суми туристичного збору зросли у всіх регіонах країни окрім двох – Луганської та Херсонської областей. При цьому слід враховувати, що ставка туристичного збору встановлюється за рішенням місцевих рад за кожен добу тимчасового розміщення в розмірі до 0,5% для внутрішнього туризму і до 5% для в'їзного. Станом на 2023 рік суми склали до 30 грн. для внутрішнього туризму і до 300 грн. для в'їзного туризму [88, 89].



Рис. 1.8. Динаміка податкових надходжень від туризму та туристичного збору в Україні у 2021–2024 рр. (побудовано автором за даними [88])

В той же час, зростання розглянутих показників, яке відбулося після початку повномасштабного вторгнення в Україну, підтверджує висновки зроблені на попередніх етапах щодо значного адаптаційного потенціалу українських СТД. Так, як свідчать дані рис. 1.8, починаючи з 2023 р., спостерігається стійка позитивна динаміка обох показників: податкові надходження від туризму зросли до 2930 млн. грн. і перевищивши рівень 2021 р. на 23,6 %; у 2024 р. досягли 4700 млн. грн., що майже вдвічі перевищило показник 2021 р. Туристичний збір також поступово зростав і досягнув у 2024 р. 273,1 млн. грн., що на 11,9 % перевищило кризовий 2022 рік. Наявне випередження показника податкових надходжень над показником туристичного збору свідчить про адаптацію туристичної галузі до функціонування в умовах війни, що можна пояснити розвитком внутрішнього туризму, диверсифікацією туристичних послуг, розширенням сегмента ділових і короткострокових поїздок.

За результатами проведеного автором дослідження [90] побудовано ряди динаміки показників рентабельності операційної діяльності (рис. 1.9) та загальної рентабельності (рис. 1.10) туристичних компаній.



Рис. 1.9. Рентабельність операційної діяльності українських туристичних компаній у 2010-2022 рр. (побудовано автором за даними [93])

Як свідчать дані рис. 1.10, операційна рентабельність більшості туристичних компаній та суб'єктів господарювання сфери гостинності (готелів, ресторанів, турагенств і туроператорів) мала від'ємні значення (до – 20 %) у 2010-2017 роках і лише в окремі роки – показники були позитивними (рис. 1.9). У 2018-2019 рр. рентабельність операційної діяльності залишалася низькою, а у 2020 та 2022 роках мала від'ємні значення через вплив таких чинників: значне падіння доходів у періоди зовнішніх криз; відсутність передбачуваності в попиті, що ускладнює планування закупівель і витрат; високий рівень зношеності транспортної інфраструктури і готельної мережі.

Як показав аналіз даних, представлених на рис. 1.10, внаслідок отриманих збитків за показником фінансового результату після оподаткування українських СТД і суб'єктів сфери гостинності, мали місце негативні значення показників загальної рентабельності діяльності протягом 2010-2022 рр. (за винятком окремих років) [90]. Значний негативний вплив на ці показники спричинили глобальні потрясіння і війна в Україні, які супроводжувались: (1) курсовими ризиками та підвищенням рівня інфляції; (2) корупцією та перебуванням значної частини української економіки «в тіні»; (3) невідповідністю державної стратегії розвитку туризму в Україні сучасним викликам; (4) значною конкуренцією при низькій капіталізації компаній.

На даний час неможливо дати остаточну оцінку нищівного впливу повномасштабних воєнних дій в Україні на туристичну галузь. Відомо, що станом на початок 2025 року руйнування культурної спадщини, спортивних та туристичних об'єктів в Україні в результаті повномасштабних воєнних дій оцінювалися у розмірі 4 млрд. дол. США, при цьому фіксувалися як постраждалі: 3921 об'єкт культури, 399 релігійних споруд і 343 спортивні комплекси [94].

Зазначене свідчить про необхідність дослідження чинників і створення умов для відродження туристичної галузі України, що потребує розроблення стратегії розвитку туризму в післявоєнному періоді. Для формування виваженої державної політики у сфері туризму потребується дослідження як чинників, які позитивно

впливають на розвиток суб'єктів туристичної діяльності (чинники-можливості), так і тих, що створюють перешкоди (чинники-загрози).

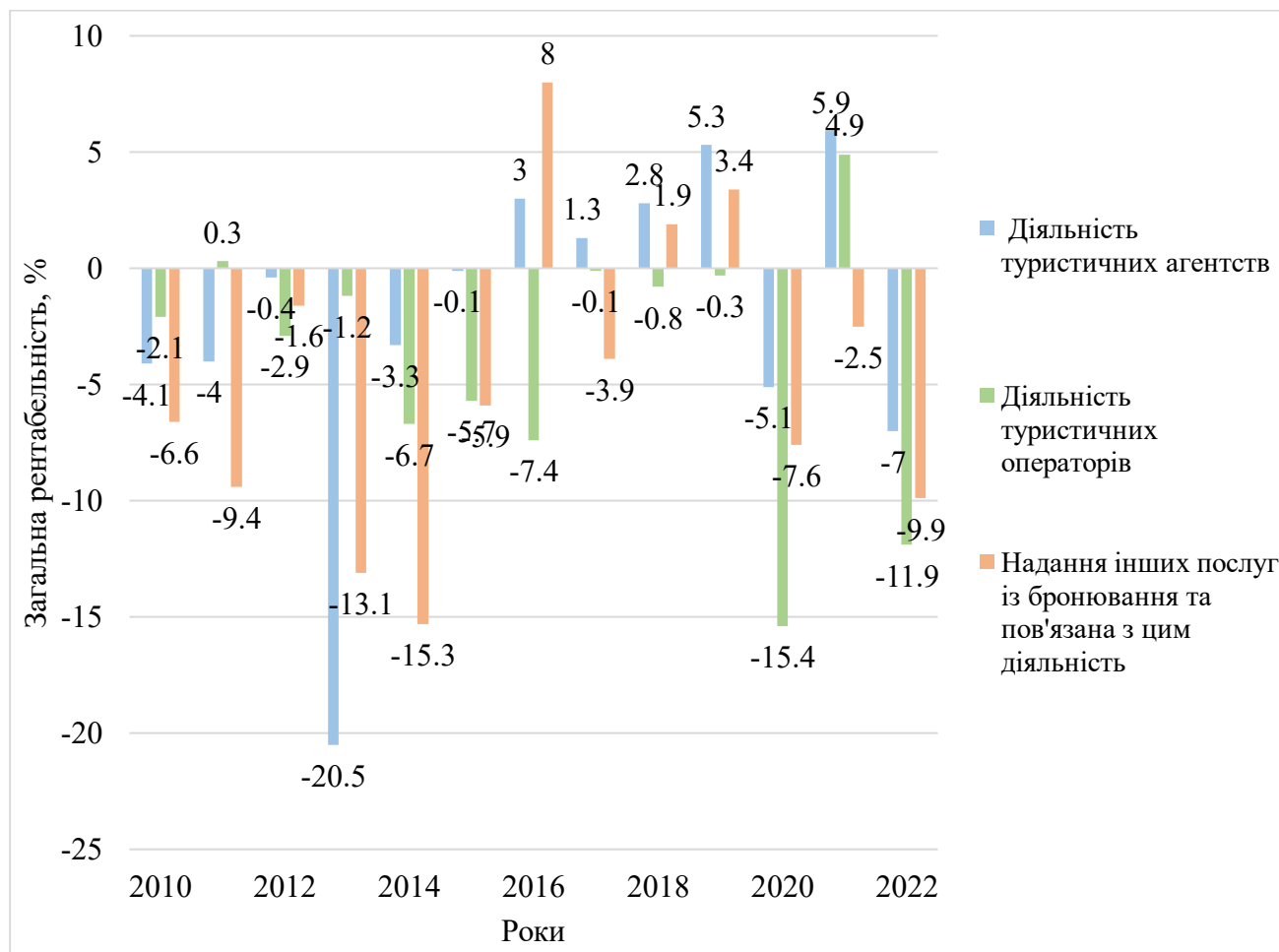


Рис. 1.10. Динаміка показників загальної рентабельності українських туристичних компаній у 2010-2022 рр. (побудовано автором за даними [93])

Досліджуючи фактори розвитку лікувально-оздоровчого туризму Помаза-Пономаренко А.Л. в [95, с. 6] відзначає існування важко прогнозованих і регульованих факторів, серед яких – військові, збройні, суспільно-політичні та інші конфлікти. До позитивних для розвитку туризму в Україні факторів в праці [95] відносять: природні туристичні ресурси (поєднання особливостей рельєфу, клімату, гідрографії, рослинного та тваринного світу, ландшафтів), які на території України представлені усіма видами рекреаційних ресурсів, що необхідні для закладів лікувально-оздоровчого комплексу (бальнеологічні, грязьові, кліматичні тощо). Відповідно до підходу Помаза-Пономаренко А.Л., зазначені фактори

запропоновано поділити на основні (природні, соціально-культурні, економічні та ін.) та додаткові, які необхідні для забезпечення ефективного розвитку туристичної галузі (підприємництво та інформаційний чинник) [95, с. 6-7].

В праці [85] вчені виокремлюють виклики та проблеми, які знижують потенційні можливості розвитку туристичного бізнесу в Україні та потребують негайного вирішення, відзначаючи зокрема такі: (1) застаріла туристична інфраструктура; (2) низький рівень комфорту та невідповідність сучасним стандартам якості; (3) невідповідність персоналу індустрії туризму кваліфікаційним вимогам світових стандартів; (4) недосконалість вітчизняного законодавства та правового регулювання страхового захисту іноземців на території України; (5) незадовільний стан транспортної інфраструктури; (6) складна політична ситуація; (7) воєнні дії в східних регіонах держави. Слід зазначити, що проблеми (1)-(6) відносяться до загальнонаціональних, а фактор (7) – має регіональні особливості, що зумовлено руйнуваннями та шкодою, завданою туристичній інфраструктурі територій, які потрапили під окупацію або опинилися в зоні бойових дій.

До факторів, які позначилися на стані туристичної галузі в умовах війни, крім зазначених в [82, 83], вчені також відносять: недостатній рівень безпеки і захисту туристів; значна міграція населення, в тому числі працівників туристичної сфери, та, як наслідок, дефіцит кваліфікованих кадрів у сфері туризму; скорочення туристичних програм шляхом перерозподілу фінансових потоків між оборонним і соціальним секторами; зниження туристичної привабливості країни через високий рівень воєнної загрози [96].

Враховуючи завдані різним регіонам України збитки і руйнування, включаючи екоцид та інші наслідки військової агресії з боку РФ, які знижують туристичний потенціал територій, вважаємо за доцільне в процесі розробки державних програм, стратегій та обґрунтування інвестиційних проєктів, враховувати чинники зовнішнього середовища з позицій впливу на розвиток туристичної галузі на конкретних територіях та необхідних обсягів інвестиційних ресурсів. Це дозволить більш виважено підійти до управління процесами

відновлення туристичного бізнесу в регіонах України, орієнтуючись на державні пріоритети, а також перспективи розвитку галузі, враховуючи чинники деструктивної дії і наявні можливості. На рис. 1.11 узагальнено умови та чинники розвитку туристичної галузі України в умовах війни та у післявоєнному періоді.



Рис. 1.11. Система умов та чинників розвитку індустрії туризму в Україні в умовах війни та післявоєнному періоді (розроблено автором за даними [82, 85, 89, 96-99])

За результатами дослідження встановлено, що чинники різновекторної дії, які визначають тенденції та перспективи розвитку туристичної галузі в Україні, потребують більш детального вивчення, у тому числі з урахуванням їх проявів на різних територіях, де туристична сфера постраждала від військових дій. Це дозволить більш обґрунтовано підійти до розроблення стратегії відновлення та розвитку туризму як в цілому в масштабах країни, так і в окремих регіонах, визначаючи найбільш перспективні напрями відновлення і розвитку туристичного потенціалу країни (регіонів) та плануючи залучення інвестиційних ресурсів.

На рис. 1.12 представлено авторське бачення системи інформаційного забезпечення процесів оцінювання та аналізу туристичної привабливості окремих регіонів та країни в цілому з урахуванням туристичного потенціалу і впливу чинників зовнішнього середовища.

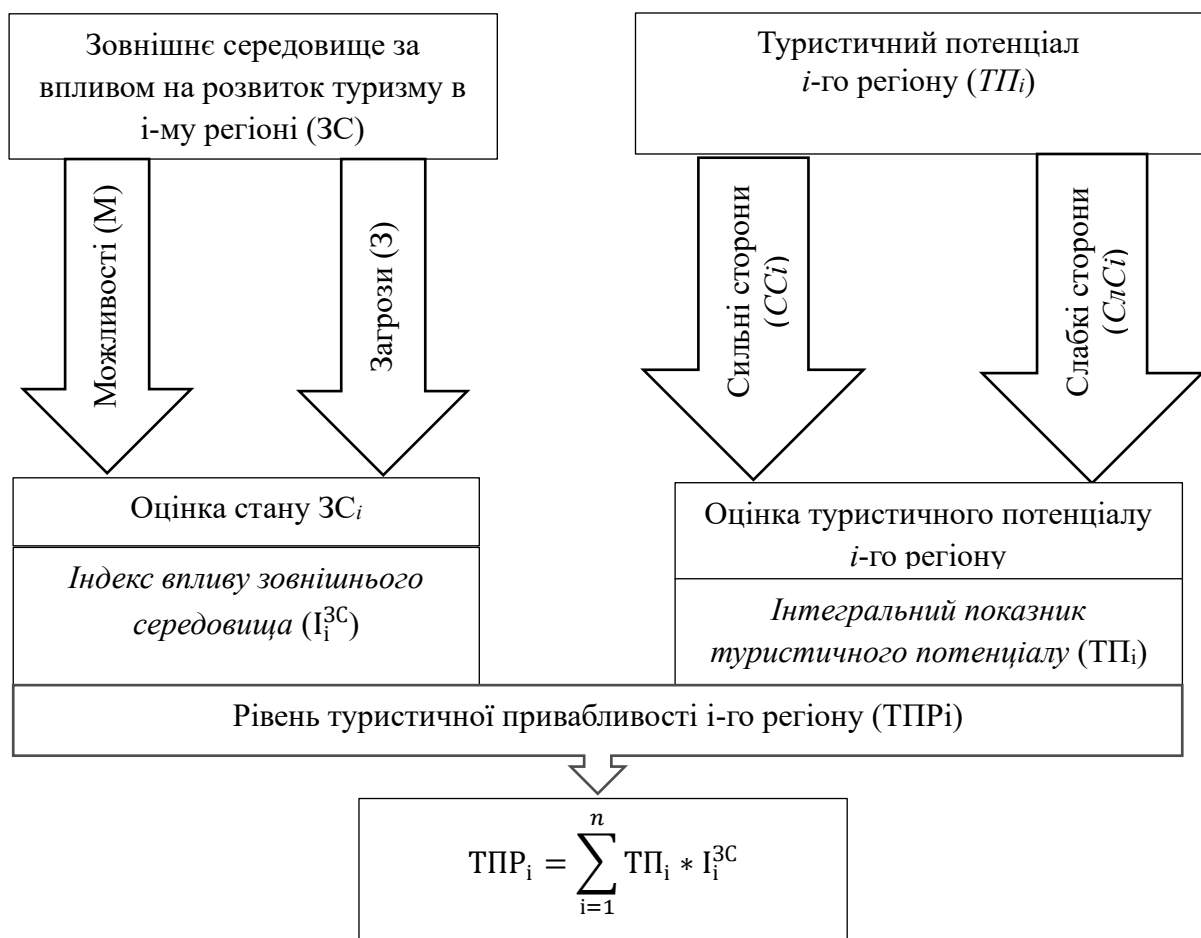


Рис. 1.12. Інформаційне забезпечення процесів оцінювання та аналізу туристичної привабливості окремих регіонів (адаптовано автором на основі [100])

Знаючи рівень туристичної привабливості окремих регіонів узагальнюючий показник туристичної привабливості країни (ТПК) пропонується визначати за формулою:

$$\text{ТПК} = \sum_{i=1}^n \text{ТПР}_i * \gamma_i,$$

де γ_i – показник внеску регіону в загальні результати функціонування туристичної індустрії країни (наприклад, частка в обсязі реалізованих туристичною галуззю послуг, частка податкових надходжень, сплачених до бюджету суб'єктами туристичної діяльності).

Практичне використання запропонованого підходу потребує детального дослідження окремих індикаторів стану зовнішнього середовища функціонування суб'єктів туристичної діяльності, індикаторів рівня туристичного потенціалу та здійснення експертного дослідження їх значимості. Вирішення зазначених завдань потребує розробки науково-методичного та інформаційного забезпечення процедур прогнозування, моніторингу і аналізу загроз і можливостей розвитку туристичної галузі України як в цілому, так і окремих регіонів, з метою формування адекватної сучасним умовам системи управління розвитком індустрії туризму в умовах війни та післявоєнному періоді, у тому числі враховуючи безпекові аспекти. Такий підхід сприятиме побудові дієвої системи управління розвитком туристичної індустрії на основі врахування наявних і прогнозування потенційних загроз, що створить підґрунтя для підвищення туристичної конкурентоспроможності України, інвестиційної та туристичної привабливості окремих регіонів країни. З огляду на зазначене, видається доцільним оновлення Стратегії розвитку туризму та курортів [97], яку було розроблено на період до 2026 року без урахування викликів війни та проблем післявоєнного відновлення України.

Аналізуючи тенденції розвитку туристичної сфери України слід враховувати, що галузь опинилася як під впливом чинників, зумовлених військовими діями на території країни, так і під впливом глобальних процесів, до найбільш істотних з яких доцільно віднести: пандемію COVID-19, розвиток цифрової економіки та

штучного інтелекту, що зумовлює широке використання і впровадження в життя інформаційних технологій та інновацій.

Зважаючи на зазначене та враховуючи істотний вплив на всі сфери життєдіяльності розвитку цифрових технологій в контексті цифрової трансформації різних галузей економіки, набувають актуальності питання визначення впливу цих процесів на розвиток індустрії туризму та пов'язаних з нею галузей, впливу на зміни в системі фінансового менеджменту СТД.

В Україні цифровізація туристичної сфери здійснюється в межах реалізації загальнодержавної політики цифрової трансформації економіки і суспільства. Стратегічні напрями впровадження цифрових технологій у туристичну діяльність визначені низкою державних документів. Так, базовим галузевим документом доцільно вважати Стратегію розвитку туризму та курортів на період до 2026 року [97], якою визначено завдання щодо створення сучасної туристичної інформаційної інфраструктури, розвиток національних інформаційних ресурсів, цифрових каналів просування туристичного продукту та формування електронних баз даних туристичних ресурсів. Важливе значення для цифрової трансформації туристичної сфери має також Національна економічна стратегія на період до 2030 року [101], у якій цифровізацію визначено одним із ключових напрямів модернізації економіки на основі розвитку цифрових сервісів, платформних рішень, електронної взаємодії суб'єктів господарювання і держави, а також цифрового просування туристичних дестинацій на внутрішньому і міжнародному ринках. Третім важливим з методологічних позицій документом доцільно вважати Концепцію розвитку цифрової економіки та суспільства України [102], яка визначає основні принципи впровадження цифрових технологій, розвитку цифрової інфраструктури, електронних сервісів та цифрових платформ у різних секторах економіки, включаючи сферу туризму. Огляд зазначених документів засвідчив, що нормативне забезпечення цифровізації туристичної діяльності в Україні розробляється на засадах поєднання галузевих і загальнодержавних стратегічних документів, спрямованих на розвиток туристичних інформаційних систем, цифрових платформ,

електронних сервісів, інструментів онлайн-маркетингу та сучасних механізмів управління туристичними дестинаціями [97, 101, 102].

В процесі аналізу основних показників діяльності СТД в Україні автором зроблено висновок про наявну цифрову фрагментацію статистичної інформації про туристичну галузь України, що ускладнює проведення аналізу та впливає на ефективність державної політики щодо розвитку туризму. Зазначене дозволяє зробити висновок про доцільність створення цифрової системи моніторингу та управління розвитком туризму як окремої платформи в рамках реалізації програми цифрової трансформації економіки і суспільства України. Це узгоджується з основними документами державного рівня як: Національна економічна стратегія до 2030 року [101], Стратегія розвитку туризму та курортів на період до 2026 року [97], Концепція розвитку цифрової економіки та суспільства України на 2018-2020 роки та План заходів щодо її реалізації [102].

Важливим вектором трансформаційних процесів в туристичній галузі країни в післявоєнному періоді доцільно визначити розвиток туризму в координатах сталого розвитку, базуючись на принципах екологічної, соціальної та економічної збалансованості. Перевагою такого підходу є пріоритетність відновлення туристичної інфраструктури з урахуванням екологічних стандартів, збереження культурної спадщини як ключового ресурсу туристичної привабливості, підтримку місцевих громад та розвиток інклюзивного туризму. Передумовою для цього є особливість ринку туристичних послуг як «універсальної платформи, яка за своєю природою поєднує економічні, соціальні і екологічні аспекти життєдіяльності будь-якої держави» [103]. Спираючись на глобальну концепцію сталого розвитку, основні положення якої було презентовано на всесвітніх самітах ООН і конференціях міжнародного рівня, присвячених проблемам сталого розвитку (конференція ООН, Ріо-де-Жанейро (1992 р.)), інших документах міжнародного рівня (у Декларації Тисячоліття ООН (Цілі розвитку Тисячоліття), ухваленій Генеральною Асамблеєю ООН (2000 р.), Плані дій, ухваленій на Йоханнесбурзькому саміті на вищому рівні зі сталого розвитку (2002 р.)), починаючи з 1966 року (який було проголошено «Міжнародним роком туризму»),

Організація Об'єднаних Націй почала проводити заходи щодо заохочення розвитку екотуризму і сталого туризму [104-108]. Так, на Конференції ООН Ріо+20 «Майбутнє, якого ми бажаємо» [105] зазначається важлива роль сталого туризму як ретельно спланованої та регульованої діяльності у сфері туризму, яка може забезпечити значний внесок в рамках трьох компонентів сталого розвитку через зв'язок з іншими секторами, що забезпечить можливість створення достойних робочих місць і відкриє нові можливості у сфері торгівлі.

Відповідно до бачення ООН розвиток туризму сприятиме підвищенню екологічної грамотності, збереженню і захисту довкілля, дикої природи, флори, біологічного різноманіття, екосистем та культурного різноманіття, і, як результат, підвищенню добробуту і створенню джерел доходу в місцевих громадах завдяки підтримці місцевої економіки, а також поліпшенню середовища існування людини і природного середовища в цілому. Це створює підстави для розвитку і підтримки сталого туризму, у тому числі екотуризму і культурного туризму, інвестиціям в його розвиток та заходам щодо нарощування відповідного потенціалу в усіх країнах, у тому числі тих, які розвиваються, з метою сприяння сталому розвитку. В Резолюції, прийнятій Генеральною Асамблеєю ООН 27 липня 2012 року [104, с. 32] підкреслюється важливість розроблення належних принципів та положень у взаємозв'язку з національними пріоритетами і законодавством в інтересах сприяння і підтримки сталого розвитку туризму.

Таким чином, на рівні ООН було задекларовано роль туризму для просування й імплементації принципів сталого розвитку в контексті майбутнього існування планети Земля. Всесвітня організація торгівлі (ВТО) підтримала ініціативи ООН і 2015 рік проголосила «Міжнародним роком сталого туризму в інтересах розвитку у 2017 році» [106], визначивши пріоритетність туризму у реалізації цілей сталого розвитку (далі ЦСР), серед яких: ЦСР 8 «Гідна праця та економічне зростання»; ЦСР 12 «Відповідальне споживання»; ЦСР 17 «Партнерство заради сталого розвитку» [107].

Слід зазначити, що туристична індустрія прямо чи опосередковано відіграє провідну роль у досягненні також й інших ЦСР, зокрема: ЦСР 3 «Міцне здоров'я»;

ЦСР 6 «Чиста вода та належні санітарні умови»; ЦСР 7 «Відновлювана енергія»; ЦСР 9 «Інновації та інфраструктура»; ЦСР 11 «Сталий розвиток міст та спільнот»; ЦСР 13 «Боротьба зі зміною клімату»; ЦСР 14 «Збереження морських екосистем»; ЦСР 15 «Збереження екосистем суходолу»; ЦСР 16 «Мир та справедливість» [108]. Проте, найчастіше роль туризму відзначають в контексті досягнення ЦСР 8, 12 та 17, рідше 11 та 14 [109]. Зазначене свідчить про необхідність поглиблення досліджень основних аспектів функціонування індустрії туризму з позицій впливу на перспективи досягнення цілей сталого розвитку, забезпечення інтересів громад, розвитку міст та селищ, збереженню довкілля і досягненню гуманітарних цілей.

Важливим документом міжнародного рівня, який зацентрував увагу широких кіл громадськості, науковців та практиків на спрямування вектору розвитку туристичного індустрії з урахуванням глобальних цілей сталого розвитку, став програмний документ Всесвітньої туристичної організації (UNWTO) «Туризм та цілі сталого розвитку – подорож до 2030 року», в якому зазначено «використання позитивного сприятливого сектору туризму у стійкому розвитку ... вимагає стійкого партнерства і рішучих дій усіх зацікавлених сторін у сфері туризму у відповідності до Порядку денного 2030 р. для сталого розвитку [110]. На офіційному сайті UNWTO зазначається, що керівні принципи сталого розвитку туризму та практики управління застосовуються до всіх форм туризму в усіх типах дестинацій, включаючи масовий туризм і різні нішеві сегменти туризму. При цьому принципи сталого розвитку суб'єктів туристичної індустрії стосуються екологічних, економічних і соціально-культурних аспектів розвитку туризму, що потребує збалансування їх діяльності за цими трьома вимірами. Основними завданнями у цій сфері визначено [110]:

у екологічній сфері – спрямування діяльності на оптимальне використання природних ресурсів, які є ключовим елементом розвитку туризму, підтримуючи основні екологічні процеси та сприяючи збереженню природної спадщини та біорізноманіття;

у соціально-культурній сфері – орієнтація на підтримку соціокультурної автентичності приймаючих громад, сприяння збереженню їхньої культурної

спадщини та традиційних цінностей на засадах реалізації принципів міжкультурного взаєморозуміння та толерантності;

в економічній сфері – забезпечення життєздатної, довгострокової економічної діяльності, надаючи соціально-економічні вигоди усім зацікавленим сторонам на засадах справедливого розподілу, сприяння стабільній зайнятості і створення можливостей для отримання доходу, а також соціальним послугам для приймаючих громад, сприяння подоланню бідності.

Узагальнюючи пропозиції та висновки вчених, програмні та стратегічні документи національного і міжнародного рівня [85, 96-99, 116, 119, 103-110], до пріоритетних напрямів відновлення туризму в Україні з метою забезпечення гармонійного розвитку територій та враховуючи цілі сталого розвитку в контексті збереження природних ресурсів і довкілля, до заходів удосконалення державної політики України у сфері туризму доцільно віднести:

збільшення масштабів внутрішнього туризму шляхом розвитку послуг в межах України;

створення нових робочих місць в туристичній та суміжних сферах;

створення сприятливих умов для збалансованого розвитку туристичної інфраструктури навколо туристичних магнітів, що потребує залучення як внутрішніх, так і зовнішніх інвестицій;

розвиток малого і середнього бізнесу у сфері туризму, залучення інновацій, створення умов для розвитку ділового туризму;

підвищення обізнаності потенційних туристів про регіональні туристичні магніти, сприяння підвищенню туристичної привабливості України в цілому;

покращення іміджу України як туристичної держави на світовому рівні;

підвищення рівня доступності туристичних послуг особам з обмеженими можливостями;

розвиток нових видів туризму як відповідь на глобальні та регіональні виклики сьогодення (освітній туризм, військовий туризм (військово-історичний туризм, зброярський, мілітарі туризм, воєнний туризм), *philantourism*, сільський (зелений) туризм, екологічний туризм та інші).

посилення співпраці між стейкхолдерами та створення професійних об'єднань у формі альянсів, кластерів, спілок тощо;

підвищення ролі держави через застосування механізму державно-приватного партнерства і розроблення державних цільових програм, спрямованих на розвиток туристичної індустрії в Україні;

підвищення туристичної конкурентоспроможності країни та створення відповідної системи управління туристичною галуззю;

розвиток цифрової інфраструктури сфери туризму для впровадження сучасних засобів реалізації туристичних послуг, у тому числі шляхом створення «Smart Tourist Destination» на регіональному і місцевому рівнях, підвищення доступності безвізного туризму, зручності розрахунків, інших цифрових послуг та сервісів, цифровізації об'єктів туризму, інших.

До основних завдань, від розв'язання яких буде залежати відновлення туристичного потенціалу України після війни, доцільно віднести: документування шкоди туристичним локаціям, що заповдіяні Росією, розробка стратегії розвитку туристичної індустрії України в умовах війни та повоєнному періоді на засадах інновацій, використання цифрових технологій та розвиток нових видів туристичних послуг; використання можливостей, які надає українській туристичній сфері євроінтеграційний курс завдяки кооперації з країнами-учасницями ЄС та Всесвітньої туристичної організації.

Висновки до першого розділу

За результатами проведено у першому розділі роботи дослідження зроблено такі висновки:

1. На основі аналізу наукових підходів до визначення категоріального апарату у сфері фінансового менеджменту та особливостей функціонування суб'єктів туристичного діяльності (СТД) визначено мету та деталізовано множину конкретних цілей фінансового менеджменту туристичних підприємств.

Удосконалено систему принципів фінансового менеджменту, які згруповано з виокремленням – принципів організації фінансового менеджменту та принципів побудови системи фінансового менеджменту, як функціональної підсистеми в загальній системі управління підприємством. Обґрунтовано, що система фінансового менеджменту СТД повинна розглядатися як інтегрована управлінська система, орієнтована не лише на забезпечення поточної платоспроможності та фінансової стійкості, а й на формування довгострокової економічної доданої вартості підприємства.

2. Дослідження сучасних концепцій фінансового менеджменту засвідчило необхідність переходу від традиційних методів, орієнтованих переважно на забезпечення прибутковості та платоспроможності, до вартісно-орієнтованої моделі управління, в основу якої покладено максимізацію економічної доданої вартості, збалансування інтересів зацікавлених сторін та формування довгострокової фінансової стійкості підприємства. Для суб'єктів туристичної діяльності такий підхід набуває особливої актуальності в умовах високої невизначеності зовнішнього середовища та необхідності швидкої адаптації бізнес-моделей.

3. Систематизовано загальні та спеціальні функції фінансового менеджменту СТД (які розмежовано з позицій керуючої системи та залежно від об'єкта управління), множину яких доповнено функціями загального аналізу чинників зовнішнього середовища, моніторингу та інформаційного забезпечення процесів – на зовнішньому рівні та на рівні підприємства. Враховуючи специфіку СТД у складі головних завдань фінансового менеджменту запропоновано виокремити: фінансово-економічний аналіз майнового та фінансового стану підприємства туризму; управління джерелами фінансових коштів; управління фінансовими ресурсами СТД, включаючи розподіл за основними напрямками їх використання; управління фінансовим потенціалом та результатами діяльності СТД в контексті задоволення інтересів зацікавлених сторін (сталого розвитку).

4. Обґрунтовано, що об'єктом фінансового менеджменту СТД є система фінансових відносин, фінансових ресурсів, грошових потоків і фінансових

процесів, пов'язаних із формуванням, розподілом та ефективним використанням капіталу підприємства. Суб'єктами фінансового менеджменту виступають власники, керівники та функціональні підрозділи підприємства, уповноважені приймати управлінські рішення щодо забезпечення фінансової стійкості, оптимізації структури капіталу і підвищення вартості підприємства. Визначено, що ефективне функціонування системи фінансового менеджменту СТД має ґрунтуватися на принципах системності, адаптивності, ризик-орієнтованості та вартісної спрямованості, що забезпечує її здатність до реагування на зміни зовнішнього середовища та досягнення цілей сталого розвитку підприємства.

5. На основі аналізу наукових підходів генеральну ціль фінансового менеджменту СТД визначено як забезпечення максимально високого рівня економічної та ринкової доданої вартості задля підвищення добробуту власників і працівників СТД, задоволення інтересів зацікавлених сторін, що досягається через виконання конкретних цілей: мінімізацію витрат СТД, розширення масштабів діяльності та номенклатури туристичних послуг, вихід на нові ринки, забезпечення фінансової стійкості та ліквідності СТД за умови мінімізації фінансових ризиків власників бізнесу.

6. На основі аналізу статистичних даних визначено основні тенденції та систематизовано чинники розвитку української індустрії туризму. Аналіз розвитку туристичної галузі України підтвердив суттєвий вплив двох послідовних кризових факторів – пандемії COVID-19 та повномасштабної війни. Пандемічні обмеження 2020–2021 рр. спричинили скорочення міжнародної туристичної активності, зниження попиту на туристичні послуги та погіршення фінансового стану значної частини підприємств галузі. Зроблено висновки, що в періоді дослідження (2010–2025 рр.) кількість туристичних агентств, туристичних операторів та підприємств з надання інших послуг з бронювання та пов'язаної з цим діяльності (КВЕД 79) зменшувалася, хоча ці зміни були нерівномірними. Після початку повномасштабного вторгнення у 2022 році кризові явища посилювалися, що проявилось у скороченні кількості суб'єктів туристичної діяльності. Кількість підприємств у сфері діяльності туристичних агентств, туристичних операторів та

пов'язаних послуг зменшилася з 11 004 суб'єктів у 2021 році до 8 429 у 2022 році, після чого відбулося часткове відновлення до 9 050 суб'єктів у 2023 році та 8 723 у 2024 році. Це свідчить про значний негативний вплив воєнних ризиків, але одночасно підтверджує здатність підприємств адаптуватися до функціонування в кризових умовах. Динаміка обсягів реалізованих послуг туристичними агентствами, туристичними операторами та суб'єктами діяльності, пов'язаної з бронюванням, засвідчила порушення докризових тенденцій розвитку ринку та необхідність трансформації моделей ведення туристичного бізнесу.

7. За результатами аналізу показників податкових надходжень від туристичної діяльності та туристичного збору виявлено тенденції структурних змін на ринку туристичних послуг, зумовлені переорієнтацією туристичних потоків, активізацією внутрішнього туризму і трансформацією регіональної структури туристичної активності. Встановлено, що адаптивний потенціал суб'єктів туристичної діяльності проявився у трансформації операційних процесів, оптимізації витрат, впровадженні цифрових і фінансових технологій у ключові бізнес-процеси, забезпеченні ефективної комунікації зі споживачами та формуванні додаткових джерел доходів.

8. Обґрунтовано доцільність застосування інтегрованого підходу до управління фінансами суб'єктів туристичної діяльності на засадах поєднання інструментів фінансового аналізу, концепцій вартісно-орієнтованого управління та сталого розвитку з потенційними можливостями впровадження цифрових і фінансових технологій в основні бізнес-процеси підприємства. Така методологічна основа дозволяє створити передумови для побудови ефективної системи фінансового менеджменту СТД, здатної забезпечувати адаптивність, фінансову стійкість та довгостроковий розвиток підприємств в умовах воєнних і посткризових трансформацій.

Основні положення першого розділу дисертаційної роботи оприлюднено в працях [61, 90, 91, 117, 118].

РОЗДІЛ 2. ІНФОРМАЦІЙНО-АНАЛІТИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПРОЦЕСУ ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ СИСТЕМИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ СУБ'ЄКТІВ ТУРИСТИЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

2.1. Діагностика фінансово-економічних та вартісних показників суб'єктів туристичної діяльності України

Результатом функціонування туристичного підприємства є одержання доходу, перевищення якого над витратами є свідченням успішності СТД. Отже, важливе значення для аналізу фінансових результатів і фінансового потенціалу СТД є аналіз структури доходів і витрат, а також співвідношення між ними. Дохід СТД має специфіку формування залежно від особливостей та масштабів діяльності суб'єктів туристичної діяльності, основними з яких є туристичні оператори (ТО) і туристичні агенти (ТА), а також інші суб'єкти господарювання, що надають послуги у сферах туризму і гостинності. Згідно Закону України «Про туризм» [111] надаються такі визначення цих СТД:

туристичні оператори (далі – туроператори) – юридичні особи, створені згідно із законодавством України, для яких виключною діяльністю є організація та забезпечення створення туристичного продукту, реалізація та надання туристичних послуг, а також посередницька діяльність із надання характерних та супутніх послуг і які в установленому порядку отримали ліцензію на туроператорську діяльність;

туристичні агенти (далі – турагенти) - юридичні особи, створені згідно із законодавством України, а також фізичні особи – суб'єкти підприємницької діяльності, які здійснюють посередницьку діяльність з реалізації туристичного продукту туроператорів та туристичних послуг інших суб'єктів туристичної діяльності, а також посередницьку діяльність щодо реалізації характерних та супутніх послуг;

інші суб'єкти господарювання, що надають послуги з тимчасового розміщення (проживання), харчування, екскурсійних, розважальних та інших туристичних послуг;

гіди-перекладачі, екскурсоводи, спортивні інструктори, провідники та інші фахівці туристичного супроводу – фізичні особи, які проводять діяльність, пов'язану з туристичним супроводом, крім осіб, які працюють на відповідних посадах підприємств, установ, організацій, яким належать чи які обслуговують об'єкти відвідування;

фізичні особи, які не є суб'єктами підприємницької діяльності та надають послуги з проживання, харчування тощо.

Щодо сутності поняття «дохід», то як туроператори (ТО), так і турагенти (ТА), керуються визначенням згідно П(С)БО 15 «Дохід» [112], а саме: «... дохід визнається під час збільшення активу або зменшення зобов'язання, що зумовлює зростання власного капіталу (за винятком зростання капіталу за рахунок внесків учасників підприємства), за умови, що оцінка доходу може бути достовірно визначена». Особливості визначення доходу туроператора і турагента пояснюються відмінностями в характері їх діяльності: якщо туроператор для комплектування туристичного пакета закупає туристичні ресурси і послуги, то турагент або інший посередник продає готовий до реалізації туристичний продукт за плату у формі агентської (комісійної) винагороди [111]. При цьому вчені підкреслюють різницю між обліком доходів у туроператорів і турагентів, виокремлюючи два підходи з дати визнання доходу, оскільки ці умови різняться у ТО і ТА: у туроператора дохід визнається на дату балансу лише в тому випадку, якщо результат цієї операції може бути достовірно оцінено, а турагент надає посередницькі послуги, які відразу надаються в повному обсязі, тому визначати ступінь завершеності не треба і дохід визнається відразу [113].

Дохід СТД формується переважно за рахунок виручки від реалізації туристичного продукту та (або) окремих послуг туристам і туристичним групам (організованими або неорганізованими) [111]. Проте, враховуючи різні функції в формуванні і просуванні на ринок, а іноді і в реалізації комплексу туристичних

послуг туроператорам і турагентом, доцільно визначити різницю у джерелах формування їхніх доходів (див. табл. 2.1). Дохід туристичного підприємства, як і суб'єктів інших видів економічної діяльності, вважається оптимальним, якщо його вистачає для сплати податків, покриття витрат і самофінансування підприємства.

Таблиця 2.1

Джерела формування доходів і витрат туристичних операторів і туристичних агентів (узагальнено автором за даними [111-113])

Показник	Особливості визначення / визнання доходу	Порядок визначення / Розрахункова формула	Особливості визначення / Фактори впливу
Дохід від реалізації			
<p>Туроператор (ТО) – формує, просуває та (іноді) реалізує турпродукт</p>	<p><i>Джерело:</i> оплата турпродукту ТА, дилером або туристом безпосередньо</p> <p><i>Дата визнання:</i> дохід визнається на дату балансу лише в тому випадку, якщо результат цієї операції може бути достовірно оцінено</p>	<p>$ВД = \sum_{i=1}^n N_i * Ц_i$,</p> <p>де ВД – дохід (виручка) від реалізації турпродукту (послуг);</p> <p>n – види турпродуктів (послуг), n=1,2,...n;</p> <p>N_i – кількість реалізованих продуктів (послуг) i-го виду;</p> <p>$Ц_i$ – ціна i-того туристичного продукту (послуги).</p>	<p>ТО формує, просуває та в окремих випадках реалізує комплекс туристичних послуг, що визначає джерела формування доходу.</p> <p>Фактори підвищення доходу: збільшення кількості реалізованих турів, тривалості їх подорожування та підвищення якості послуг</p>
<p>Турагент (ТА) – виступає посередником і реалізує турпродукт, створений ТО</p>	<p><i>Джерело:</i> комісійна винагорода (агентська) за просування і продаж турпродукту, отриманого від ТО або інших підприємств індустрії туризму</p> <p><i>Дата визнання:</i> дохід визнається відразу в момент реалізації турпродукту</p>	<p>використання фіксованих ставок агентської винагороди або відсоткових ставок за накопичувальною системою (визначення відсоткової частки агентської винагороди за прогресивною шкалою залежно від обсягів продажу встановленої кількості турпродуктів)</p>	<p>ТА просуває і реалізовує сформований ТО продукт. Фактори підвищення доходу: збільшення агентської винагороди для ТО рівноцінне гнучкій системі знижок з цін для постійних покупців або дисконтних карт при реалізації турпродукту ТО</p>

Аналіз складових доходів і витрат суб'єктів туристичної діяльності різних організаційних форм (ПРАТ, ТОВ) і масштабів діяльності за 2020-2025 рр. (до повномасштабного вторгнення і в період дії військового стану, дозволив зробити висновки про вплив війни на фінансові показники СТД. До вибірки було включено підприємства, основну інформацію про які наведено в табл. В (табл. В.1), серед яких такі найбільші туроператори України: ПРАТ «КИЙ АВІА» (підприємство № 1), ПРАТ «ЛЬВІВТУРИСТ» (підприємство № 2), ПРАТ «ПОЛТАВАТУРИСТ» (підприємство № 3), ДП «ТУРИСТИЧНИЙ ОПЕРАТОР «УКРПРОФТУР» (підприємство № 4), ТОВ «ТУРИСТИЧНА КОМПАНІЯ «АНЕКС ТУР» (підприємство № 5), ТОВ «ОЛЛ ТЕВЕЛ ГРУП» (підприємство № 6), ТОВ «ДІНАДІС» (підприємство № 7), ТОВ «ДЖОІН АП!» (підприємство № 8). Видами діяльності даної групи підприємств є: 79.12 Діяльність туристичних операторів; 47.19 Інші види роздрібною торгівлі в неспеціалізованих магазинах; 55.10 Діяльність готелів і подібних засобів тимчасового розміщення; 55.90 Діяльність інших засобів тимчасового розміщення; 56.10 Діяльність ресторанів, надання послуг мобільного харчування; 68.20 Надання в оренду й експлуатацію власного чи орендованого нерухомого майна; 79.11 Діяльність туристичних агентств; 79.90 Надання інших послуг бронювання та пов'язана з цим діяльність; 82.30 Організування конгресів і торговельних виставок; 82.99 Надання інших допоміжних комерційних послуг; 86.90 Інша діяльність у сфері охорони здоров'я; 93.29 Організування інших видів відпочинку та розваг, інші.

В табл. 2.2 наведено динаміку доходів і витрат ПРАТ «КИЙ АВІА» за 2020–2025 рр. Аналіз показує, що основним джерелом формування доходів підприємства є чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), частка якого в досліджуваному періоді варіювала від 74,7 % у 2021 році до 85,5 % у 2025 році. Це свідчить про домінування основного виду діяльності у структурі доходів підприємства. Серед інших складових доходів найбільшу частку склали інші фінансові доходи – від 3,0 % у 2022 році до 18,5 % у 2021 році; інші операційні доходи скоротилася з 10,0 % у 2020 році до 2,0 % у 2023 році, інші доходи – з 11,6 % до 5,3 % відповідно, що свідчить про зменшення ролі допоміжних джерел

Таблиця 2.2

Динаміка доходів і витрат Приватного акціонерного товариства «КИЙ АВІА» за 2020-2025 рік (складено автором за даними [114])

Показник	2020 рік		2021 рік		2022 рік		2023 рік		2024 рік		2025 рік	
	тис. грн.	частка, %	тис. грн.	частка, %	тис. грн.	частка, %	тис. грн.	частка, %	тис. грн.	частка, %	тис. грн.	частка, %
Приватне акціонерне товариство «КИЙ АВІА»												
<i>Динаміка складових доходів</i>												
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	55483,0	75,0	88749,0	74,7	55045,0	82,7	106052,0	84,5	119831	84,1	127066	85,5
Інші операційні доходи	7359,0	10,0	5112,0	4,3	2069,0	3,1	2568,0	2,0	4097	2,9	5787	3,9
Інші фінансові доходи	2482,0	3,4	21929,0	18,5	1979,0	3,0	5625,0	4,5	9094	6,4	7765	5,2
Інші доходи	8616,0	11,6	2996,0	2,5	7506,0	11,2	11258,0	9,0	9463	6,6	7936	5,3
Разом доходи	73940,0	100,0	118786,0	100,0	66599,0	100,0	125503,0	100,0	142485	100,0	148554	100,0
<i>Динаміка складових витрат</i>												
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	59852	54,6	50555	53,7	34202	49,8	51562	51,6	61898	51,4	67351	52,6
Адміністративні витрати	40247	36,7	36528	38,8	31342	45,7	44185	44,2	54641	45,3	55895	43,6
Витрати на збут	1091	1,0	1034	1,1	327	0,5	510	0,5	620	0,5	1683	1,3
Інші операційні витрати	955	0,9	1667	1,8	557	0,8	160	0,2	636	0,5	309	0,2
Фінансові витрати	143	0,1	26	0,1	59	0,1	29	0,1	103	0,1	40	0,1
Інші витрати	7400	6,8	4275	4,5	2147	3,1	3417	3,4	2619	2,2	2803	2,2
Разом витрати	109688	100	94085	100	68634	100	99863	100	120517	100,0	128081	100,0

доходів. Загальний обсяг доходів зріс із 73,9 млн. грн. у 2020 році до 148,6 млн. грн. у 2025 році, хоча у 2022 році спостерігалось їх суттєве скорочення внаслідок негативного впливу воєнних дій на туристичний ринок.

Загалом результати аналізу свідчать про поступове відновлення діяльності ПрАТ «КИЙ АВІА» після кризових явищ 2020–2022 рр., що підтверджується зростанням доходів, посиленням ролі основного виду діяльності у формуванні фінансових результатів та відносною стабілізацією структури витрат підприємства (див. рис.2.1).

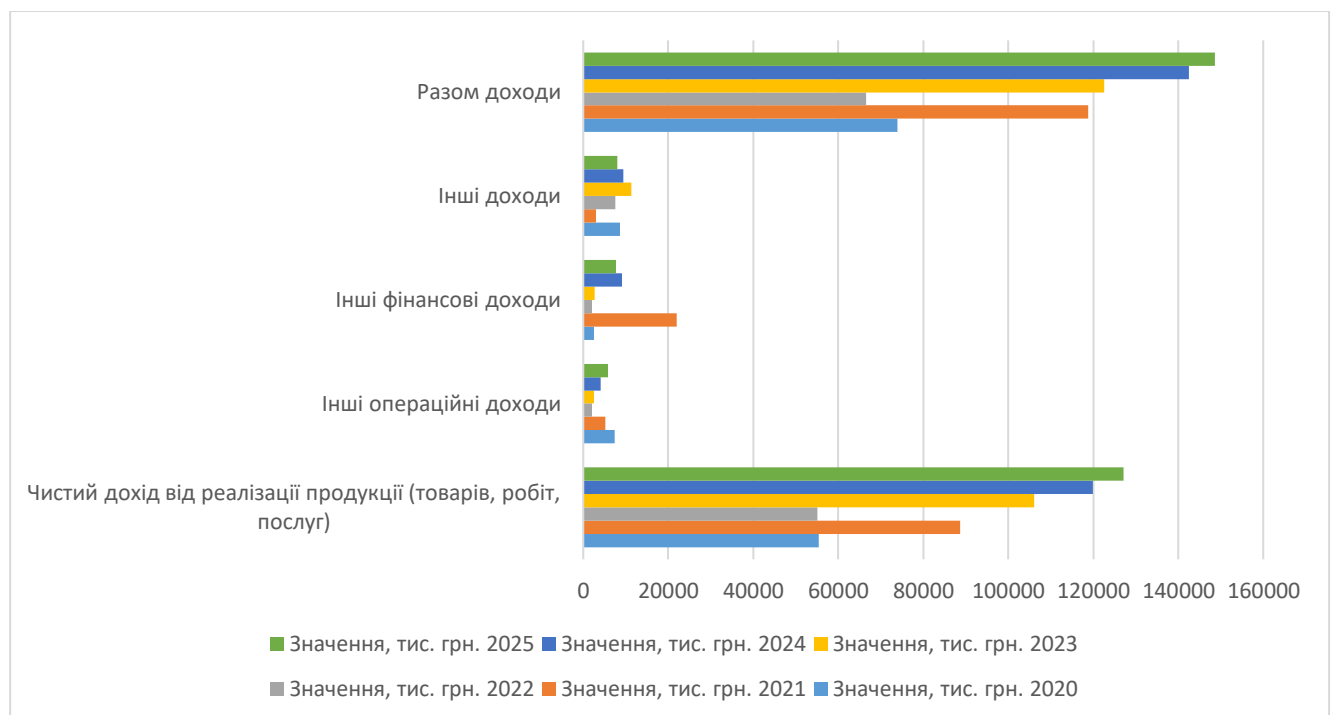


Рис. 2.1. Динаміка складових доходу ПрАТ «КИЙ АВІА» за 2020-2025 рр. (побудовано автором за даними [114])

На рис. 2.2 представлено динаміку складових витрат ПрАТ «КИЙ АВІА», які свідчать про те, що у структурі витрат найбільшою була частка собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), яка становила 49,8–54,6 % загального обсягу витрат (рис. 2.3). Друге місце посідали адміністративні витрати, частка яких зросла з 36,7 % у 2020 році до 43,6 % у 2025 році. Частка витрат на збут, фінансових та інших операційних витрат залишалася незначною і не перевищувала 1,3 %, тоді як питома вага інших витрат скоротилася з 6,8 % до 2,2 %.

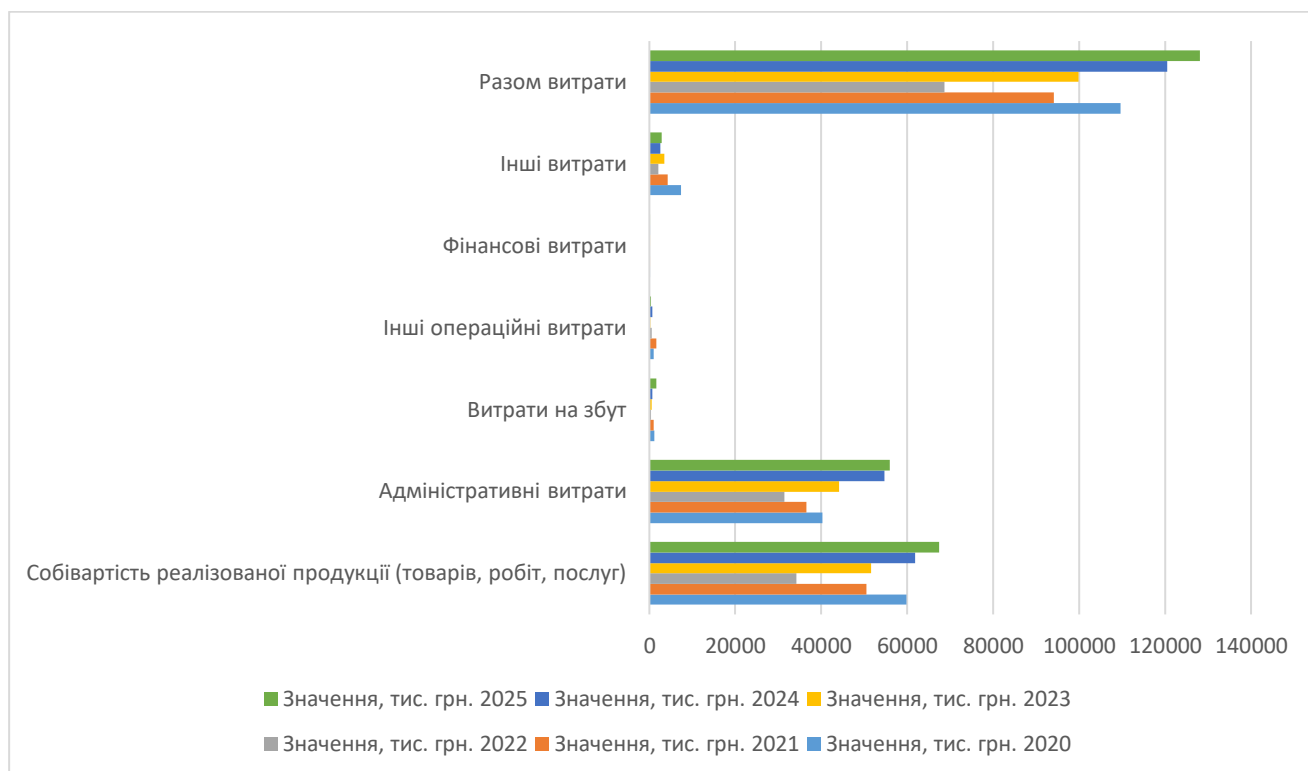


Рис. 2.2. Динаміка складових витрат ПРАТ «КИЙ АВІА» за 2020-2025 рр. (побудовано автором за даними [114])

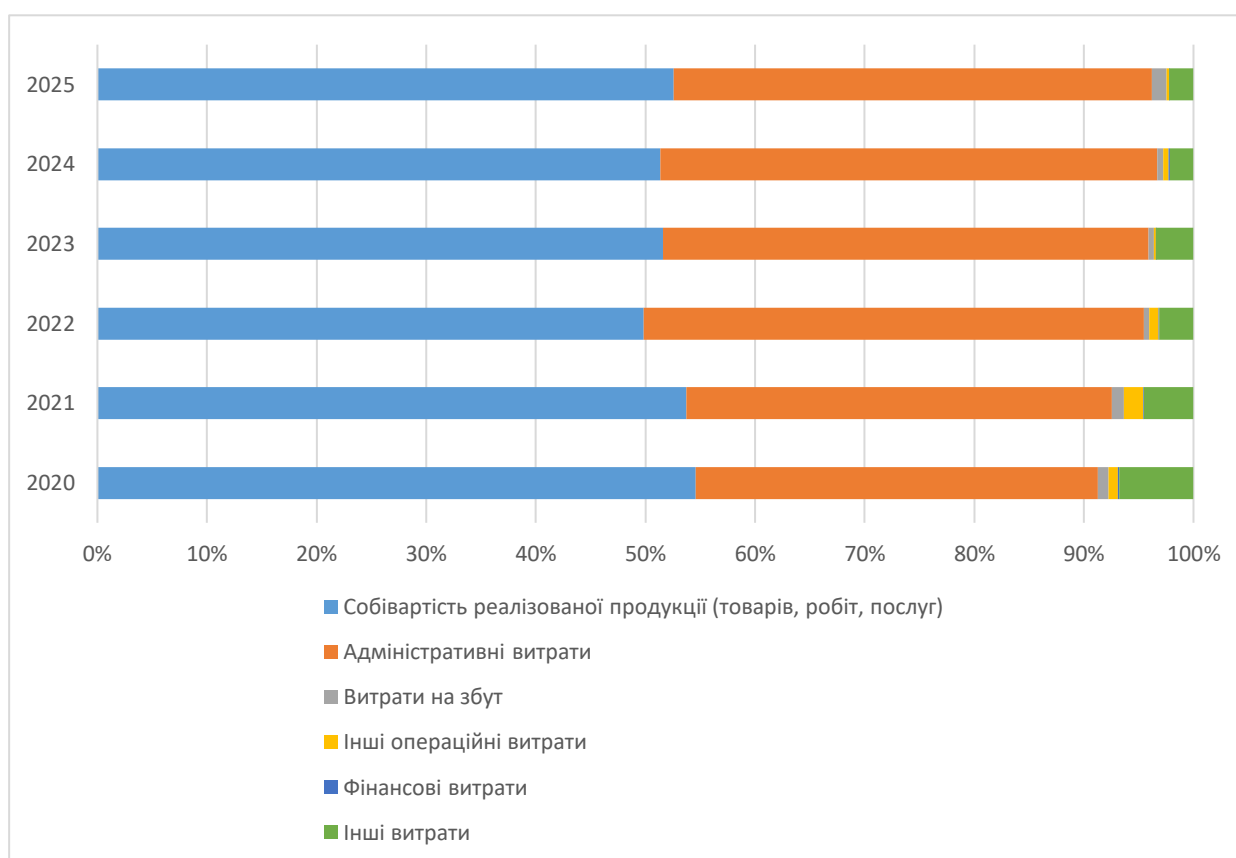


Рис. 2.3. Динаміка структури витрат ПРАТ «КИЙ АВІА», % (побудовано автором за даними [114])

В табл. 2.3 наведено динаміку фінансових результатів ПрАТ «КИЙ АВІА» за 2020–2025 рр., який показав значний вплив кризових явищ цього періоду на результати діяльності підприємства і його поступове відновлення в наступні роки. У 2020 році підприємство отримало збитки за всіма основними показниками: валовий збиток становив 4369 тис. грн., збиток від операційної діяльності – 39303 тис. грн., а чистий збиток – 35748 тис. грн. Проте, вже у 2021 році фінансові результати суттєво покращилися: чистий прибуток склав 24701 тис. грн., що на 60449 тис. грн. більше порівняно з попереднім роком. У 2022 році внаслідок повномасштабної війни відбулося погіршення фінансових результатів: чистий прибуток скоротився до 2035 тис. грн., а операційна діяльність стала збитковою. Проте, підприємству вдалося зберегти позитивний фінансовий результат до оподаткування.

Починаючи з 2023 року ПрАТ «КИЙ АВІА» почало відновлювати свою діяльність: так, чистий прибуток збільшився до 23863 тис. грн., а валовий прибуток – до 54490 тис. грн. У 2024-2025 рр. підприємство залишалося прибутковим, хоча чистий прибуток дещо зменшився до 16711 тис. грн у 2025 році (див. рис. 2.3).

Загалом за період 2020-2025 рр. валовий прибуток ПрАТ «КИЙ АВІА» збільшився на 64084 тис. грн., фінансовий результат до оподаткування – на 56221 тис. грн., а чистий фінансовий результат – на 52459 тис. грн., що свідчить про високу адаптивність підприємства та поступове зміцнення його фінансової стійкості в умовах післякризового відновлення туристичної галузі.

Показники прибутковості акцій ПрАТ «КИЙ АВІА», які наведено в табл. 2.4, характеризують ефективність діяльності підприємства з позиції акціонерів та відображають динаміку чистого прибутку (збитку), що припадає на одну просту акцію. Аналіз показав, що середньорічна та скоригована кількість простих акцій протягом 2020–2025 рр. залишалася незмінною і становила 76082 од., що забезпечує порівнянність показників у динаміці.

Таблиця 2.3

Динаміка фінансових результатів Приватного акціонерного товариства «КИЙ АВІА» за 2020-2025 рік (розраховано автором за даними [114])

	Значення, тис. грн.						Абсолютний приріст, тис. грн.					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2021/2020	2022/2021	2023/2022	2024/2023	2025/2024	2025/2020
Валовий прибуток (збиток)	-4369	38194	20843	54490	57933	59715	+42563	-17351	33647	3443	1782	64084
Фінансовий результат від операційної діяльності прибуток (збиток)	-39303	4077	-9314	12203	6133	7615	+43380	-13391	21517	-6070	1482	46918
Фінансовий результат до оподаткування	-35748	24701	-2035	25640	21968	20473	+60449	-26736	27675	-3672	-1495	56221
Витрати (дохід) з податку на прибуток	0	0	0	-1777	-3836	-3762	0	0	-1777	-2059	74	-3762
Чистий фінансовий результат (прибуток або збиток)	-35748	24701	-2035	23863	18132	16711	+60449	-26736	25898	-5731	-1421	52459

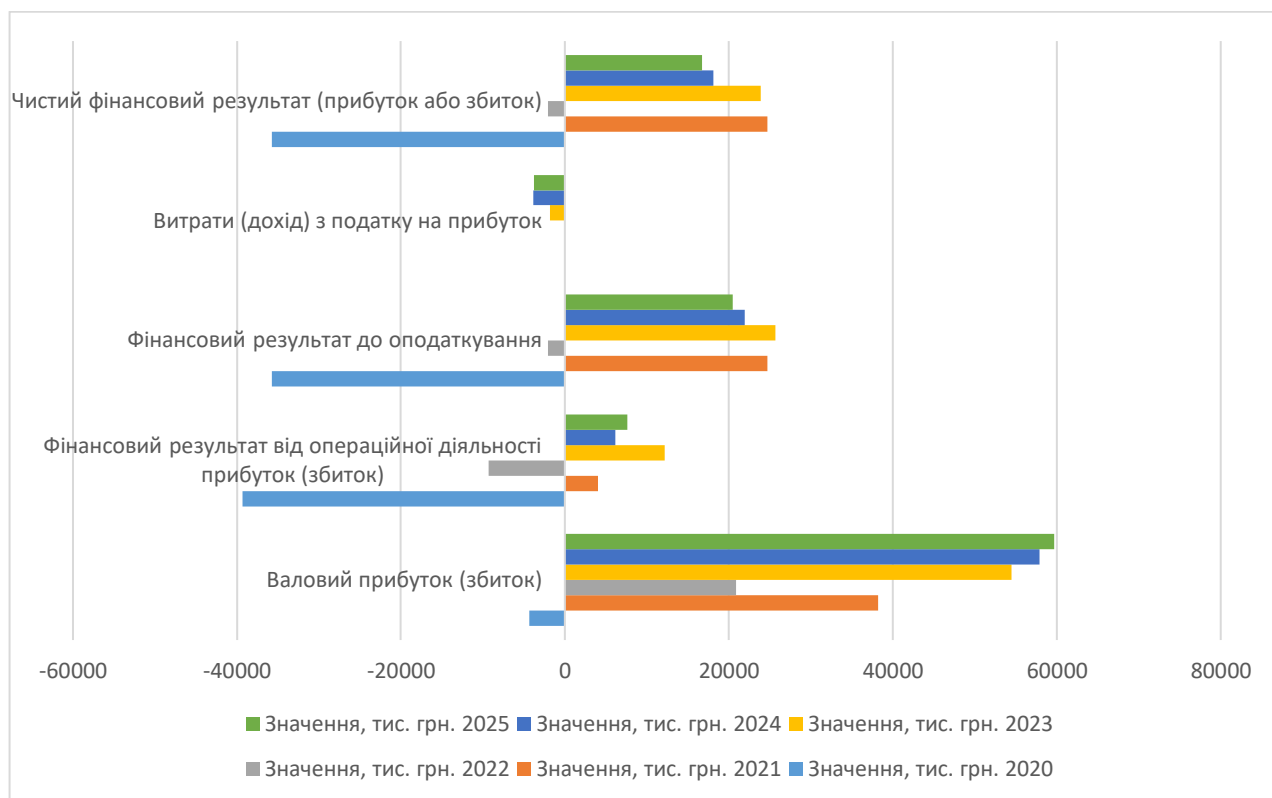


Рис. 2.3. Динаміка фінансових результатів ПРАТ «КИЙ АВІА» за 2020-2025 рр.
Джерело: побудовано автором за даними [114]

Найнижче значення чистого прибутку (збитку) на одну просту акцію було зафіксовано у 2020 році та становило -469,86 грн./акцію, що було наслідком значних збитків підприємства в період пандемії COVID-19. У 2021 році показник набув позитивного значення і склав 324,66 грн./акцію, що свідчило про відновлення прибутковості діяльності ПРАТ «КИЙ АВІА». У 2022 році внаслідок повномасштабної війни цей показник знову набув від'ємного значення (-26,75 грн./акцію), однак інтенсивність убитку була значно меншою порівняно з кризою 2020 року. Починаючи з 2023 року відбулася стабілізація фінансових результатів, що позначилося на відновленні показника прибутковості акцій. Так, чистий прибуток на одну просту акцію становив: 313,65 грн. у 2023 році, 238,32 грн. у 2024 році та 219,64 грн. у 2025 році.

Таблиця 2.4

Аналіз показників прибутковості акцій ПРАТ «КІЙ АВІА» (побудовано автором за даними [114])

Показник	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Середньорічна кількість простих акцій	76082	76082	76082	76082	76082	76082
Скоригована кількість простих акцій	76082	76082	76082	76082	76082	76082
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію, грн.	-469,86	324,66	-26,75	313,65	238,32	219,64
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію, грн.	-469,86	324,66	-26,75	313,65	238,32	219,64
Дивіденди на одну просту акцію, грн.	-	-	-	-	-	-

Незважаючи на певне зниження прибутковості акцій у 2024–2025 рр., динаміка залишалася позитивною, що свідчить про збереження прибутковості ПРАТ «КІЙ АВІА» та здатність підприємства генерувати дохід для акціонерів. При цьому слід зазначити, що дивіденди на одну просту акцію протягом усього досліджуваного періоду ПРАТ «КІЙ АВІА» не нараховувалися і не виплачувалися, що може свідчити про спрямування отриманого прибутку на фінансування поточної діяльності, підтримання фінансової стійкості та реалізацію заходів з відновлення і розвитку в умовах кризових викликів.

Дані про динаміку доходів і витрат СТД досліджуваної групи суб'єктів туристичної діяльності (у формі ПРАТ) наведено в табл. Д.1, у формі ТОВ в табл. Д.2 і Д.3, фінансових результатів відповідно в табл. Д.4, Д.5 і Д.6, фінансових коефіцієнтів в табл. Д.7-Д.8 (Додаток Д).

Фінансово-економічні показники діяльності ПРАТ «КІЙ АВІА» у 2021–2025 рр. дозволили зробити висновок про здатність підприємства до відновлення після кризового періоду, пов'язаного з пандемією COVID-19 і подальшим впливом воєнних ризиків на туристичний ринок. У структурі доходів підприємства протягом усього періоду переважав чистий дохід від реалізації туристичних послуг, частка якого зросла з 74,7 % у 2021 році до 85,5 % у 2025 році, що свідчить про відновлення операційної діяльності. У той же час, у 2022 році загальний обсяг доходів

скоротився на 43,9 % порівняно з попереднім роком через суттєве зниження туристичної активності під впливом безпекових факторів та обмеження можливості міжнародного туризму і перевезень. Основним висновком за результатами аналізу динаміки фінансових показників ПРАТ «КИЙ АВІА» слід відзначити здатність підприємства адаптуватися до кризових умов: уже у 2023 році доходи перевищили рівень 2021 року, а у 2025 році досягли 148,6 млн. грн. Відновлення супроводжувалося покращенням структури витрат: частка собівартості реалізованих послуг залишалася переважаючою, що відповідає специфіці туристичного бізнесу, а адміністративні витрати знаходилися в прийнятних межах. Аналіз фінансових результатів також підтвердив достатньо високий рівень адаптивності системи менеджменту СТД ПРАТ «КИЙ АВІА», яке після отримання збитку у 2022 році (-2,0 млн. грн.) відновило прибутковість у 2023-2025 рр. Високий рівень ліквідності, зростання коефіцієнта автономії (до 64,6 % у 2025 році) і позитивна динаміка рентабельності активів та власного капіталу свідчать про достатній рівень фінансового потенціалу.

Аналіз фінансових показників ПРАТ «ЛЬВІВТУРИСТ» показав значний вплив кризових факторів на можливості ведення даним СТД туристичної діяльності, оскільки у 2021-2023 рр. підприємство фактично втратило основне джерело операційних доходів: чистий дохід від реалізації послуг був відсутній (2022 і 2023 рр.) або дуже низький (2024 р.), що зумовило призвело збиткової діяльності. Скорочення туристичних потоків у період пандемії і воєнних обмежень призвело до зниження операційної активності ПРАТ «ЛЬВІВТУРИСТ» на тлі відносної стабільності значна частина елементів витрат.

Як показують дані табл. Д. 4 2024 року спостерігаються ознаки відновлення: підприємство одержало чистий дохід від реалізації послуг у розмірі 268 тис. грн., а у 2025 році – 8,7 млн. грн. Це дозволило ПРАТ «ЛЬВІВТУРИСТ» отримати позитивний фінансовий результат у 2025 році у обсязі 205 тис. грн. після попереднього спаду і нестабільності. При цьому за результатами аналізу зроблено висновки про проблемну структуру фінансування у воєнні роки через низький рівень коефіцієнта автономії (19,1 % у 2025 році), високий рівень заборгованості і

зниження показників ліквідності. Таким чином, хоча СТД ПРАТ «ЛЬВІВТУРИСТ» в періоді після повномасштабного вторгнення вживає адаптаційні заходи, проте потребує удосконалення системи фінансового менеджменту, розробки заходів з метою оптимізації структури капіталу і підвищення ефективності використання активів.

Фінансові показники діяльності ПРАТ «ПОЛТАВАТУРИСТ» (табл. Д. 1, Д. 4 і Д.7) за результатами аналізу дозволили охарактеризувати підприємство як таке, що зберегло операційну активність у кризових умовах на тлі погіршення фінансових результатів. В структурі доходів СТД ПРАТ «ПОЛТАВАТУРИСТ» переважав чистий дохід від реалізації послуг, що свідчить про відповідність діяльності основному профілю підприємства. У той же час, у 2021 році в структурі витрат підприємства значною була частка фінансових витрат, які перевищували 50 % від загального обсягу витрат і це негативно позначилося результативності діяльності.

Аналіз даних табл. Д.1 показав, що 2022 році, не зважаючи на негативний вплив війни на розвиток туристичної галузі, ПРАТ «ПОЛТАВАТУРИСТ» збільшило обсяг доходів до 12,7 млн. грн. і отримало чистий прибуток у розмірі 119 тис. грн. У 2023-2024 рр. позитивна динаміка доходів зберіглася, що дозволяє зробити висновок про поступове відновлення попиту. Проте, вже у 2025 році зниження доходів та зростання витрат призвели до одержання підприємством збитку (-540 тис. грн.). Протягом аналізованого періоду

Фінансовий стан підприємства залишається відносно стабільним: про це свідчать досить високі значення коефіцієнтів ліквідності, автономії (90,8 % у 2025 році) і низький рівень заборгованості, які дозволяють зробити висновок про достатній рівень фінансової незалежності. Основними напрямками подальшого розвитку ПРАТ «ПОЛТАВАТУРИСТ» повинні бути – підвищення прибутковості операційної діяльності та пошук джерел створення економічної доданої вартості.

Аналіз фінансово-економічних показників ДП ПРАТ «УКРПРОФТУР» (див. табл. Д.1, Д.4 і Д.7) показав, що у аналізованому періоді спостерігалось поступове відновлення після кризового 2022 року, коли підприємство зазнало найбільшого

скорочення доходів (до 2,7 млн. грн.) через початок повномасштабної війни. Але вже у 2023–2025 рр. відбулося зростання доходів, зокрема чистого доходу від реалізації послуг і покращення результатів операційної діяльності. Динаміка фінансових результатів дозволяє зробити висновок про відносну стійкість підприємства: чистий збиток було отримано лише у 2022 році (-516 тис. грн.), а вже починаючи з 2023 року ДП ПРАТ «УКРПРОФТУР» почало працювати з прибутком, про що свідчать показники чистого прибутку за 2023-2025 рр. (див. табл. Д.4). Враховуючи позитивну динаміку ліквідності слід звернути увагу на негативні значення коефіцієнта автономії і високу залежність від позикових джерел фінансування, що створює обмеження для довгострокового розвитку. Тому пріоритетним напрямом для даного підприємства доцільно визначити зміцнення фінансової стійкості та підвищення ефективності управління капіталом.

Аналіз динаміки доходів і витрат суб'єктів туристичної діяльності у формі ТОВ (табл. Д.2-Д.3) показав різну глибину впливу кризових чинників та неоднакові моделі адаптаційної поведінки підприємств до змін зовнішнього середовища. На відміну від приватних акціонерних товариств, які аналізувалися (див. табл. Д.1, Д.4 і Д.7), для більшості суб'єктів туристичної діяльності у формі ТОВ слід відзначити вищу чутливість фінансових результатів до коливань туристичного попиту, що зумовлено масштабами діяльності, меншою фінансовою стійкістю і залежністю від окремих сегментів туристичного ринку.

Аналіз фінансово-економічних показників діяльності ТОВ «АНЕКС ТУР» (див. табл. Д.2) у аналізованому періоді показав поступове відновлення операційної діяльності після кризового скорочення туристичних потоків з початку війни у 2022 році. У структурі доходів підприємства найбільшою була частка чистого доходу від реалізації послуг, який збільшився з 45,9 млн. грн. у 2020 році до 79,9 млн. грн. у 2021 році, проте у 2022 році мало місце скорочення цього показника до 18,1 млн. грн. через високий рівень воєнних ризиків і скорочення туристичної активності (табл. Д.2). У наступні роки, починаючи з 2023 року обсяги діяльності почали відновлюватися, що характеризувалося стійким зростанням чистого доходу від реалізації: так, у 2025 році показник чистого доходу становив вже 47,3 млн. грн. і

навіть перевищив значення довоєнного 2021 року на 1,4 млн. грн. Витрати підприємства загалом змінювалися відповідно доходам, при цьому основним їх елементом залишалася собівартість реалізованих послуг (27525 тис. грн. у 2020 році відновила своє значення до рівня 27519 тис. грн. у 2025 році), що відповідає специфіці доходів і витрат СТД.

За результатами аналізу фінансових результатів ТОВ «АНЕКС ТУР» (табл. Д.5) доцільно відзначити, що їх значення характеризуються нестабільністю в кризові роки: після отримання чистого прибутку у 2020-2021 рр. (37 тис. грн. і 4254 тис. грн. відповідно) у 2022 році підприємство мало чистий збиток у розмірі 15383 тис. грн., що стало наслідком незначних обсягів доходів при збереженні значного рівня постійних витрат (табл. Д. 2, Д.5). З 2023 і по 2025 рр. підприємство отримувало чистий прибуток. Аналіз фінансових коефіцієнтів (табл. Д.8) свідчить про наявність структурних проблем: коефіцієнт поточної ліквідності поступово знизився з 0,97 у 2020 році до 0,86 у 2025 році, коефіцієнт автономії набув від'ємних значень (-0,16 у 2025 році), а коефіцієнт заборгованості збільшився до 1,16. Динаміка цих показників характеризує обмежені можливості самофінансування ТОВ «АНЕКС ТУР» і високу залежність підприємства від зовнішніх джерел.

За результатами аналізу встановлено, що найбільш складну фінансову ситуацію серед досліджуваних підприємств в аналізованому періоді мало ТОВ «ДЖОІН АП». Так, у 2020-2023 рр. при збереженні значних обсягів доходів їх структура свідчить про наявність доходів від неосновної діяльності, оскільки значну частку склали інші операційні доходи та інші фінансові доходи. Так, у 2023 році при загальному обсязі доходів 118,3 млн. грн. чистий дохід від реалізації послуг становив лише 16,6 млн. грн., тоді як інші операційні доходи – 101,7 млн. грн. (табл. Д.2).

У 2025 році у ТОВ «ДЖОІН АП» мало місце стрімке збільшення доходів до 11,9 млрд. грн., що відбулося при одночасному зростанні витрат до 12,4 млрд. грн. Це не дозволило отримати відповідний економічний ефект від масштабування діяльності. Аналіз структури витрат ТОВ «ДЖОІН АП» показав значне перевищення адміністративних, інших операційних витрат і витрат на збут над

собівартістю реалізованих послуг. Так, у 2023 році при собівартості 26 тис. грн. адміністративні витрати становили 54,9 млн. грн., витрати на збут – 63,3 млн. грн., а інші операційні витрати – 245,1 млн. грн. (табл. Д.2). Така структура витрат негативно вплинула на фінансовий результат: підприємство отримувало чистий збиток протягом усього періоду дослідження, який у 2025 році досяг 514,2 млн. грн. (табл. Д.5).

Аналіз фінансових коефіцієнтів підтвердив висновок про наявність системних проблем в управлінні фінансовими ресурсами ТОВ «ДЖОІН АП»: так, у 2025 році коефіцієнт поточної ліквідності знизився до рівня 0,83, коефіцієнт автономії набув від'ємного значення (-0,20), а рівень заборгованості зріс до 1,20 (табл. Д.8). Це показує, що підприємство не забезпечує достатнього рівня фінансової рівноваги, а збереження масштабів діяльності без відповідної оптимізації витрат не сприяє формуванню економічної доданої вартості.

ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП» в аналізованому періоді показало тенденцію до поступового відновлення діяльності в умовах кризового середовища, про що свідчать наступні показники. У 2020 році через пандемічні обмеження підприємство отримало незначний збиток (-213,8 тис. грн.), проте вже з 2021 року отримало позитивний фінансовий результат. Відбулося також збільшення доходів підприємства з 6,7 млн. грн. у 2020 році до 30,7 млн. грн. у 2025 році. Це відбулося переважно завдяки збільшенню чистого доходу від реалізації туристичних послуг, оскільки частка інших доходів була незначною (табл. Д.3). У той же час можна зробити висновок, що підприємство зберігало адекватну структуру витрат: основну частку становила собівартість реалізованих послуг, яка у 2025 році становила 21,7 млн. грн.

Аналіз фінансових результатів ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП» показав стабільне відновлення діяльності: чистий прибуток збільшився з 23 тис. грн. у 2020 році до 6,8 млн. грн. у 2025 році (табл. Д.6). Також доцільно відзначити позитивну тенденцію показників ефективності: рентабельність активів зросла до 14 %, рентабельність власного капіталу – до 99 %, а чиста маржа – до 24 % у 2025 році (табл. Д.8). Також слід зазначити зниження коефіцієнта автономії до 0,18, що

свідчить про поступове збільшення значення позикових джерел фінансування. В цілому, ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП» має високу операційну адаптивність та здатність відновлювати фінансові результати за рахунок ефективного управління масштабами діяльності.

За результатами аналізу фінансово-економічних показників групи СТД у формі товариств з обмеженою відповідальністю, слід відзначити ТОВ «ДІНАДІС» як найбільш фінансово стабільне підприємство туризму, що підтверджується як динамікою доходів і витрат, так і його фінансовими результатами. Протягом аналізованого періоду ТОВ «ДІНАДІС» показало послідовне зростання доходної частини: так, загальний дохід збільшився з 63,3 млн. грн. у 2020 році до 213,4 млн. грн. у 2025 році, чистий дохід від реалізації послуг збільшився з 62,8 млн. грн. до 209,1 млн. грн. (табл. Д.3). Динаміка розглянутих показників характеризує збереження основної операційної моделі діяльності в умовах відновлення попиту на туристичні послуги аналізованого підприємства.

В періоді 2020-2025 рр. спостерігалася тенденція до зростання витрат ТОВ «ДІНАДІС» при збалансованості їх структури (див. табл. Д.3): основна частка витрат належала собівартості реалізованих послуг, яка у 2025 році становила 184,0 млн. грн. Фінансовий результат характеризувався стабільним зростанням показників чистого прибутку, який збільшився з 769 тис. грн. у 2020 році до 4,9 млн. грн. у 2025 році (табл. Д.6). Аналіз фінансових коефіцієнтів ТОВ «ДІНАДІС» підтвердив достатній рівень ефективності управління: так, у 2025 році коефіцієнт поточної ліквідності становив 1,07, коефіцієнт автономії – 0,19, рентабельність активів – 8 %, а рентабельність власного капіталу – 48 % (табл. Д.8). Таким чином, не зважаючи на наявність певної залежності від залучених джерел фінансування, ТОВ «ДІНАДІС» виявило здатність забезпечувати прибуткову діяльність і підтримувати фінансову рівновагу в періоді з 2020 по 2025 рік.

Враховуючи результати аналізу структури доходів, витрат, фінансових результатів та фінансових коефіцієнтів досліджуваної групи СТД України, проведемо оцінку здатності туристичних підприємств створювати економічну додану вартість для власників капіталу, у тому числі в кризових ситуаціях, якими

стали для туристичної галузі пандемія COVID-19 і повномасштабна війна, розпочата у 2022 році російською федерацією. Такий підхід відповідає концепції вартісно-орієнтованого управління (Value-Based Management, VBM), відповідно до якої позитивний фінансовий результат не завжди є свідченням ефективності використання ресурсів, оскільки отриманий прибуток необхідно співставити з вартістю залученого капіталу та рівнем ризиковості діяльності.

В даній роботі виходили з того, що підприємство туризму може отримувати прибуток, але мати негативну динаміку показників економічної доданої вартості, якщо дохідність вкладеного капіталу не компенсує його альтернативної вартості. З огляду на це в дисертаційній роботі передбачалося дослідження показників економічної доданої вартості (*EVA – Economic Value Added*) по кожному підприємству в динаміці з 2020 по 2025 роки, оскільки цей період охоплював показники кризових для галузі років [115, 116].

В Додатку Е наведено розрахунок показників економічної доданої вартості (EVA) для окремих суб'єктів туристичної діяльності, що дозволило оцінити їх здатність створювати економічну додану вартість з метою визначення напрямів удосконалення системи фінансового менеджменту кожного з підприємств на засадах впровадження елементів вартісно-орієнтованого управління (див. табл. Е.1-Е.8).

Узагальнення результатів оцінювання показника економічної доданої вартості (EVA) за даними восьми досліджуваних туристичних підприємств у 2020–2025 рр., які позначено номерами з етичних міркувань в разі формулювання негативних висновків, дозволило зробити висновок про суттєву диференціацію рівня ефективності фінансового менеджменту і адаптивності підприємств до функціонування в умовах криз. Як показав аналіз, ключовими дестабілізуючими чинниками розвитку туристичної галузі України в періоді з 2020 по 2025 роки стали пандемія COVID-19 у 2020–2021 рр. і повномасштабна війна, починаючи з 2022 р., які призвели до погіршення фінансових результатів СТД, зростання вартості капіталу і руйнування економічної доданої вартості більшої частини суб'єктів господарювання.

Аналіз показав, що внаслідок пандемічних обмежень і скорочення туристичних потоків для більшості досліджуваних підприємств було характерним погіршення показників EVA у 2020 р. (див. рис. 2.4 і 2.5).

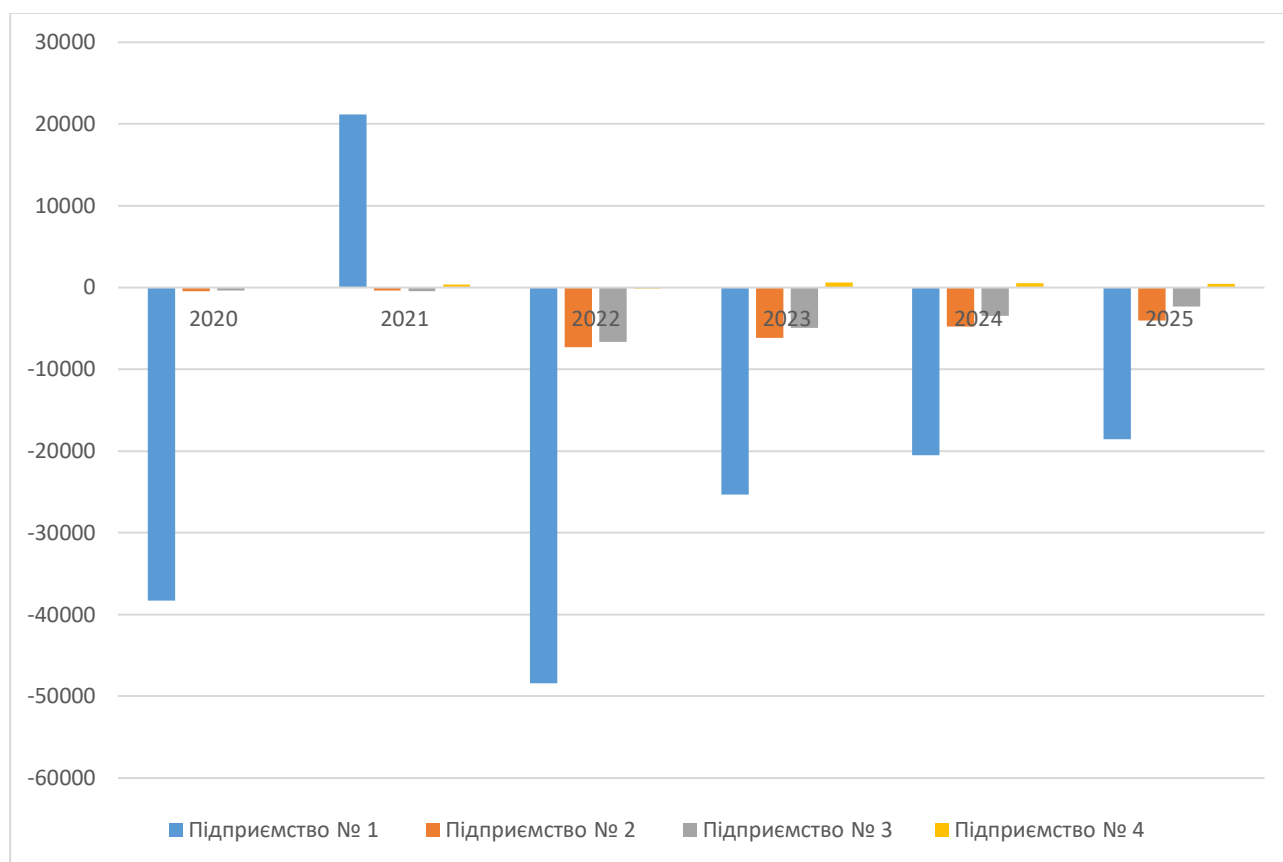


Рис. 2.4. Динаміка показників економічної доданої вартості (EVA) суб'єктів туристичної діяльності №1-№4 у формі ПРАТ (побудовано автором)

Проте, як показав аналіз, окремі СТД (№ 1 та № 6) вже у 2021 р. показали можливість тимчасового відновлення і створення економічної доданої вартості, що проявилось у позитивному значенні EVA та перевищенні ROIC над WACC. Це дозволило зробити висновок про вищий рівень адаптивності систем фінансового менеджменту цих підприємств, зокрема у сфері управління витратами і капіталом.

Найбільш критичним для усіх підприємств виявився 2022 рік, оскільки з початком війни відбулося скорочення операційної діяльності через безпекові умови в країні.

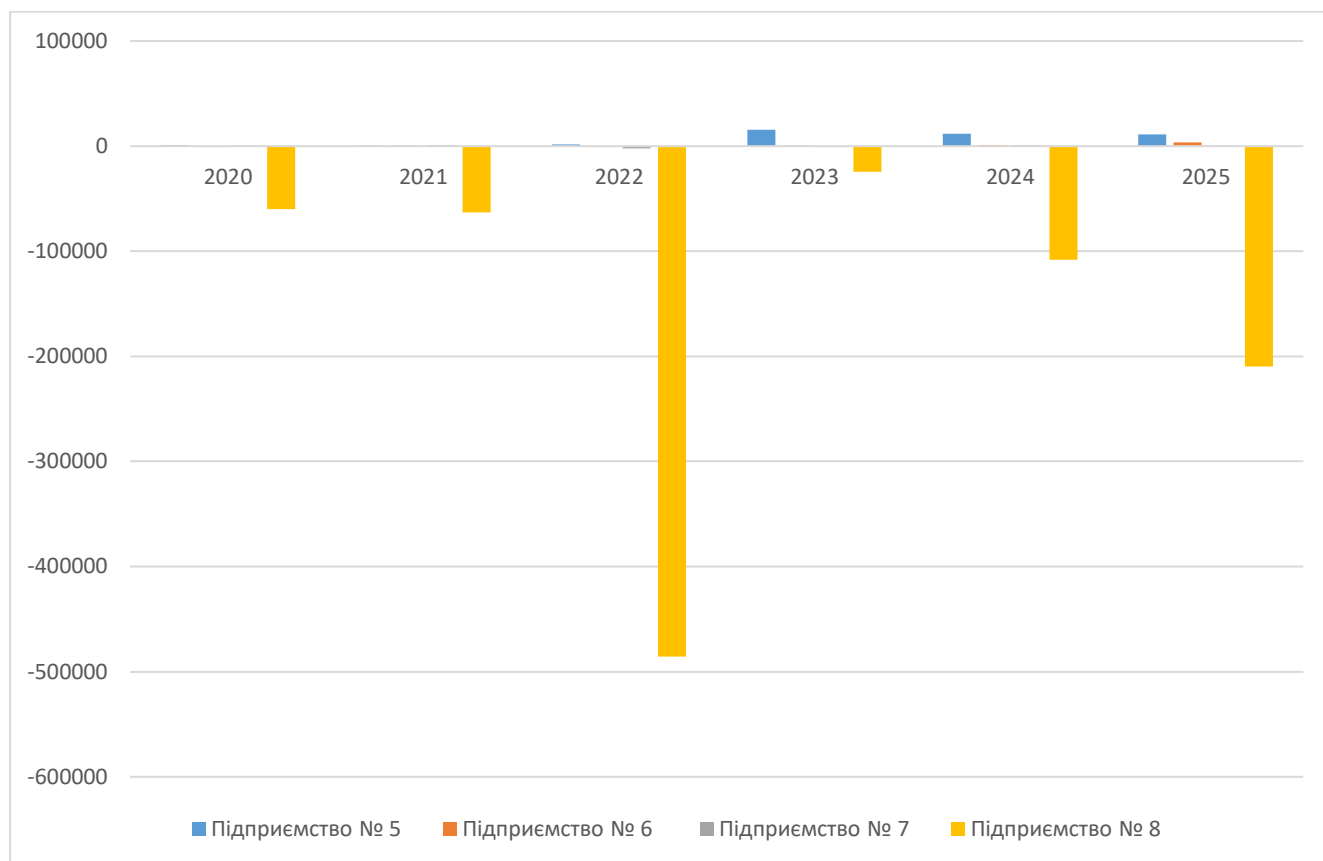


Рис. 2.5. Динаміка показників економічної доданої вартості (EVA) суб'єктів туристичної діяльності №5-№8 у формі ТОВ (побудовано автором)

У цей період мало місце стрімке зростання WACC до 62,8 %, що стало визначальним фактором погіршення EVA практично для всіх СТД. Так, для підприємств №2, №3, №4, №5 та №8 характерним стало руйнування економічної доданої вартості, що проявилось у стабільно від'ємних значеннях EVA і перевищенні вартості капіталу над рентабельністю інвестованого капіталу. Особливо критичною була ситуація для підприємств №4 та №8, які протягом усього досліджуваного періоду мали від'ємні значення EVA і порушення фінансової рівноваги.

За результатами аналізу показників EVA підприємств №6 та №7 зроблено висновок про найвищий рівень адаптивності та ефективності фінансового менеджменту цих СТД. Так, незважаючи на негативний вплив кризових явищ у 2022 р., вже починаючи з 2023 р. вони забезпечили стійке перевищення ROIC над WACC та формування позитивного EVA. Це свідчить про здатність цих

підприємств ефективно управляти інвестованим капіталом, адаптувати бізнес-процеси до функціонування в умовах криз і ризиків, розвивати нові туристичні продукти і реалізовувати ефективні стратегії розвитку.

Аналіз показників економічної доданої вартості підприємств №2, №3 та №показав, що хоча ці СТД у 2023–2025 рр. мали покращення окремих фінансових результатів, рівень EVA залишався від'ємним або нестійким, що свідчить про незавершеність процесів фінансового відновлення і необхідність подальшого удосконалення систем і механізмів фінансового менеджменту.

Серед підприємств, які мали найбільш нестабільну структуру капіталу і значні масштаби фінансових втрат, слід відзначити СТД №8 (ТОВ «ДЖОІН-АП!»). У той же час, незважаючи на формальне перевищення ROIC над WACC у окремі роки, підприємство не забезпечувало створення економічної доданої вартості, оскільки значення EVA упродовж усього аналізованого періоду залишалося від'ємним. Це свідчить про недостатню ефективність діючої системи фінансового менеджменту, високий рівень фінансових ризиків і потребу у глибокій реструктуризації фінансової системи підприємства.

Результати проведеного аналізу дозволяють зробити висновок, що ключовими індикаторами ефективності фінансового менеджменту СТД в сучасних умовах повинні бути не лише традиційні показники фінансової результативності, а й характеристики адаптивності, інноваційної спроможності, здатності до трансформації бізнес-моделей і ефективного використання сучасних управлінських, цифрових та фінансових технологій. Саме ці характеристики визначають потенціал підприємств щодо забезпечення стійкого розвитку, формування конкурентних переваг та створення економічної доданої вартості в умовах високої невизначеності зовнішнього середовища.

Це дозволило зробити висновок, що у стратегічній перспективі підприємства №6 та №7 мають найбільш сприятливі передумови для переходу до моделей стійкого розвитку, підвищення ефективності використання ресурсів та нарощування економічної доданої вартості. Для СТД №2, №3 та №5 пріоритетними напрямками фінансового управління повинні бути: стабілізація фінансового стану,

відновлення ресурсного потенціалу, удосконалення управління витратами та поступове формування передумов для переходу до вартісно-орієнтованої моделі управління. Найбільш глибоких трансформацій потребують системи фінансового управління СТД №4 і №8, що може передбачати реструктуризацію джерел фінансування, оптимізацію структури капіталу, посилення інструментів антикризового управління, підвищення ефективності операційної діяльності та впровадження адаптивних ESG-орієнтованих стратегій розвитку. Реалізація таких заходів дозволить не лише мінімізувати негативний вплив зовнішніх шоків, а й забезпечити формування довгострокової фінансової стійкості та підвищення вартості туристичних підприємств. Таким чином, оцінювання показників економічної доданої вартості (EVA) дозволило виокремити кілька типів СТД за здатністю створювати економічну додану вартість:

1 група - підприємства, що мають здатність створювати вартість – ТОВ «ДІНАДІС» (№7), ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП» (№6), які забезпечують перевищення доходності капіталу над його вартістю;

2 група - підприємства з потенціалом до відновлення вартості, зокрема: ПРАТ «КИЙ АВІА» (№ 1), ПРАТ «ПОЛТАВАТУРИСТ» (№3), ДП ПРАТ «УКРПРОФТУР» (№ 4), які мають окремі позитивні результати, але потребують заходів щодо підвищення ефективності використання ресурсів;

3 група - підприємства зі стійкою тенденцією до руйнуванням вартості, а саме: ПРАТ «ЛЬВІВТУРИСТ» (№ 2) і ТОВ «ДЖОІН АП!» (№ 8), для яких характерне тривале невідповідність доходності капіталу його вартості;

4 група - підприємства з формальною тенденцією до створення вартості – ТОВ «АНЕКС ТУР» (№ 4), де позитивний EVA потребує коригування з урахуванням особливостей структури капіталу.

Отримані результати підтверджують висновок про доцільність використання показника EVA як узагальнюючого індикатора ефективності системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності як такого, що надає можливість інтегрувати результати операційної діяльності, ефективність управління капіталом і здатність підприємства формувати довгострокову економічну цінність.

2.2. Методичні положення та інструментарій оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності

Глобальні виклики, внутрішня фінансово-економічна нестабільність та турбулентність зовнішнього середовища, посилені наслідками війни і пандемії COVID-19, зумовили підвищення вразливості туристичної галузі України до негативних зовнішніх факторів. Для відновлення свого потенціалу та створення умов для подальшого розвитку українські туристичні компанії, в тому числі міжнародні, потребують перегляду стратегій управління з орієнтацією на зниження ризиків та підвищення гнучкості бізнес-моделей [117]. Для вирішення цих завдань підприємствам туризму потрібно вибудувати систему управління фінансами, орієнтовану на досягнення стратегічних цілей (як фінансових, так і не фінансових), важливих для розвитку підприємства в умовах високого рівня ризикованості і турбулентності зовнішнього середовища.

Дослідження показали, що українські підприємства, починаючи з переходу до ринкової економіки, постійно перебувають у стані реформування системи фінансового управління. Цільові орієнтири, методи та інструментарій, які застосовується в фінансовому менеджменті підприємств постійно змінюються, адаптуючись до нових викликів та змін, які відбуваються як в зовнішньому середовищі, так і в середині підприємства. Методи та механізми фінансового управління в більшості мають єдину основу, але і відрізняються для підприємств різних видів економічної діяльності та масштабів. Задля оцінки ефективності моделі фінансового менеджменту, яка поширена на підприємствах туризму, зроблено висновок про необхідність розроблення методичних положень та інструментарію оцінювання комплексного показника ефективності системи фінансового менеджменту. Таким чином, розроблення та імплементація в практику фінансового менеджменту сучасного статистичного інструментарію, придатного не лише характеризувати реальний фінансовий стан СТД, а й виявляти тренди, фактори вразливості та оцінювати стресостійкість і адаптивний потенціал

туристичних підприємств, слід розглядати як важливе завдання інформаційно-аналітичного і методичного призначення.

За результатами дослідження встановлено, що суб'єкти туристичної діяльності, які функціонують як на національному, так і на міжнародному рівні, є складними соціально-економічними системами, що виконують функції з організації, надання туристичних послуг, їх ресурсного забезпечення (основна діяльність); забезпечують процеси взаємодії з великою кількістю інших суб'єктів: готелів, транспортних компаній, авіаперевізників (інфраструктурні взаємодії); платформ онлайн-бронювання, страхових компаній, медичних, інформаційних та сервісів організації заходів (супутні послуги) [1017]. Враховуючи специфіку і багатовекторність основної й посередницької діяльності СТД, для оцінювання ефективності системи фінансового управління доцільно розробити систему показників, яка б інтегрувала фінансові індикатори, показники ефективності бізнес-процесів та результативності взаємодій з клієнтами, що представлено в праці автора [118]. Така система повинна відповідати вимогам комплексності (в аспекті бачення поточного стану діяльності СТД) та перспективності (з метою надання інформації, необхідної для оцінювання перспектив його розвитку). Фінансово-економічні показники в такій системі є ключовими для оцінювання фінансового стану СТД в умовах нестабільності та невизначеності зовнішнього середовища, що є наслідком впливу глобальних викликів, національних і регіональних загроз при обмежених можливостях для їх розвитку.

В зарубіжній науковій літературі для оцінювання і підвищення ефективності фінансового менеджменту підприємств різних галузей вчені обґрунтували: доцільність створення макрофінансової системи для ефективного контролю фінансових ризиків, що сприятиме пом'якшенню негативного впливу фінансової кризи та нормальному економічному розвитку підприємств (Габбі Г. та інші вчені [119]); значення фінансової звітності для зменшення невизначеності, спричиненої макроекономічними чинниками нестабільності і ризиками (Донаван Дж. [120]); доцільність використання чинника впливу інвестицій у сферу фінансових ризиків задля підвищення показників фінансової звітності (Т. J. Chemmanur [121]);

розвиток інновацій в управлінських здібностях може бути ефективно підтриманий за допомогою системи фінансового менеджменту підприємства (Чін Ч. Х. та співавтори [122]); корпоративне фінансове управління сприяє підвищенню прибутковості підприємств та впливає на їхні імпорتنі й експортні ринки (Jae-Hoon, H.) [123]; фінансовий ланцюг поставок сприяє покращенню фінансових показників та оптимізації системи фінансового управління (Wang, L., Yan, J., Chen, X., & Xu, Q.) [124]. Існуючі дослідження зарубіжних вчених підтверджують, що ефективно управління фінансами є критично важливим фактором підвищення як результативності бізнес-процесів, так і інноваційного розвитку підприємств [118].

В науковій літературі методичне забезпечення для оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту є досить обмеженим. Журавльова І., розглядаючи фінансовий менеджмент як науку, що розвивається під впливом процесів глобалізації, інтеграції, інформатизації та індивідуалізації нестабільних економічних процесів, акцентує увагу на міждисциплінарності та специфічних закономірностях наукової методології фінансового менеджменту [125, с. 193]. Особливістю теоретико-методологічного базису формування методології, на думку Журавльової І., є міжпарадигмальний підхід, що реалізується через бачення складників методології у новітній парадигмі фінансового менеджменту [125, с. 199-200]. Серед ключових елементів новітньої парадигми фінансового менеджменту вчена виокремлює: теорію стратегічного менеджменту як теоретичний базис; внутрішніх стейкхолдерів в числі суб'єктів управління; ключові компетентності як об'єкт управління; як предмет оцінювання – відповідність фінансового потенціалу результату; ресурси як індикатор змістовності капіталу; як основний метод дослідження – контролінг; збалансовану систему показників як інструмент оцінки фінансового стану, інші. Таким чином, акцент на створенні вартості як предметі оцінювання, дозволяє зробити висновок про доцільність поєднання вартісно-орієнтованого управління і стратегічного менеджменту для досягнення цілей розвитку підприємств в сучасних умовах.

Зворотній М.В. оцінку ефективності впровадження системи управлінської звітності розглядає як інструмент формування «... комплексної, точної та

своєчасної інформації, яка є необхідною для ефективного управління підприємством, підвищення його конкурентоспроможності та забезпечення стійкого розвитку в умовах сучасної економіки» [126]. За результатами дослідження вченим обґрунтовано доцільність впровадження сучасних цифрових технологій в систему управлінської звітності для підвищення ефективності управління підприємством, його адаптивності до змін у бізнес-середовищі в процесі досягнення стратегічних цілей [126, с. 145].

Особливої уваги заслуговує підхід до оцінювання ефективності удосконаленої системи фінансового менеджменту до її впровадження, викладений в праці Kuzmina-Merlino I., Savina S. [127]. Вчені роблять висновок, що модернізація управлінських систем потребує значних витрат, тому питання прогнозування ефективності змін при реалізації удосконалень стає критично важливим завданням для управлінців. В основі дослідження вчених – експертно-орієнтований підхід, який обґрунтовано в праці [127] як метод оцінювання ефективності фінансової системи підприємства на етапі її удосконалення, що включає чотири рівні управлінських процесів за Демінгом. За критерій обрано аналіз зміни економічного потенціалу підприємства за результатами впровадження заходів з удосконалення системи фінансового менеджменту підприємства. Розрахунок інтегрального показника економічного потенціалу на основі експертних оцінок виявив позитивне значення показника, що дозволило дослідникам зробити висновок про доцільність впровадження нової фінансової системи. Отже, перевагою даного підходу слід вважати можливість оцінити ефективність системи фінансового менеджменту до впровадження змін, що мінімізує ризики управлінських прорахунків [118].

Якщо порівнювати підхід Kuzmina-Merlino I., Savina S., який викладено в [127], з працями інших вчених, то до його переваг слід віднести наступне: Журавльова І. [128], Костенко Ю., Короленко О., Гузь М. [129] аналізують ефективність через фінансові коефіцієнти, тоді як у Kuzmina-Merlino I., Savina S. застосовують не індикативний, а оцінювально-аналітичний підхід; у порівнянні з підходом Kaplan R. і Norton D. [130] оцінювання базується не на результатах

діяльності, а на експертному прогнозі впливу системи на майбутні показники; на відміну від ABC/ABM та коефіцієнтного аналізу, підхід Kuzmina-Merlino I., Savina S. надає інструментарій стратегічного рівня, а не оперативного. Слід відзначити, що методологічно результати Kuzmina-Merlino I., Savina S. найближчі до результатів Fitzpatrick J., Sanders J., Worthen B. [131], однак передбачає використання аналітичного ієрархічного підходу та оцінки економічного потенціалу, що робить його більш комплексним.

Таким чином, аналіз підходу щодо оцінювання перспективної системи фінансового менеджменту Kuzmina-Merlino I., Savina S. [127] дозволяє зробити висновок, що запропонований експертно-орієнтований підхід є інноваційним у сфері фінансового менеджменту, оскільки дозволяє оцінити ефективність удосконаленої системи фінансового управління на етапі планування, а не після її впровадження [118]. Таке поєднання методів експертного оцінювання, АНР та моделі економічного потенціалу, забезпечує можливість комплексного підходу до обґрунтування управлінських рішень та може бути використано як методична база для стратегічного планування у туристичних компаніях при формуванні рішень щодо модернізації системи фінансового менеджменту СТД.

Заслуговує на увагу підхід Liyan Du [132] щодо оцінки системи фінансового менеджменту підприємства на основі моделі економічного управління з повним обліком витрат (full-cost accounting). Основною метою цього підходу є кількісний вимір рівня фінансового ризику підприємства та, на цій основі, оцінка ефективності системи фінансового управління. При цьому передбачається врахування усіх витрат підприємства (постійних, змінних, прихованих) в процесі оцінювання фінансових результатів та прийняття фінансових рішень. Для досягнення мети дослідження Liyan Du пропонує комплексну систему показників, які відображають різні аспекти фінансового управління [132]: ризик фінансування, ризик інвестицій, операційний ризик, ризик грошових потоків та ризик розвитку підприємства. Вагомість окремих фінансових показників запропоновано визначати з використанням методу ентропії, враховуючи їх мінливість та інформативність. Запропонована вченим модель дозволяє оцінити рівень фінансового ризику, краще зрозуміти свої слабкі та сильні

сторони, а також приймати більш обґрунтовані управлінські рішення. У той же час, модель оцінки ефективності системи фінансового менеджменту має і такі недоліки: по-перше, не враховує зовнішні фактори, які можуть впливати на розвиток бізнесу та фінансовий стан підприємства; по-друге, результати можуть бути специфічними для конкретної вибірки підприємств, а, отже, потребують адаптації для кожного підприємства (галузі, регіону).

Для побудови ефективної системи фінансового менеджменту СТД пропонується виходити з того, що така система повинна формуватися не лише з позицій реагування на загрози та мінімізації фінансових ризиків, а, насамперед, і з позицій зміцнення та нарощування фінансового потенціалу підприємства, адаптації його структурних елементів до нових вимог ринку й умов зовнішнього середовища [118]. Подібний підхід дозволить забезпечити стійкість фінансової системи підприємства шляхом підтримання необхідного рівня його фінансових можливостей (ресурсної, інвестиційної, ліквідної та відтворювальної спроможності), незалежно від динаміки зовнішніх впливів.

За результатами дослідження встановлено, що розроблення ефективної системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності доцільно здійснювати з урахуванням таких положень [118]:

по-перше, фінансовий менеджмент є безперервним управлінським процесом, який, ґрунтуючись на основних принципах системного підходу, повинен забезпечувати перетворення «вхідних» ресурсів у цільові «виходи» – фінансові результати, грошові потоки, приріст вартості підприємства, що реалізується через відповідні механізми впливу;

по-друге, результативність та ефективність реалізації функцій фінансового менеджменту визначається дією комплексу внутрішніх і зовнішніх чинників, що відрізняються силою прояву та вектором дії; комплексне врахування цих чинників є передумовою підвищення адаптивності та гнучкості фінансової системи СТД;

по-третє, ефективність функціонування системи фінансового менеджменту безпосередньо впливає на рівень використання фінансового потенціалу СТД,

визначаючи можливості його розвитку, впливаючи на інвестиційний потенціал, у тому числі забезпечення фінансової результативності та конкурентоспроможності.

В умовах збільшення ризиковості та зростання нестабільності операційного середовища діяльності СТД особливої актуальності набуває застосування статистичних моделей, здатних формалізувати та кількісно оцінити складні соціально-економічні процеси, що характеризують ефективність системи фінансового менеджменту та визначають їх фінансовий стан. В даному дослідженні пропонується підхід до оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту туристичного підприємства, який реалізується на основі наукового підходу і методичних рекомендацій, наведених в праці [133], шляхом інтеграції системи цільових орієнтирів за двома взаємопов'язаними вимірами:

складова результативності і ефективності (Y^{PE}), яка включає сукупність цільових (результативних) показників, що характеризують досягнення стратегічних і тактичних цілей підприємства;

факторна складова (X_i), яка характеризує систему умов, ресурсів та обмежень функціонування фінансової системи СТД, що впливають на рівень результативних показників [118].

Формалізовану схему пропонованого методичного підходу до інтегрального оцінювання ефективності СФМ представлено на рис. 2.6.

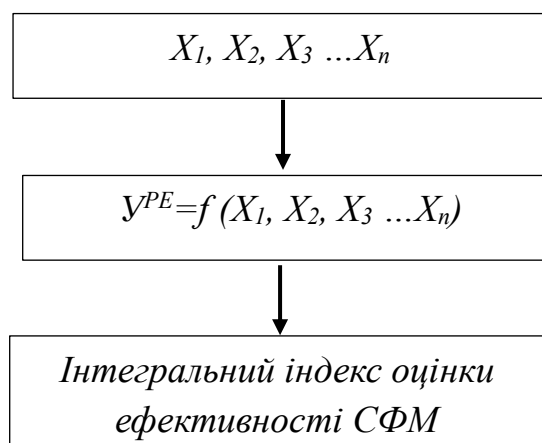


Рис. 2.6. Схема взаємозв'язку результативних (Y) та факторних (X_i) показників у моделі оцінювання ефективності СФМ СТД (побудовано автором [118])

На рис. 2.6 представлено послідовність оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту туристичного підприємства. Даний підхід ґрунтується на розмежуванні результативного виміру, який відображає рівень досягнення цілей фінансового менеджменту СТД, і факторного виміру, що характеризує сукупність факторів (показників) ефективності СФМ. В роботі виходили з припущення про існування причинно-наслідкового зв'язку виду $Y^{PE}=f(X_1, X_2, X_3 \dots X_n)$, що є основою для здійснення комплексної діагностики ефективності СФМ та ідентифікації ключових факторів впливу на результати діяльності СТД [118].

Метою оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту (СФМ) суб'єкта туристичної діяльності є отримання об'єктивної інформації про рівень ефективності й результативності фінансових процесів на основі якісного і кількісного аналізу та оцінювання ключових показників в розрізі пріоритетних складників забезпечення ефективності СФМ. Результати такого аналізу дозволять сформулювати інформаційне підґрунтя для розробки і прийняття управлінських рішень в системі управління фінансами СТД, здійснювати прогнозування фінансового стану підприємства, а також забезпечувати інформаційні потреби всіх груп стейкхолдерів.

Предметна область оцінювання – ефективність системи фінансового менеджменту СТД за ключовими напрямками забезпечення – економічної ефективності діяльності (складник «Управління економічною ефективністю»; фінансової стійкості (складник «Управління фінансовою стійкістю»); ділової активності (складник «Управління діловою активністю»); здатності системи фінансового менеджменту протидіяти ризикам – складник «Управління системними фінансовими ризиками». Особливістю пропонованого підходу є інтеграція показників, які всебічно характеризують систему фінансового менеджменту СТД, що вимагає розроблення спеціальних підходів для формування єдиного інтегрального індексу.

У межах пропонованого методичного підходу щодо оцінювання ефективності діючої на підприємствах туризму СФМ пропонується використати такі прийоми формування системи аналітичних показників [118]:

1) виокремлення одного інтегрального індексу (U^{PE} -показника) як базового критерію оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту, який інтегрує сукупність групових та одиничних показників, значення яких формуються під впливом множини факторних показників (X_i);

2) формування системи групових показників за кожною складовою показників-факторів, що комплексно характеризують ключові функціональні підсистеми фінансового менеджменту підприємства (управління економічною ефективністю, фінансовою стійкістю, діловою активністю та фінансовими ризиками);

3) побудова розгорнутої інформаційно-аналітичної системи (панелі) індикаторів ефективності СФМ, яка забезпечує аналітичну діагностику стану фінансово-економічної діяльності СТД без формування окремого інтегрального показника з акцентом на виявлення причинно-наслідкових зв'язків між управлінськими впливами та фінансовими результатами.

При формуванні системи цільових показників оцінювання ефективності СФМ туристичного підприємства враховувалися наступні вимоги [118]:

можливість кількісного вимірювання показників або їх переведення до вимірюваної основи;

забезпечення балансу між якісними та кількісними характеристиками;

забезпечення формування єдиного інтегрального індексу для кумулятивної оцінки.

В даному дослідженні цільовими показниками оцінювання визначено інтегральний показник ефективності системи фінансового менеджменту та групові показники (індекси) результативності за напрямками фінансового управління СТД. Для їх деталізації запропоновано використання системи показників, яка покликана забезпечити цілісне оцінювання та може бути використана як інформаційна основа для обґрунтування управлінських рішень та фінансової стратегії підприємства [118]. Для характеристики ефективності фінансового управління СТД пропонується система основних фінансово-економічних показників (факторів), яку наведено в табл. 2.5.

Таблиця 2.5

**Основні фінансово-економічні індикатори оцінки ефективності системи
фінансового менеджменту СТД**

Об'єкт оцінювання	Напрямок оцінювання ефективності СФМ	Основні індикатори
Складник I. Управління економічною ефективністю		
Доходи і виручка	Аналіз здатності СТД забезпечувати сталий рівень доходів в умовах зовнішньої нестабільності і ризиків	Валовий дохід; валовий прибуток; фінансовий результат від операційної діяльності; чистий дохід; чистий фінансовий результат; дохід від операційної діяльності; доходи від надання супутніх послуг; доходи за каналами (онлайн/офлайн, B2B/B2C); доходи в розрахунку на одного клієнта; чистий дохід в розрахунку на одного працівника
Витрати	Аналіз гнучкості витратної політики та здатності оперативного адаптувати витратну структуру під зовнішні зміни	Рівень загальних витрат; рівень постійних (змінних) витрат; частка витрат за категоріями, у т.ч. витрати на цифровізацію, на ESG-ініціативи, на ІТ та кібербезпеку
Рентабельність	Аналіз стійкості ключових фінансових показників до негативного впливу зовнішніх шоків	Рентабельність продажів; рентабельність продукції; валова рентабельність; рентабельність активів (ROA); рентабельність власного капіталу (ROE); операційна рентабельність за EBITDA; рентабельність інвестицій
Економічна додана вартість	Аналіз здатності до створення вартості	EVA
Складник II. Управління фінансовою стійкістю		
Ліквідність	Оцінка здатності своєчасно розраховуватись за зобов'язаннями в умовах скорочення грошових потоків	Коефіцієнти: поточної ліквідності; швидкої ліквідності; абсолютної ліквідності; покриття поточних зобов'язань операційним грошовим потоком; загальної платоспроможності; заборгованості
Капіталізація	Аналіз фінансової стійкості та здатності мінімізувати ризики неплатоспроможності	Співвідношення власного і позикового капіталу; коефіцієнт автономії; капіталізація активів; коефіцієнт фінансової залежності; співвідношення чистого боргу до EBITDA
Складник III. Управління діловою активністю		
Оборотність	Аналіз ефективності використання ресурсів, забезпечення безперервності операційних циклів та адаптивності до сезонних і кризових коливань	Коефіцієнт оборотності активів; коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості; коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості; середній період обороту грошових коштів
Складник IV. Управління системними фінансовими ризиками		
Рівень ризиків	Виявлення вразливих місць бізнес-моделі та оцінка здатності управляти ризиками	<i>Фінансовий ризик</i> (коефіцієнт співвідношення активів і зобов'язань, коефіцієнт ліквідності) <i>Інвестиційний ризик</i> (коефіцієнт витрат, коефіцієнт звітності за загальними активами) <i>Операційний ризик</i> (середній коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, коефіцієнт оборотності запасів, коефіцієнт оборотності загального капіталу) <i>Ризик грошового потоку</i> (рентабельність інвестицій грошового потоку, коефіцієнт гарантії надлишку грошових коштів) <i>Ризик розвитку</i> (темп зростання загальних активів; темп зростання доходів від господарської діяльності)

Джерело: розроблено автором за даними [117-124, 132]

Оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту СТД автором пропонується визначити як процес спостереження, контролю, оцінювання, аналізу і прогнозування значень вагомих показників за основними напрямками (складниками), які представлено в табл. 2.5. Основні етапи оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту СТД представлено на рис. 2.7.

Результатом оцінювання ефективності СФМ буде інформація для: прийняття управлінських фінансових рішень; прогнозування фінансового стану підприємства; задоволення інформаційних потреб усіх груп стейкхолдерів СТД.

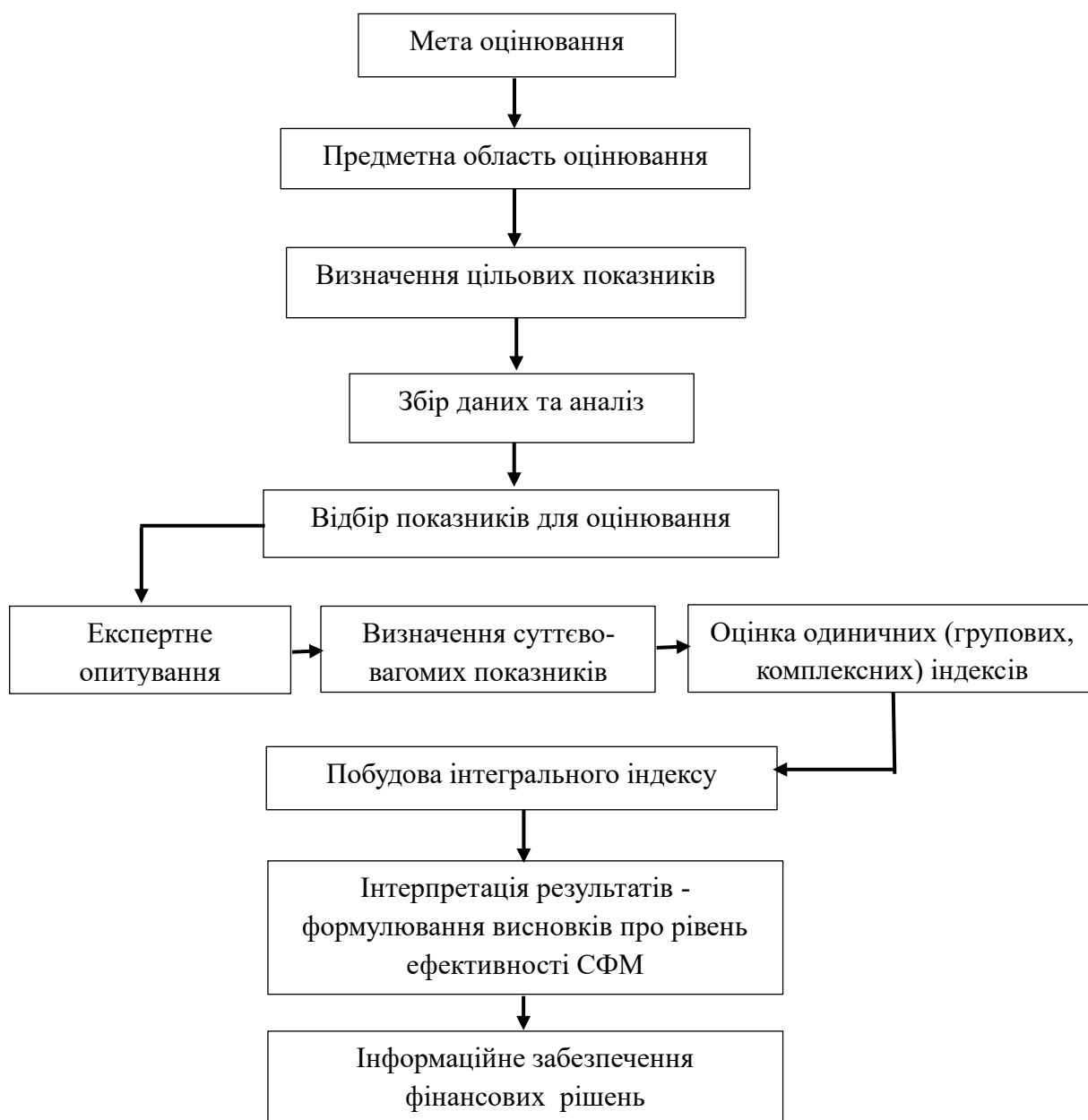


Рис. 2.7. Послідовність оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту СТД (побудовано автором [118])

Як видно з рис. 2.7 процес оцінювання ефективності СФМ суб'єкта туристичної діяльності є послідовністю визначених етапів, а саме таких: (1) Визначення мети, предметної області та цільових показників; (2) Збір даних, їх якісний і кількісний аналіз, експертна оцінка важливості показників для оцінки їх вагомості; (3) Розрахунок одиничних (групових, комплексних) показників та, на їх основі, побудова інтегрального показника з використанням теорії бажаності Гаррінгтона [134]; (4) Оцінка ефективності СФМ та формулювання висновків; (5) Надання інформації для управлінських рішень і прогнозування фінансового стану підприємства.

Принципами оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту СТД за пропонованою методикою є системність (урахування взаємозв'язків між показниками), багатомірність (аналіз широкого спектра змінних), варіативність (моделювання альтернативних сценаріїв розвитку), співставність (можливість порівнювати показники в динаміці, з конкурентами і т. ін.) та динамічність (оцінка змін в часі).

При побудові та оцінюванні ефективності системи фінансового менеджменту, як багатопараметричного об'єкта, доцільно враховувати низку методологічних обмежень [118]:

по-перше, показники, що характеризують ефективність СФМ, відрізняються за змістом і одиницями вимірювання: поряд із кількісними індикаторами використовуються якісні, описові характеристики, що ускладнює формування єдиного інтегрального показника;

по-друге, окремі показники є показниками-стимуляторами, збільшення яких позитивно впливає на інтегральну оцінку, тоді як інші є показниками-дестимуляторами, зростання яких зумовлює зниження рівня інтегрального показника;

по-третє, значення показників в динаміці суттєво відрізняються і можуть варіювати в часі, що ускладнює їх агрегування на рівні підприємства туризму в цілому. Крім того, частина показників знаходяться у взаємозалежному зв'язку,

внаслідок чого зміна одного з них може зумовлювати зміну інших, що необхідно враховувати при побудові інтегрального показника і виключати другорядні.

Для розв'язання завдання приведення різнорідних за економічним змістом і розмірністю показників, що пропонуються для оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту СТД, до єдиної порівняльної основи вважаємо доцільним використати теорію бажаності [134]. Це обґрунтовується тим, що зазначений підхід показав свою ефективність як один із методів формування інтегрального (групових, комплексного) показника на основі одиничних індикаторів, що мають неоднакові одиниці вимірювання та відрізняються змістовно (і за фізичним змістом (за першоджерелом)). Слід зазначити, що теорія бажаності була вперше застосована в задачах оцінювання рівня якості продукції та згодом набула поширення в економічних дослідженнях, зокрема для інтегральної оцінки складних соціально-економічних систем.

Згідно з пропонованим для підприємств туристичної галузі підходом, спираючись на методологічні положення теорії бажаності Харрінгтона [134], кожний одиничний кількісний показник попередньо трансформується у безрозмірну величину шляхом його оцінювання за спеціальною шкалою бажаності (переваги). Застосування узагальнюючої функції бажаності дозволяє врахувати як ступінь вагомості окремих параметрів, так і значення кожного з них у визначених межах варіації, що підвищує об'єктивність інтегральної оцінки.

Послідовність оцінювання рівня бажаності за кожним одиничним показником передбачає такі розрахунки:

I етап:

$$\begin{cases} 0 = a_0 + a_1 \cdot x_{задов} \\ 1,53 = a_0 + a_1 \cdot x_{відм} \end{cases} \quad (2.1)$$

II етап:

$$y_i = -\ln(-\ln d_i) = a_0 + a_1 \cdot x_i \quad (2.2)$$

III етап:

$$d_i = \exp[-\exp(-y_i)] \quad (2.3)$$

де: d_i – значення i -го одиничного показника за шкалою бажаності; y_i – нормалізоване значення i -го одиничного показника; x_i – натуральне значення i -го одиничного показника; $x_{задов}$ та $x_{відм}$ – натуральні значення одиничних показників для задовільного ($d=0,37$; $y=0$) та відмінного рівня їх значень ($d=0,80$; $y=1,53$) [134, 136]; a_0 та a_1 - коефіцієнти, які залежать від вибору базових значень одиничних показників.

Для інтерпретації одержаних значень одиничних, групових і інтегрального показників ефективності СФМ підприємства туризму пропонується використати шкалу бажаності Е. Харрінгтона у такому контексті [134, 136]: $0 \leq ЕСФМ \leq 0,37$ – неприйнятно низький рівень; $0,37 < ЕСФМ \leq 0,63$ – прийнятний, але низький рівень; $0,63 < ЕСФМ \leq 0,80$ – середній рівень; $0,80 < ЕСФМ \leq 1$ – високий рівень; $ЕСФМ = 1$ – найвищий рівень.

Виходячи з наведеної на рис. 2.7 моделі оцінювання ефективності СФМ підприємства туризму в роботі пропонується порядок розрахунку і аналізу одиничних, групових та інтегрального показників ефективності СФМ за етапами [118]:

1 етап. Визначення основних складників ефективності СФМ туристичного підприємства, формування системи одиничних і групових показників оцінювання кожного складника. Експертний відбір одиничних показників та визначення вагомості складників й одиничних показників ефективності СФМ.

Для визначення вагомості одиничних і групових показників СФМ пропонується використання методу експертного опитування шляхом ранжування, а саме присвоєння показникам рангів відповідно до їх значущості [137, 138]. Наступним кроком передбачається згортання впорядкованих показників шляхом підсумовування рангів з подальшим розрахунком коефіцієнтів вагомості і відбором найбільш значимих з множини досліджуваних [138, 139]. Для перевірки ступеню узгодженості експертних передбачено використання коефіцієнта конкордації Кендалла і χ^2 -критерію Пірсона, що дозволяє статистично підтвердити надійність отриманих результатів [137]. Результати оцінювання вагомості відібраних для

аналізування одиничних та групових (за складниками ефективності СФМ) наведено в Додатку Є (табл. Є.1-Є.5).

Важливість даного етапу визначається тим, що формування обґрунтованої системи одиничних показників оцінювання інтегрального індексу ефективності СФМ суб'єкта туристичної діяльності впливатиме на результати і висновки, необхідні для обґрунтування і вибору пріоритетних напрямів удосконалення системи фінансового менеджменту СТД та вибору оптимальної фінансової стратегії в умовах війни.

На якість відбору показників впливали такі фактори:

1) з множини показників, що характеризують кожний складник СФМ, відбирали найбільш репрезентативні з позицій одержання повної характеристики для обґрунтування ефективних фінансових рішень в умовах війни та з урахуванням особливостей діяльності СТД;

2) адекватність результатів оцінювання ефективності СФМ залежить від якості експертного оцінювання, що передбачало перевірку узгодженості думок експертів (з використанням коефіцієнта конкордації Кендалла); в разі неузгодженості думок членів експертної групи проводилися додаткові обговорення (використовували метод Делфі, дискусійно-аналітичні панелі, групові дискусії перед процедурою оцінювання, мозкові штурми [136-139]) з подальшим повторним опитуванням експертів;

3) формування експертної групи передбачало залучення фахівців, обізнаних з проблемами розвитку СТД, їх фінансами, а також системними ризиками, які впливали на діяльність СТД в період 2021-2025 років.

Систему суттєво значимих показників оцінювання ефективності СФМ СТД, які сформовано з використанням [117-124, 132] при залученні до опитування фахівців і керівників СТД, наведено в табл. 2.6 із зазначенням їх вагомості. Також в табл.2.6 зазначено вагомості групових показників за складниками ефективності СФМ.

Таблиця 2.6

Інформаційно-аналітична панель індикаторів оцінювання ефективності системи
фінансового менеджменту СТД

Об'єкт оцінювання	Суттєво значимі показники	Коефіцієнт вагомості, a_i
Складник I. Управління економічною ефективністю		0,393
Витрати	Частка витрат за категоріями, у т.ч.	
	- на цифровізацію, - на ESG-ініціативи	0,101 0,100
Рентабельність	Рентабельність активів (ROA)	0,276
	Рентабельність власного капіталу (ROE)	0,217
	Рентабельність інвестованого капіталу	0,132
Економічна додана вартість	EVA	0,174
Складник II. Управління фінансовою стійкістю		0,301
Ліквідність	Коефіцієнт поточної ліквідності	0,194
	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,154
	Коефіцієнт заборгованості	0,306
Капіталізація	Коефіцієнт автономії	0,346
Складник III. Управління діловою активністю		0,153
Оборотність	Коефіцієнт оборотності активів	0,491
	Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	0,509
Складник IV. Управління системними фінансовими ризиками		0,153
Рівень ризиків	Ризик ліквідності	0,286
	Ризик платоспроможності	0,242
	Ризики доходів і прибутковості	0,214
	Кредитні і дебіторські ризики	0,148
	Ризики витрат	0,060
	Інвестиційний ризик	0,044
	Ризик внутрішнього фінансового управління	0,006

Джерело: розраховано автором [118]

Особливим етапом розрахунків в процесі оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту є оцінка IV групи показників – Управління системними фінансовими ризиками. За результатами експертного опитування до внутрішніх ризиків системи фінансового менеджменту було віднесено такі групи фінансових ризиків: (1) ліквідності; (2) платоспроможності (фінансової стійкості); (3) ризики доходів і прибутковості; (4) витрат; (5) кредитні та дебіторські; (6) інвестиційні; (7) ризики внутрішнього фінансового управління.

Зазначені види ризиків досліджували такі українські вчені: розглядали проблеми ризик-менеджменту туристичних підприємств та створили підґрунтя для оцінювання вагомості таких ризиків фінансової діяльності як ризики ліквідності, кредитні, інвестиційні та інші (Козубова Н., Прокопішина О. [140]); поділ ризиків на внутрішні (операційні, фінансові) та зовнішні (ринкові, політичні, природні)

представлено Зеленською О., Кривинчук В., Журавель А. в праці [141]; Миронов Ю. та Сватюк О. запропонували модель вагомості ризиків, яка може бути використана у фінансовому плануванні на підприємствах туризму [142]; Мамотенко Д.Ю. дослідив ризики в контексті впливу на економічну безпеку туристичних підприємств в праці [143], що створило основу для визначення їх вагомості з позицій впливу на фінансову стійкість підприємств туризму і яка може бути основою для розробки заходів з їх мінімізації.

В табл. 2.7 надано узагальнену характеристику внутрішніх фінансових ризиків системи фінансового менеджменту СТД, яку сформовано за даними експертного оцінювання із залученням 12 фахівців (науковців, практиків, фінансових аналітиків). Аналіз складу цих ризиків показав, що вони є наслідком існуючих проблем в системі фінансового менеджменту власне підприємства і значною мірою визначаються такими факторами: якість фінансового управління, структура доходів і витрат, ефективність роботи з грошовими потоками, кредиторською і дебіторською заборгованостями [118].

Розглядаючи дану систему показників з позицій пропонованої моделі оцінки ефективності СФМ до складової результативності і ефективності (U^{PE}) віднесено групові та одиничні показники, що характеризують ключові складові фінансового менеджменту підприємства, зокрема: показники економічної ефективності (рентабельність активів (ROA), рентабельність власного капіталу (ROE), рентабельність інвестованого капіталу, економічна додана вартість (EVA)); показники фінансової стійкості та ліквідності (коефіцієнти поточної та абсолютної ліквідності, коефіцієнт заборгованості, коефіцієнт автономії); показники ділової активності (оборотність активів, оборотність кредиторської заборгованості); а також індикатори рівня внутрішньосистемних фінансових ризиків (ризик ліквідності, платоспроможності, доходів і прибутковості, кредитні та дебіторські ризики, ризики витрат, інвестиційний ризик, ризик внутрішнього фінансового управління) [118].

Таблиця 2.7

Характеристика внутрішніх ризиків системи фінансового управління СТД (узагальнено автором за даними [140-143])

Група фінансових ризиків	Вид внутрішнього ризику СФМ	Характеристика ризику	Типові прояви (причини виникнення) на підприємствах туризму
1. Ризик ліквідності	Ризик ліквідності	Ймовірність недостатності грошових коштів для своєчасного виконання поточних фінансових зобов'язань СТД	Касові розриви в міжсезонний період, затримка виплат партнерам, неможливість повернення коштів клієнтам
2. Ризик платоспроможності	Ризик втрати платоспроможності	Загроза втрати здатності виконувати фінансові зобов'язання в середньо- і довгостроковій перспективі; втрати фінансової незалежності	Нагромадження кредиторської заборгованості, зростання прострочених боргів
3. Ризики доходів і прибутковості	Ризик нестабільності або зменшення доходів	Ймовірність суттєвих коливань виручки	Сезонні спади попиту, скасування турів, залежність від попиту на окремі напрями
	Ризик зниження прибутковості	Можливість зменшення маржі або отримання збитків	Зростання витрат на логістику, комісії партнерів, встановлення знижок для стимулювання попиту
4. Кредитні та дебіторські ризики	Ризик неповернення заборгованості	Повна або часткова втрата дебіторської заборгованості	Банкрутство контрагентів, відмова клієнтів від оплати
	Ризик зростання дебіторської заборгованості	Ймовірність несвоєчасного надходження коштів	Прострочені платежі агентів, корпоративних клієнтів
5. Ризики витрат	Ризик перевищення витрат	Ймовірність перевищення запланованих (нормативних) витрат	Незаплановані витрати на повернення коштів, компенсації клієнтам. Зростання собівартості туристичних продуктів
	Ризик неефективної структури витрат	Нераціональний розподіл постійних і змінних витрат	Високі адміністративні витрати при низьких обсягах реалізації
6. Інвестиційний ризик	Ризик неефективних інвестицій; Ризик втрати вкладеного капіталу	Ймовірність недоотримання очікуваного ефекту від вкладень. Повна або часткова втрата інвестиційних ресурсів	Низька ефективність (втрата) вкладених фінансових ресурсів. Інвестиції в нерентабельні туристичні продукти та напрями. Закриття проєктів, низька окупність
7. Ризик внутрішнього фінансового управління	Ризики: помилок фінансового планування; недостатнього фінансового контролю; дефіциту фінансових компетенцій	Невідповідність планових показників реальній фінансовій ситуації. Низька ефективність внутрішнього контролю і обліку. Недостатній рівень фінансової кваліфікації персоналу.	Помилки бюджетування, ціноутворення, прогнозування грошових потоків. Неконтрольовані витрати, несвоєчасне виявлення фінансових проблем.

Факторну складову (X_i) представлено системою показників, що відображають ресурсні, організаційні, інституційні та середовищні умови функціонування фінансової системи підприємства та визначають їх динаміку показників. До таких факторів віднесено, зокрема: структуру витрат (у тому числі витрати на цифровізацію, ІТ та кібербезпеку, ESG-ініціативи), параметри капіталізації та структури капіталу, стан грошових потоків, політику управління дебіторською і кредиторською заборгованістю, рівень операційних та фінансових ризиків, а також зовнішні обмеження та шоки (кризові явища, воєнні умови, інституційні обмеження функціонування туристичного ринку).

II етап. Обґрунтування рівня граничних значень (відмінний і задовільний рівень за теорією бажаності) одиничних показників за складниками СФМ. Нормативні значення показників, наведених в інформаційно-аналітичній панелі (див. табл. 2.6), визначалися на основі поєднання теоретично і практично обґрунтованих значень фінансових показників, врахування галузевої специфіки туристичних підприємств та антикризових коригувань, обумовлених умовами функціонування українських СТД у 2021–2025 рр. Доцільно зазначити, що в межах даного підходу нормативні значення показників інтерпретували не як універсально оптимальні, а як рівень, що є мінімально прийнятним (або максимально припустимим) нижче (або вище) якого значення аналізованого показника свідчить про погіршення їх динаміки.

Бажаний рівень може визначатися як оптимальний (цільовий) стан з використанням галузевих бенчмарків, поданих у сучасних наукових дослідженнях та аналітичних звітах міжнародних туристичних компаній. В роботі виходили з припущення, що досягнення «бажаного» рівня показників свідчить про високий рівень ефективності окремих елементів і складників системи фінансового менеджменту СТД. Так, зокрема, для підприємств туристичної сфери цільові значення рентабельності активів становлять 4–8 %, рентабельності власного капіталу – 12–18 %, тоді як гранично припустимими вважаються значення не нижчі за 1–2 % та 5–7 % відповідно [144–148]. Аналогічно, фінансова стійкість характеризується коефіцієнтом поточної ліквідності при нормативному значенні не

менше 1,0 і при бажаному рівні 1,3–1,8 [149, 150]. Такий підхід дозволить визначити досягнутий рівень за кожним одиничним показником та здійснити інтегральну оцінку ефективності діючої системи фінансового менеджменту СТД в умовах війни на території України та обумовленої нею підвищеної невизначеності середовища ведення бізнесу 2021–2025 рр. Проте, вибірка досліджуваних підприємств характеризується неоднорідністю і включає СТД різних організаційних форм (ПРАТ, ТОВ, ДП) і масштабів діяльності (див. Додаток В (табл. В.1)): СТД у формі ПРАТ («КИЙ АВІА», «ЛЬВІВТУРИСТ», «ПОЛТАВАТУРИСТ», ДП «ТУРИСТИЧНИЙ ОПЕРАТОР «УКРПРОФТУР») і у формі ТОВ («ТУРИСТИЧНА КОМПАНІЯ «АНЕКС ТУР», «ОЛЛ ТЕВЕЛ ГРУП», «ДІНАДІС», «ДЖОІН АП!»). З огляду на це, за бажаний рівень показників в даному дослідженні експерти обирали значення, фактично досягнуті конкретними підприємствами туризму у довоєнному 2021 році. Фахівці-експерти це обґрунтовували тим, що першочерговим завданням українських туристичних підприємств в умовах війни і в перші післявоєнні роки повинно бути відновлення своїх показників до значень втраченого довоєнного рівня.

III етап. Оцінювання рівня одиничних і групових індексів ефективності СФМ суб'єктів туристичної діяльності. Для оцінювання рівня групових індексів за складниками ефективності СФМ (формула (2.4)-(2.7) адаптовано підхід, запропонований в праці [135]. Це передбачало використання методу адитивного згортання одиничних показників в групові індекси за формулами:

$$G_s^{E\Phi} = \sum_{i=1}^n d_{is} \times a_i, \quad (2.4)$$

$$G_k^{\Phi C} = \sum_{l=1}^m d_{lk} \times a_l, \quad (2.5)$$

$$G_j^{DA} = \sum_{q=1}^u d_{qj} \times a_q, \quad (2.6)$$

$$G_r^{\Phi P} = \sum_{t=1}^e d_{rt} \times a_t, \quad (2.7)$$

де: d_{is} – відносний рівень i -го одиничного показника s -того складника «Управління економічною ефективністю» за шкалою бажаності; d_{lk} – відносний рівень l -го одиничного показника k -того складника «Управління фінансовою стійкістю» за шкалою бажаності; d_{qj} – відносний рівень q -го одиничного показника j -того складника «Управління діловою активністю» за шкалою бажаності; d_{rt} – відносний рівень t -го одиничного показника r -того складника «Управління системними фінансовими ризиками» за шкалою бажаності;

i, l, q та t – номери одиничних показників складників СФМ; s, k, j та r – номери групових показників за складниками СФМ;

a_i, a_l, a_q та a_t – значення коефіцієнтів вагомості одиничних показників в межах кожного зі складників СФМ.

IV етап. Оцінювання інтегрального індексу ефективності СФМ пропонується з використанням формули:

$$ЕСФМ = G_s^{E\Phi} \cdot \alpha + G_k^{\Phi C} \cdot \nu + G_j^{DA} \cdot \beta + G_r^{\Phi P} \cdot \gamma, \quad (2.8)$$

де α, ν, β та γ – вагомість групових показників ефективності СФМ за кожним складником; $\alpha + \nu + \beta + \gamma = 1$.

Слід зауважити, що досягнення максимального рівня інтегрального індексу ефективності системи фінансового менеджменту ($ЕСФМ=1$) в умовах невизначеності можливо лише за умови повного або часткового абстрагування від впливу об'єктивних чинників мікро- та макросередовища туристичного підприємства, наслідки яких важко, а іноді й неможливо спрогнозувати. Такий підхід підкреслює, що навіть при оптимізації внутрішніх процесів, зовнішні шоки (кризові явища, коливання попиту, воєнні обмеження, регуляторні зміни) можуть істотно обмежувати фактичний рівень досягнення максимальної ефективності.

2.3. Аналіз чинників ефективності системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності України

В п.2.2 дисертації розроблено методичний підхід та систему показників оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту підприємств туризму з позицій досягнення фінансових і нефінансових стратегічних цілей в координатах забезпечення стійкого розвитку. Встановлено, що вихідною передумовою для стійкого розвитку і конкурентоспроможності підприємств туризму в довгостроковій перспективі є побудова сучасної, орієнтованої на сталий розвиток і зростання вартості системи фінансового менеджменту. Апробація на підприємствах туризму пропонованого методичного підходу дозволила визначити фактори вразливості та основні проблеми, які впливають на результативність та ефективність СТД, та можуть бути вирішені засобами фінансового менеджменту.

Проведені розрахунки та зроблені за результатами оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту суб'єкта туристичної діяльності слугували засобом отримання об'єктивної інформації про рівень ефективності і результативності фінансових процесів з метою обґрунтування управлінських фінансових рішень; прогнозування фінансового стану підприємства; розроблення фінансової стратегії підприємства, а також для задоволення інформаційних потреб стейкхолдерів СТД.

Послідовність оцінювання інтегрального показника ефективності системи фінансового менеджменту за пропонованою методикою розглянемо на прикладі ПРАТ «КИЙ АВІА». В табл. 2.8 наведено результати розрахунку та інтерпретацію комплексного показника за складовою «Управління економічною ефективністю» для ПРАТ «КИЙ АВІА», оцінку вагомості одиничних показників цієї групи представлено в Додатку Є (табл. Є.1). Слід відзначити, що підприємство в довоєнному періоді відзначалося високими показниками ефективності, отже при оцінюванні бажаності експерти орієнтувалися на рівень окремих показників, що відповідає оцінці «задовільно», виходячи з досягнень підприємства, а не середній рівень показників в галузі.

Таблиця 2.8

Результати оцінювання динаміки одиничних та групового показників складової системи фінансового менеджменту ПРАТ «КІЙ АВІА» - Управління ефективністю (розраховано автором)

Показники	фактичні значення (x_i)					Коеф. вагом. a_i	Значення рівня			Рівень бажаності одиничного показника, d_i					Зважені одиничні показники ефективності СФМ за шкалою бажаності, $d_i \cdot a_i$				
	2021	2022	2023	2024	2025		$X_{задов}$	$X_{відм}$	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025	
Рентабельність активів (ROA)	0,22	-0,02	0,16	0,13	0,11	0,276	0,08	0,25	0,75	0,09	0,62	0,53	0,47	0,21	0,02	0,17	0,15	0,13	
ROE	0,45	-0,03	0,32	0,21	0,17	0,217	0,1	0,5	0,77	0,19	0,65	0,52	0,47	0,17	0,04	0,14	0,11	0,10	
Рентабельність інвестованого капіталу (ROIC), %	31,83	-2,67	29,9	24,7	21,52	0,132	10	32	0,80	0,09	0,78	0,70	0,64	0,11	0,01	0,10	0,07	0,08	
EVA, тис. грн.	21153	-4841 6	-25308, 5	-20476,9	-18593, 2	0,174	5000	21160	0,81	0,00	0,00	0,00	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,00	
Частка витрат на цифровізацію, %	0,18	0,08	0,09	0,11	0,12	0,101	0,1	0,20	0,75	0,26	0,31	0,42	0,532	0,08	0,03	0,03	0,04	0,05	
ESG-ініціативи, %	0,14	0,06	0,08	0,1	0,11	0,1	0,1	0,15	0,75	0,03	0,16	0,37	0,48	0,07	0,00	0,02	0,04	0,05	
Разом						1,0			Групові показники					0,77	0,11	0,28	0,41	0,42	
<p>Інтерпретація результатів оцінювання за шкалою бажаності групового показника за складовою «Управління ефективністю»:</p> <p>2021 рік: 0,77 – середній рівень 2022 рік: 0,11 – непринятно низький рівень 2023 рік: 0,28 – непринятно низький рівень 2024 рік: 0,41 – задовільний рівень 2025 рік: 0,42 – задовільний рівень</p>																			

Аналіз результатів оцінювання рівня бажаності одиничних і комплексного показників за складовою «Управління ефективністю» дозволяє зробити такі висновки в динаміці:

2021 рік: ПРАТ «КИЙ АВІА» мало найкращі результати, що стало наслідком ефективних дій керівництва і менеджерів, яким вдалося утримати ситуацію навіть на тлі пандемічної кризи, яка позначилася на результатах діяльності усіх туристичних підприємств галузі не лише в Україні, але і в межах глобальної економіки. Про це свідчить груповий показник бажаності $G_{uf}=0,77$, що відповідає за шкалою Харрінгтона оцінці – високий рівень (0,80-1,00).

2022 рік, який ознаменувався початком повномасштабної війни в Україні з боку російської федерації, характеризують такі показники діяльності ПРАТ «КИЙ АВІА», оцінку яких привели до рівня зважених показників за шкалою бажаності Харрінгтона: критичне падіння усіх показників фінансової ефективності (ROA ($x_i=-0,02$; $d_i=0,085$); ROE ($x_i=-0,03$; $d_i=0,193$); ROI ($x_i=-2,67$; $d_i=0,089$); EVA $\rightarrow 0,00$); витрати на цифровізацію та ESG-ініціативи (%) також скоротилися, що призвело до зниження рівня бажаності за цими показниками до оцінки «неприйнятно низький». Тобто, 2022 рік для підприємства був кризовим, показники досягли вкрай небажаних значень, що свідчить про необхідність розробки заходів, спрямованих на подолання негативних для СТД наслідків повномасштабної війни та наступного відновлення. У 2023 році ПРАТ «КИЙ АВІА» почало відновні процеси, що позитивно вплинуло на основні фінансові показники підприємства: ROA, ROE, ROI, які підвищилися, але проте не досягли довоєнного рівня ($d_i \approx 0,615-0,721$); EVA $\rightarrow 0,00$. У той же час, витрати на цифровізацію та ESG-ініціативи, %, слід визнати неприйнятно низькими ($d_i=0,312$ та $d_i=0,158$ відповідно), що свідчить про поступове відновлення інноваційної діяльності та необхідність збільшення витрат на цифровізацію і впровадження ініціатив зі сталого розвитку в усі процеси на підприємстві.

2024 і 2025 роки для ПРАТ «КИЙ АВІА» виявилися складними. Очікуваної стабілізації ситуації не відбулося, що вплинуло на стратегічні фінансові показники, які набули наступних значень відповідно, а саме: ROA: $d_i^{2024}=0,529$ та $d_i^{2025}=0,466$

(задовільний); ROE: $d_i^{2024}=0,519$ та $d_i^{2025}=0,465$ (задовільний); ROI: $d_i^{2024}=0,70$ та $d_i^{2025}=0,64$ (середній рівень); EVA $\rightarrow 0,00$). Витрати на цифровізацію та ESG-ініціативи (%) мали тенденцію до зростання як у 2024, так і 2025 році.

На рис. 2.8 представлено графічну інтерпретацію одиничних та групового показників бажаності ПРАТ «КИЙ АВІА» за складовою «Управління ефективністю» в динаміці 2021-2025 роки.

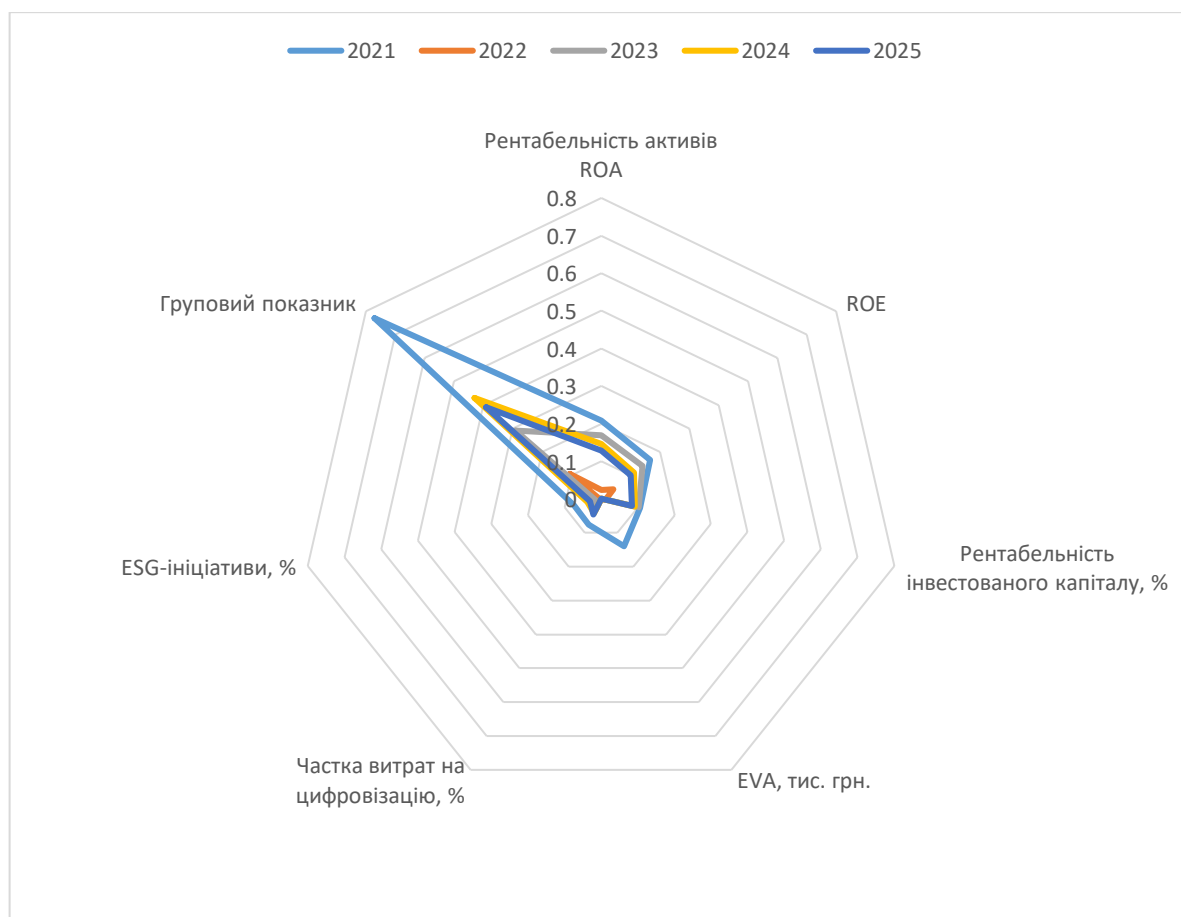


Рис. 2.8. Графічна інтерпретація одиничних та групового показників бажаності за складовою «Управління ефективністю» ПРАТ «КИЙ АВІА» (побудовано автором)

Значення групових показників, які наведено в табл. 2.8, дозволяє зробити такі узагальнюючі висновки щодо рівня складової «Управління економічною ефективністю»: у 2021 році ПРАТ «КИЙ АВІА» мало високий рівень групового показника ефективності і позитивний EVA, що свідчить про створення економічної доданої вартості. У 2022 році мало місце системне порушення результативності:

стрімко знизилася прибутковість активів і капіталу, припинилося формування EVA, а інвестиції в цифровізацію та ESG-ініціативи підприємству довелося згорнути. Починаючи з 2023 року спостерігається поступове відновлення операційної ефективності, що у 2024 і 2025 роках посилилося завдяки зростанню витрат на цифровізацію та ESG-ініціативи. Проте відсутність позитивної динаміки EVA свідчить, що підприємство у 2024-2025 рр. ще не перейшло до стадії сталого вартісного зростання, а його розвиток має характер компенсаційного відновлення після кризи, спричиненої спочатку пандемією, а починаючи з 2022 року – повномасштабною війною на території України.

Аналіз фінансово-економічних показників ПРАТ «КИЙ АВІА» за період 2021–2024 рр. показав, що основними індикаторами змін були зовнішні шоки, насамперед війна і, як її наслідок, загострення соціальної, політичної й економічної криз в країні. Результатом їх дії стало стрімке падіння доходів, скорочення туристичного потоку та зростання операційних витрат. Поряд із цим, внутрішні фактори, зокрема структура управлінських процесів, рівень цифровізації та заходи із запровадження ESG-ініціатив, безпосередньо сприяли адаптації підприємства до нових умов. Важливу роль у підтриманні фінансової стійкості та спрямуванні основних процесів на поступове відновлення ключових показників відіграла система фінансового менеджменту. Це забезпечило можливість контролювати грошові потоки, оптимізувати витрати, управляти ризиками та здійснювати пріоритетне фінансування стратегічних інвестицій – впровадженню цифрових рішень та ініціатив зі сталого розвитку. Поєднання цих механізмів на засадах комплексності і системності дозволило керівництву ПРАТ «КИЙ АВІА» ефективно реагувати на кризові ситуації, що сприяло мінімізації негативних наслідків та поступовому відновленню операційної ефективності та конкурентоспроможності.

В табл. 2.9 надано інформацію про оцінку одиничних і групового показників бажаності за складником «Управління фінансовою стійкістю» СТД ПРАТ «КИЙ АВІА». Результати оцінювання вагомості зазначених показників наведено в Додатку Є (табл. Є.2). При визначенні вагомості показників фінансової стійкості експерти керувалися тим, що для підприємств туризму в умовах війни ключовими

факторами слід вважати забезпечення здатності залишатися платоспроможним у надзвичайних та критичних умовах, які характеризуються значними коливанням доходів, критичним рівнем боргових зобов'язань в умовах зниження платоспроможності. Цим пояснюється вибір експертами (як суттєво значимих) таких показників як: коефіцієнт автономії, який для суб'єктів туристичної діяльності під час війни може бути критичним, оскільки залучення кредитних ресурсів стає занадто ризикованим, впливаючи на фінансову незалежність (вагомість даного показника за експертною оцінкою $a_i=0,346$); коефіцієнт заборгованості, який показує наскільки СТД залежить від рівня боргів: у кризових умовах високий борг може швидко привести до зниження платоспроможності ($a_i=0,306$); коефіцієнт поточної ліквідності, який характеризує здатність підприємства покривати короткострокові зобов'язання (для СТД в умовах війни це особливо важливо, оскільки (як показує аналіз показників туристичних підприємств) доходи скорочуються або не є стабільними, що впливає на ліквідність в короткостроковому періоді ($a_i=0,194$); коефіцієнт абсолютної ліквідності в умовах непередбачуваних ризиків (таких як війна) дозволяє реально оцінити, чи достатньо у підприємства фінансових ресурсів для негайного виконання зобов'язань ($a_i=0,154$).

Результати аналізу групового показника фінансової стійкості та його складових в динаміці за 2021-2025 роки дозволяють зробити висновок про позитивну (хоча і не стійку) тенденцією з подальшою стабілізацією. Так, у 2021–2022 рр. значення групового показника фінансової стійкості зростає з 0,682 до 0,740, що пояснюється підвищенням коефіцієнта автономії та зниженням боргового навантаження. Це відповідає переходу від рівня «достатньої» до більш середнього рівня показника за шкалою бажаності. У 2023 р. має місце зниження інтегрального показника до 0,616, що є характеристикою погіршення фінансової стійкості внаслідок зниження коефіцієнта автономії і зростання коефіцієнта заборгованості. Це є критичним для СТД, які належать до залежної від зовнішніх потрясінь галузі.

Таблиця 2.9

Результати оцінювання динаміки одиничних та групового показників складової «Управління фінансовою стійкістю» системи фінансового менеджменту ПРАТ «КИЙ АВІА» - (розраховано автором)

Показники	фактичні значення (x_i)					Коеф. ваг-ті a_i	Значення рівня		Рівень бажаності одиничного показника, d_i					Зважені одиничні показники управління фінансовою стійкістю СФМ за шкалою бажаності, $d_i \cdot a_i$				
	2021	2022	2023	2024	2025		$X_{задо}$ e	$X_{відм}$	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025
Коефіцієнт автономії, %	60,04	61,92	55,77	64,89	64,6	0,346	51	65	0,689	0,738	0,552	0,803	0,798	0,238	0,255	0,191	0,278	0,276
Коефіцієнт заборгованості, %	38,39	36,47	43,18	34,08	34,5	0,306	50	34	0,719	0,760	0,594	0,804	0,797	0,220	0,233	0,182	0,246	0,244
Коефіцієнт поточної ліквідності, %	172,55	180,31	182,37	230,69	233,0	0,194	100	235	0,644	0,668	0,675	0,797	0,801	0,125	0,130	0,131	0,155	0,155
Коефіцієнт абсолютної ліквідності, %	78,84	125,70	101,90	130,08	127,47	0,154	20	130	0,64	0,795	0,726	0,805	0,799	0,099	0,122	0,112	0,124	0,123
Разом						1,0			Групові показники					0,682	0,740	0,616	0,802	0,798
<p>Інтерпретація результатів оцінювання за шкалою бажаності групового показника за складовою «Управління фінансовою стійкістю»:</p> <p>2021 і 2022 роки: середній рівень 2023 рік: задовільний низький 2024 рік: високий рівень 2025 рік: середній рівень</p>																		

Наступні 2024 і 2025 роки характеризуються істотним підвищенням рівня бажаності групового показника фінансової стійкості, про що свідчать такі показники відповідно: 0,802 (високий рівень за шкалою бажаності) і 0,798 (середній, що наближається до високого) рівень за шкалою бажаності.

В табл. 2.10 надано інформацію про оцінку одиничних і групового показників бажаності за складником «Управління діловою активністю» СТД ПРАТ «КІЙ АВІА». Результати оцінювання вагомості зазначених показників наведено в Додатку Є (табл. Є.3). Для підприємств туризму експертами аналізувалися чотири показники ділової активності (див. табл. 2.5): коефіцієнт оборотності активів; коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості; коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості; середній період обороту грошових коштів. За результатами ранжування запропонованих показників як суттєво значимі було обрано: коефіцієнт оборотності активів і коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості. Як видно з розрахунків, представлених в табл. 2.10, протягом усього періоду дослідження показники ділової активності ПРАТ «КІЙ АВІА» були на досить низькому рівні – для 2021 – оцінка за шкалою бажаності як задовільний рівень, 2022-2025 роки за теорією бажаності оцінки групових показників ділової активності відповідали неприйнятно низькому рівню. Це можна пояснити дією таких основних чинників:

по-перше, зниження доходів ПРАТ «КІЙ АВІА» через обмеження діяльності, що стало наслідком скорочення туристичного потоку через небезпечні умови пересування по території України, втрачені території і відповідно туристичні локації; закриття туристичних об'єктів або сезонних напрямків в районах ведення бойових дій або наближених до них, внутрішнє переміщення населення у більш безпечні регіони, падіння платоспроможного попиту і несприятлива безпекова ситуація. Це призвело до зниження у 2022 році значень коефіцієнта оборотності активів (до 0,5051), що свідчить про неефективне використання активів через їх недостатнє завантаження;

по-друге, порушення логістики через безпекову ситуацію, що зумовило затримки у забезпеченні туристичної і суміжних видів діяльності товарів і послуг

для підприємств туристичної галузі. Це вплинуло на оборотність кредиторської заборгованості, оскільки ПРАТ «КИЙ АВІА», діючи ситуативно, або переносило строки розрахунків з постачальниками, або навпаки швидко повертало борги, щоб зберегти відносини з контрагентами;

по-третє, високі операційні ризики і невизначеність, зумовлені веденням бойових дій на території України, у свою чергу призвели до збільшення у тому числі і фінансових ризиків (коливання курсів валют, зростання цін на ресурси і тарифів, зниження платоспроможності населення та переорієнтація споживацького попиту);

по-четверте, міграційні процеси і зміна структури попиту (запити з боку клієнтів – іноземні туристи фактично відсутні, а переважаюча більшість внутрішніх туристів в умовах війни мають обмежені фінансові можливості), що вплинуло на зменшення обсягів продажів і доходів та, в свою чергу, вплинуло на ділову активність ПРАТ «КИЙ АВІА».

Наступним складником аналізування ефективності системи фінансового менеджменту СТД є складник «Управління системними фінансовими ризиками», результати оцінки якого наведено в табл. 2.11 за даними 2021-2025 рр. для групи досліджуваних СТД. На основі наведених в табл.2.11 результатів оцінювання динаміки групових показників ризиків функціонування системи фінансового менеджменту можна зробити такі аналітичні висновки:

по-перше, домінування середнього та задовільного рівня показників, оскільки більшість внутрішніх фінансових ризиків перебувають у діапазоні бажаності 0,60–0,7, що відповідає середньому та задовільному рівню. Це означає відсутність критичного стану, проте за наявності потенційних загроз фінансовій стійкості через недосконалу систему управління відповідними ризиками;

по-друге, найбільш проблемним слід визнати 2022 рік, що спричинено такими основними видами ризиків: ризик доходів і прибутковості (0,37), ризики платоспроможності та інвестиційний, які за експертними оцінками опинилися на межі між задовільними і незадовільним (низьким) рівнями.

Таблиця 2.10

Результати оцінювання динаміки одиничних та групового показників складової «Управління діловою активністю» системи фінансового менеджменту ПРАТ «КИЙ АВІА» - (розраховано автором)

Показники	фактичні значення (x_i)					Коеф. ваг-сті. a_i	Значення рівня		Рівень бажаності одиничного показника, d_i					Зважені одиничні показники ділової активності СФМ за шкалою бажаності, $d_i \cdot a_i$				
	2021	2022	2023	2024	2025		$X_{задов}$	$X_{відм}$	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025
Коефіцієнт оборотності активів	0,7978	0,505 1	0,842 6	0,833 4	0,8585	0,491	0,8	1,2	0,365	0,046	0,427	0,415	0,450	0,17 9	0,023	0,210	0,204	0,221
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	13,379	1,132	1,199	1,362	1,721	0,509	3,9	12,0	0,846	0,185	0,189	0,199	0,221	0,43 1	0,094	0,096	0,101	0,112
Разом						1,0			Групові показники					0,610	0,117	0,306	0,305	0,333
Інтерпретація результатів оцінювання за шкалою бажаності групового показника за складовою «Управління діловою активністю»													2021 рік: задовільний рівень, що наближається до середнього; 2022-2025 роки: непринятно низький рівень					

Це спричинено нестабільністю (або критичним скороченням грошових надходжень і недостатньою прогнозованістю фінансових результатів ПРАТ «КИЙ АВІА»;

по-третє, відсутність неприйнятно низьких значень, оскільки значення $d_i < 0,37$ не виявлено щодо жодного з групових показників фінансових ризиків в системі фінансового менеджменту підприємства, що свідчить про керованість ситуацією навіть в кризових умовах, тобто про здатність СФМ «відповідати» на виклики і утримувати ситуацію в прийнятному діапазоні. Це є позитивною характеристикою системи фінансового менеджменту ПРАТ «КИЙ АВІА».

До основних причин такої ситуації з управлінням внутрішньо-системними фінансовими ризиками на ПРАТ «КИЙ АВІА» доцільно віднести:

ризик ліквідності – зменшення доходів від операційної діяльності в кризовий період, нерівномірність грошових потоків; зростання частки заморожених активів у вигляді дебіторської заборгованості, авансів постачальникам тощо; зменшення можливостей (обмежений доступ) до банківського фінансування та овердрафтів;

ризик платоспроможності – зростання боргового навантаження при падінні доходів; валютні коливання за кредитами і лізингом; накопичення поточних зобов'язань; вимушена реструктуризація зобов'язань на не вигідних умовах; інфляційні та курсові втрати;

ризик доходів і прибутковості – зростає внаслідок скорочення туристичного потоку та зміни структури попиту, закриття напрямів через високі воєнні ризики; вимушений демпінг з боку підприємств з метою утримання клієнтів; зростання змінних витрат, пов'язаних з логістикою, страхуванням, зростанням тарифів;

кредитні та дебіторські ризики пояснюються зниженням платоспроможності клієнтів і контрагентів, відсутністю авансових платежів, зниженням контролю за кредитною політикою та зростанням середнього періоду інкасації;

ризик витрат зумовлені впливом інфляції на розмір операційних та інших витрат, вимушеною фіксацією витрат на тлі зменшення обсягів продажу; низьким рівнем адаптації до зміни умов діяльності, у тому числі негнучкою організаційною структурою високими тарифами (на енергоносії, рекламу, оренду, ІТ та ніші) і зростанням адміністративних витрат;

Таблиця 2.11

Оцінка динаміки групових показників внутрішньо-системних фінансових ризиків суб'єктів туристичної діяльності

(розраховано автором)

Показники	коефіцієнт вагомості	Значення рівня		Рівень бажаності одиничного показника за експертною оцінкою, d_i					Зважені одиничні показники управління ризиками за шкалою бажаності, $d_i \cdot a_i$				
	a_i	$X_{задов}$	$X_{відм}$	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025
Ризик ліквідності	0,286	0,37	0,8	0,65	0,5	0,55	0,6	0,65	0,1859	0,143	0,1573	0,1716	0,1859
Ризик платоспроможності	0,242	0,37	0,8	0,63	0,37	0,6	0,7	0,7	0,1525	0,0895	0,1452	0,1694	0,1694
Ризик доходів і прибутковості	0,214	0,37	0,8	0,8	0,37	0,5	0,63	0,65	0,1712	0,0792	0,1070	0,1348	0,1391
Кредитні та дебіторські ризики	0,148	0,37	0,8	0,65	0,5	0,6	0,6	0,55	0,0962	0,0740	0,0888	0,0888	0,0814
Ризики витрат	0,06	0,37	0,8	0,8	0,63	0,7	0,7	0,75	0,0480	0,0378	0,0420	0,042	0,045
Інвестиційний ризик	0,044	0,37	0,8	0,8	0,37	0,5	0,63	0,65	0,0352	0,0163	0,0220	0,0277	0,0286
Ризики внутрішнього фінансового управління	0,006	0,37	0,8	0,8	0,65	0,7	0,75	0,7	0,0048	0,0039	0,0042	0,0045	0,0042
Разом	1			Групові показники					0,6938	0,4437	0,5665	0,6388	0,6536
Інтерпретація результатів оцінювання за шкалою бажаності групового показника за складовою «Управління ризиками»									2021 рік: 0,6938 – середній рівень 2022 рік: 0,4437 – задовільний рівень 2023 рік: 0,5665 – задовільний 2024 рік: 0,6388 – середній рівень 2025 рік: 0,6536 – середній рівень				

інвестиційний ризик пояснюється непрогнозованістю показників ефективності інвестиційних проєктів у воєнний час, обмеженістю власних фінансових ресурсів, високими ставками дисконтування, нестабільністю і непередбачуваністю попиту;

ризики внутрішнього фінансового управління набувають особливого значення та потребують контролю в умовах війни через високу нестабільність туристичного ринку і несвоєчасне формування управлінської звітності (cash-flow, маржинальності турпродуктів, стану дебіторської заборгованості), що суттєво знижує здатність менеджменту швидко реагувати на фінансові загрози.

Ризики внутрішньо-системного фінансового управління проявляються у несвоєчасності управлінської інформації, слабкому контролі маржинальності продуктів, недостатній інтеграції фінансового менеджменту з операційною діяльністю та обмеженій цифровізації основних процесів. У воєнних умовах ці ризики посилюють проблеми ліквідності, платоспроможності та прибутковості. Їх мінімізація потребує переходу до системного управлінського обліку, автоматизації фінансових процесів, впровадження ризик-орієнтованого планування та чіткого регламентування фінансових рішень.

В додатку Ж (табл. Ж.1) структуровано інформацію щодо проявів, наслідків та заходів впливу на внутрішньо-системні фінансові ризики СТД досліджуваної групи СТД. Аналіз даних табл. Ж.1 (Додаток Ж) дозволяє зробити висновок, що ризики внутрішнього фінансового управління ПрАТ «КИЙ АВІА» в умовах війни зумовлені недостатнім рівнем оперативності з питань отримання управлінської інформації, недостатнім контролем маржинальності продуктів, обмеженим запровадженням цифровізації управлінських процесів та формальним підходом до реалізації функції ризик-менеджменту у фінансах. Це зумовило проблеми ліквідності, платоспроможності і прибутковості ПрАТ «КИЙ АВІА». Для подолання цих проблем вважаємо доцільним впровадження системного управлінського обліку, автоматизації і цифровізації фінансових процесів, запровадження ризик-орієнтованого фінансового планування.

Наступним етапом розрахунків є визначення інтегрального показника ефективності системи фінансового менеджменту ПРАТ «КИЙ АВІА», що передбачало зведення в інтегральний показник групових показників за кожним складником з використанням формули адитивної згортки. Вагомість групових показників визначалася методом експертного опитування (див. Додаток Є, табл. Є.5).

В табл. 2.3.7 представлено результати оцінювання інтегрального показника ефективності системи фінансового менеджменту ПРАТ «КИЙ АВІА».

Таблиця 2.12

Результати оцінювання інтегрального показника ефективності системи фінансового менеджменту ПРАТ «КИЙ АВІА» (розраховано автором)

Групові показники	Вагомість груп. показника	Рівень бажаності групових показників					Зважені групові показники ефективності СФМ				
		2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025
Управління ефективністю	0,393	0,77	0,11	0,28	0,41	0,42	0,303	0,043	0,110	0,161	0,165
Управління фінансовою стійкістю	0,301	0,682	0,74	0,616	0,802	0,798	0,205	0,223	0,185	0,241	0,240
Управління діловою активністю	0,153	0,61	0,117	0,306	0,305	0,333	0,093	0,018	0,047	0,047	0,051
Управління внутрішньо-системними ризиками	0,153	0,694	0,444	0,567	0,639	0,654	0,106	0,068	0,087	0,098	0,100
Разом	1,000	Інтегральний показник					0,707	0,352	0,429	0,547	0,556
Інтерпретація значення інтегрального показника							2021 рік: середній рівень 2022 рік: неприйнятно низький 2023 рік: задовільний рівень 2024 рік: задовільний рівень 2025 рік: задовільний рівень				

Аналіз результатів оцінювання інтегрального показника ПРАТ «КИЙ АВІА» (див. табл. 2.12) дозволив зробити такі основні висновки:

повномасштабна війна на території України, розпочата рф у 2022 році, виявила недостатню ефективність системи фінансового менеджменту СТД, що проявилось у недостатній здатності системи адаптуватися до негативних впливів і

шоків зовнішнього характеру. Про це свідчить зниження інтегрального показника ефективності СФМ у 2022 році до неприйнятно низького рівня (0,352 за шкалою бажаності Харінгтона) після середнього значення, яким оцінювався рівень цього показника у 2021 році. Це також узгоджується з висновками щодо управління ефективністю як ключовим чинником адаптації підприємств туризму до функціонування в умовах глобальних потрясінь та кризових явищ (таких як пандемія Covid-19, повномасштабна війна тощо), які представлено в працях [90, 91, 117, 118, 151, 152]. Так, результати розрахунку групового показника ефективності СФМ показують його падіння з 0,303 у 2021 р. до 0,043 у 2022 р., що свідчить про суттєве погіршення ефективності фінансових рішень під впливом зовнішніх шоків. Це певною мірою пояснюється тим, що в умовах стрімкого падіння попиту та порушення господарських зв'язків основним завданням фінансового менеджменту стає мінімізація втрат та оптимізація їх структури, що вимагає необхідності відповідних заходів фінансового характеру [118]. Слід підкреслити, що часткове відновлення ефективності діючої СФМ, яке спостерігається у 2023 і 2024 роках, свідчить про адаптаційні реакції підприємства на виклики війни;

фінансова стійкість підприємства залишалася відносно стабільною протягом усього періоду, що вказує на здатність СФМ адаптуватися до змін і зберігати платоспроможність навіть за умов скорочення доходів. Крім того, одержані результати показують, що збереження ліквідності і контроль рівня зобов'язань дозволяють підприємствам уникати фінансової дестабілізації в періоди економічної турбулентності та зовнішніх потрясінь;

показник ділової активності протягом періоду дослідження мав найнижчі значення серед усіх групових показників, що свідчить про слабку реакцію підприємства щодо активізації операційної діяльності в кризовий період, зокрема такі: 0,093 (2021), 0,018 (2022), 0,047 (2023), 0,047 (2024) і 0,051 (2025). Низькі значення відображають уповільнення оборотності активів, зниження обсягів операційної діяльності і обмежену динаміку грошових потоків. Це стало наслідком обмежених можливостей туристичних підприємств щодо розширення операційних процесів у нестабільних економічних умовах, скороченням туристичного потоку та

зниження платоспроможності населення. Іншими словами, в умовах воєнних викликів, глобальних потрясінь та кризових ситуаціях підприємства туристичної сфери переважно зосереджуються на підтриманні базової діяльності, а не на нарощуванні оборотності активів;

у 2023–2025 рр. спостерігалось певне покращення групового показника управління внутрішньо-системними ризиками, що може свідчити про вжиті фінансовими менеджерами заходи з підвищення ефективності антикризового контролю та управління фінансовими ризиками. Це дозволяє сформулювати висновок щодо необхідності формування адаптаційних стратегій фінансового менеджменту в умовах турбулентності, оскільки в умовах високої ризиковості і непередбачуваності фінансовий менеджмент, орієнтований на управління ризиками, стає ключовим елементом фінансової стабілізації підприємства.

В табл. Ж.2 (Додаток Ж) надано аналіз основних факторів і проблем, які впливали в періоді дослідження на ефективність і фінансову результативність ПРАТ «КИЙ АВІА» в періоді 2021-2025 років з наведенням рекомендацій щодо їх вирішення.

Аналогічні розрахунки, зроблені за даними досліджуваної групи СТД, дозволили впорядкувати підприємства в порядку зменшення інтегрального показника ефективності системи фінансового менеджменту (за розрахунковими значеннями для 2025 р.), що представлено в табл. 2.13. Такий розподіл підприємств за показником ефективності СФМ має логічне пояснення, враховуючи проведений у п. 2.1 аналіз (іншими словами оцінка ефективності СФМ за пропонованою в роботі методикою (п.2.2) пояснюється результатами фінансово-економічної діяльності досліджуваних підприємств).

Таким чином, за результатами аналізу як групових, так і інтегрального показника ефективності системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності можна констатувати, що в умовах воєнних і посткризових трансформацій система фінансового менеджменту підприємства виконує, перш за все, стабілізаційну функцію, спрямовану на підтримання платоспроможності, ліквідності та фінансової стійкості підприємства. Важливе значення при цьому має

управління ризиками, оскільки висока невизначеність зовнішнього середовища обумовлює необхідність формування адаптивних механізмів фінансового планування, контролю та прийняття управлінських рішень.

Таблиця 2.13

Ранжування суб'єктів туристичної діяльності за рівнем інтегрального показника ефективності діючої системи фінансового менеджменту (розраховано автором)

СТД	Розрахункове значення інтегрального показника ефективності СФМ за шкалою бажаності (2025 р.)	Обґрунтування відповідності оцінки СФМ результатам фінансового аналізу
1	2	3
№ 7	0,685 (добре)	Високий рівень ефективності СФМ обумовлений стабільним зростанням обсягів діяльності, позитивною динамікою доходів (зростання сукупного доходу з 63 343 тис. грн. у 2020 р. до 213 398 тис. грн. у 2025 р.), здатністю генерувати прибуток протягом усього періоду дослідження і достатнім рівнем фінансової стійкості. Спостерігається позитивна рентабельність активів і власного капіталу, прийнятний рівень ліквідності, здатність до відновлення й розвитку в умовах криз
№ 6	0,590 (задовільно)	СФМ характеризується позитивною динамікою основних фінансових показників після кризового скорочення діяльності у 2022 р. Спостерігається зростання доходів до 30 712,6 тис. грн. у 2025 р., стабільне формування прибутку і покращення показників рентабельності. Обмежені масштаби діяльності, низький рівень фінансової автономії і залежність від власного ресурсного потенціалу стримують можливості прискореного зростання
№ 1	0,556 (задовільний)	Достатній рівень адаптивності СФМ підтверджується відновленням прибутковості після кризового 2022 р., стабільним зростанням доходів (до 148 554 тис. грн. у 2025 р.), високим рівнем ліквідності та фінансової незалежності. Наявні обмеження щодо створення вартості, що проявляється у недостатньому рівні ефективності використання інвестованого капіталу та необхідності подальшого удосконалення механізмів управління вартістю
№ 4	0,52 (задовільний)	СФМ характеризується здатністю забезпечувати поступове відновлення після значного скорочення діяльності у 2022 р., зокрема спостерігається відновлення доходів до 11 278 тис. грн. у 2025 р., формування позитивного фінансового результату в більшості років та покращення операційної ефективності. Низький рівень фінансової автономії, висока залежність від залучених джерел фінансування і недостатня стійкість капіталу, свідчать про недостатній рівень ефективності СФМ
№ 3	0,48 (задовільний)	Оцінку ефективності СФМ визначено на основі поступового відновлення діяльності та збереження прибутковості протягом більшості років дослідження. СТД має високий рівень ліквідності та фінансової незалежності, однак ефективність управління обмежується невисокими показниками прибутковості, значним впливом окремих статей витрат (зокрема фінансових витрат у кризовий період) та недостатніми темпами нарощування доходів

Продовження табл. 2.13

1	2	3
№ 5	0,35 (низький)	Низький рівень СФМ пояснюється нестійкістю фінансових результатів: після прибутковості у 2020–2021 рр. СТД отримано збиток у 2022 р. і лише частково відновлено прибутковість у наступні роки. Негативна динаміка коефіцієнтів фінансової автономії, низький рівень ліквідності та від’ємні значення окремих показників ефективності використання капіталу свідчать про необхідність удосконалення системи управління фінансовими ресурсами
№ 2	0,35 (низький)	Низький рівень ефективності СФМ пояснюється тривалим скороченням операційної активності, відсутністю стабільного формування доходів від основної діяльності та збитковістю окремих періодів. Незважаючи на відновлення позитивного фінансового результату у 2025 р., підприємство характеризується погіршенням показників ліквідності, низьким рівнем фінансової автономії та високою залежністю від зовнішнього фінансування
№ 8	0,26 (критично низький)	Критично низький рівень ефективності СФМ обумовлений системною збитковістю протягом усього аналізованого періоду, значним перевищенням витрат над доходами і негативною динамікою операційного результату. Підприємство не забезпечує ефективного контролю витрат, має низький рівень фінансової стійкості, від’ємну фінансову автономію та високий рівень боргового навантаження, що свідчить про недостатню результативність діючої системи фінансового менеджменту

Разом із тим результати оцінювання свідчать, що ефективність сучасної системи фінансового менеджменту не може визначатися виключно через досягнення короткострокової фінансової рівноваги або отримання позитивного фінансового результату. Важливим критерієм її результативності є здатність підприємства забезпечувати довгострокове створення вартості шляхом ефективного використання інвестованого капіталу, що потребує переходу від традиційної моделі управління фінансами до вартісно-орієнтованої концепції. Саме тому оцінювання показників економічної доданої вартості (EVA), співвідношення рентабельності інвестованого капіталу та вартості капіталу (ROIC–WACC) дозволяє виявити не лише факт прибутковості підприємства, а й реальну здатність системи фінансового менеджменту генерувати економічну вартість.

Проведений аналіз підтвердив наявність диференціації суб’єктів туристичної діяльності за рівнем ефективності фінансового менеджменту та здатністю до створення вартості, що обумовлює необхідність застосування індивідуалізованих управлінських підходів. Для одних підприємств пріоритетним є закріплення позитивних тенденцій розвитку та масштабування діяльності, тоді як для інших —

відновлення фінансового потенціалу, підвищення ефективності використання ресурсів і трансформація існуючих моделей управління.

Отже, результати діагностики фінансового стану, ефективності системи фінансового менеджменту та вартісної результативності суб'єктів туристичної діяльності формують аналітичну основу для розроблення інтегрованої моделі фінансового менеджменту, орієнтованої на забезпечення фінансової стійкості, цифрової адаптивності та максимізації вартості підприємств у довгостроковій перспективі. Це зумовлює необхідність переходу до дослідження концептуальних засад формування інтегрованої моделі фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності України в умовах воєнних і посткризових трансформацій, яка передбачає визначення її структурних компонентів, механізмів цифрової трансформації та організаційно-економічного і методичного забезпечення управління стійким розвитком.

Висновки до другого розділу

За результатами проведеного у другому розділі роботи дослідження зроблено такі висновки:

1. Розроблено інформаційно-аналітичне та методичне забезпечення оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності України, що дозволило визначити особливості функціонування фінансових систем підприємств в умовах кризових змін факторів зовнішнього середовища та ідентифікувати чинники, які впливають на їх фінансову стійкість, результативність і здатність до створення економічної доданої вартості. Було проаналізовано основні фінансово-економічні показники таких підприємств туристичної галузі: ПРАТ «КИЙ АВІА», ПРАТ «ЛЬВІВТУРИСТ», ПРАТ «ПОЛТАВАТУРИСТ», ДП «ТУРИСТИЧНИЙ ОПЕРАТОР «УКРПРОФТУР», ТОВ «АНЕКС ТУР», ТОВ «ДЖОІН АП», ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП» і ТОВ «ДІНАДІС», які представляють різні сегменти туристичного ринку і відрізняються

за масштабами діяльності, структурою капіталу, фінансовою стійкістю і результативністю системи фінансового менеджменту.

2. За результатами аналізу фінансово-економічних показників досліджуваних суб'єктів туристичної діяльності за 2020–2025 рр. встановлено суттєвий вплив кризових факторів на результати їх діяльності, що пов'язано з пандемією COVID-19 та повномасштабною війною. Це позначилося на скороченні доходів, погіршенні фінансових результатів і зниженні окремих параметрів фінансової стійкості. Проте, вже у 2023–2025 рр. більшість досліджуваних підприємств виявили здатність до адаптації та часткового відновлення операційної діяльності, що підтверджується відновленням прибутковості ПРАТ «КИЙ АВІА», ТОВ «АНЕКС ТУР», ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП», ТОВ «ДІНАДІС» та інших СТД.

3. Аналіз структури доходів і витрат досліджуваних підприємств показав, що найбільш відповідною специфіці туристичної діяльності є модель, за якої основним джерелом формування доходів є чистий дохід від реалізації туристичних послуг, а у складі витрат переважають собівартість реалізованих послуг і адміністративні витрати. Таку структуру витрат мали: ПРАТ «КИЙ АВІА», ДП ПРАТ «УКРПРОФТУР», ТОВ «АНЕКС ТУР» і ТОВ «ДІНАДІС». В процесі аналізу виявлено, що окремі СТД мали диспропорції у структурі витрат, зокрема з переважанням адміністративних, витрат на збут та інших операційних витрат без відповідного приросту доходів, що обмежувало можливості формування позитивного операційного результату.

4. За результатами оцінювання фінансових результатів встановлено різний рівень адаптивності підприємств до функціонування в кризових умовах: так, ПРАТ «КИЙ АВІА» після збиткових 2020-2022 років відновило прибутковість і у 2025 році отримало чистий прибуток 16,7 млн. грн.; ТОВ «ДІНАДІС» мало стабільне зростання чистого прибутку, який у 2025 році становив 4,9 млн. грн., тоді як ТОВ «ДЖОІН АП» мало негативні фінансові результати протягом тривалого періоду, що виявило проблеми управління витратами та недостатню ефективність фінансової моделі підприємства.

5. Обґрунтовано, що отримання прибутку не може розглядатися як єдиний критерій ефективності системи фінансового менеджменту, оскільки не враховує ефективність використання капіталу і здатність підприємства створювати додану вартість у довгостроковій перспективі. Це стало передумовою для удосконалення методичного підходу до оцінювання ефективності СФМ СТД, який передбачає комплексне врахування показників економічної ефективності, фінансової стійкості, ділової активності та внутрішньо-системних фінансових ризиків із формуванням інтегрального показника ефективності системи фінансового менеджменту.

6. Удосконалено методичний підхід до оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності, який передбачає комплексне врахування чотирьох груп показників: управління економічною ефективністю, фінансовою стійкістю, діловою активністю та внутрішньо-системними фінансовими ризиками. Запропонований підхід передбачав побудову інтегрального показника ефективності СФМ, що дозволило здійснити порівняльний аналіз підприємств. Найвищий рівень ефективності за результатами інтегральної оцінки мали ТОВ «ДІНАДІС» (0,685) і ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП» (0,590), тоді як найнижчі значення отримано для ТОВ «ДЖОІН АП» (0,26), що свідчить про необхідність суттєвої трансформації системи фінансового менеджменту даного підприємства з метою підвищення її ефективності.

7. Методичний інструментарій оцінювання ефективності фінансового менеджменту СТД розвинуто шляхом включення вартісного критерію (показника економічної доданої вартості (EVA)), що дозволило оцінити не лише факт отримання прибутку, а й ефективність використання інвестованого капіталу через співвідношення рентабельності інвестованого капіталу (ROIC) та середньозваженої вартості капіталу (WACC). Встановлено, що окремі підприємства мали позитивні фінансові результати за одночасного руйнування вартості, що проявилось у від'ємному значенні EVA. При цьому ТОВ «ДІНАДІС», ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП» та ТОВ «АНЕКС ТУР» характеризувалися найбільш сприятливою динамікою показника економічної доданої вартості.

8. Результати оцінювання суб'єктів туристичної діяльності за рівнем ефективності системи фінансового менеджменту та вартісної результативності підтвердили необхідність диференційованого підходу до управління фінансами підприємств. Встановлено, що підприємства з вищим рівнем ефективності СФМ мають більшу здатність до адаптації, відновлення фінансового потенціалу і формування передумов для сталого розвитку, тоді як підприємства з низькими оцінками потребують удосконалення системи управління ризиками, оптимізації структури капіталу та трансформації фінансових бізнес-процесів.

9. Визначено, що основними чинниками ефективності системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності є: здатність до адаптації бізнес-моделі, ефективність управління доходами і витратами, якість управління фінансовими ризиками, рівень цифровізації фінансових процесів, раціональність використання капіталу та орієнтація на створення економічної доданої вартості у довгостроковій перспективі. Це обумовлює необхідність переходу від традиційної моделі фінансового менеджменту, орієнтованої переважно на підтримання поточної стабільності, до інтегрованої моделі, яка поєднує принципи фінансової стійкості, цифрової трансформації та вартісно-орієнтованого управління.

10. Отримані результати формують аналітичне та методичне підґрунтя для розроблення інтегрованої моделі фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності України в умовах воєнних і посткризових трансформацій. Така модель має забезпечувати узгодження стабілізаційних фінансових механізмів із довгостроковими цілями максимізації вартості підприємства, підвищення його адаптивності, цифрової готовності та забезпечення сталого розвитку.

Основні положення другого розділу дисертаційної роботи знайшли відображення в працях [90, 91, 117, 118, 151, 152].

РОЗДІЛ 3. ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНІ ОСНОВИ РОЗВИТКУ СИСТЕМИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ СУБ'ЄКТІВ ТУРИСТИЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УМОВАХ ВОЄННИХ І ПОСТКРИЗОВИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ

3.1. Інтегрована модель фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності в контексті управління вартістю та сталого розвитку

Традиційні підходи до управління фінансами, орієнтовані переважно на забезпечення поточної прибутковості і підтримання платоспроможності, втрачають достатність для прийняття стратегічних рішень в умовах високої ризиковості та мінливості факторів зовнішнього середовища ведення бізнесу в Україні для підприємств багатьох видів економічної діяльності. Для СТД, які опинилися під сукупним впливом пандемії COVID-19, повномасштабної війни і структурної перебудови туристичного ринку, це визначає необхідність переходу до інтегрованої моделі фінансового менеджменту на засадах поєднання інструментів управління вартістю підприємства, фінансовою стійкістю, ризиками, інвестиційними ресурсами, орієнтуючись на досягнення цілей сталого розвитку та враховуючи сучасні тренди розвитку глобального економічного середовища.

Необхідність переходу СТД до такої моделі визначається специфікою туристичної діяльності, для якої характерні залежність від зовнішніх факторів, сезонність попиту, висока роль нематеріальних активів, цифрових і фінансових технологій та швидкість зміни споживчих переваг. Враховуючи ці фактори зроблено висновок, що ефективна система фінансового менеджменту СТД повинна забезпечувати не лише фінансову стійкість підприємства у кризові періоди, а й створювати передумови для відновлення, розвитку і нарощування економічної доданої вартості у посткризовому періоді. З огляду на це зроблено висновок, що інтегрована модель фінансового менеджменту СТД повинна базуватися на поєднанні вартісно-орієнтованого управління, цифрових і фінансових технологій, ризик-орієнтованого підходу та стратегічного управління стійким розвитком, що

дозволить підвищити адаптивність туристичних підприємств до воєнних викликів і забезпечити їх конкурентоспроможність у процесі відновлення економіки України.

За результатами проведеного дослідження систематизовано основні чинники, які в сучасних умовах мають найістотніший вплив на розвиток туризму в Україні, і які доцільно враховувати в процесі трансформації системи фінансового менеджменту (СФМ) СТД, зокрема це [61, 90, 91, 117, 151-153]:

по-перше, кризові явища, які стали наслідком пандемії COVID-19, а починаючи з 2022 року і до тепер – воєнні виклики, що призвели до зниження грошових надходжень, втрати СТД частини активів, порушення операційних циклів, зростання трансакційних витрат і ризиків неплатежів. Ключовим чинником ефективності фінансового менеджменту за цих умов доцільно вважати здатність підприємств забезпечувати фінансову рівновагу шляхом синхронізації грошових потоків, підтримання ліквідності та оптимізації структури капіталу. Це обумовлює необхідність переходу до ризик-орієнтованої моделі управління фінансами на засадах ідентифікації, оцінювання та мінімізації фінансових ризиків, зокрема ліквідності, кредитного, операційного та інвестиційного. Внутрішні ризики системи фінансового менеджменту СТД, їх класифікація, характеристики і типові прояви на підприємствах туризму досліджувалися в другому розділі роботи з позицій їх впливу на ефективність системи фінансового управління (див. табл. 2.11). В Додатку Ж надано рекомендації щодо заходів впливу внутрішньо-системних фінансових ризиків на діяльність досліджуваної групи підприємств туризму, а також засобів їх подолання з використанням інструментів фінансового менеджменту;

по-друге, пріоритетним напрямом трансформації СФМ доцільно вважати впровадження елементів вартісно-орієнтованого управління (VBM-менеджменту) як інструменту досягнення СТД стратегічних завдань щодо відновлення потенціалу, забезпечення фінансової стійкості і конкурентоспроможності, орієнтуючись водночас на досягнення цілей сталого розвитку та задоволення інтересів зацікавлених сторін [13, 59, 154-157]. Основою концепції вартісно-

орієнтованого управління фінансами, як зазначалося в п.1.2 роботи, є теорія управління вартістю, яку економічною спільнотою визнано базовою парадигмою розвитку бізнесу з метою задоволення інтересів як власників, так й інших груп стейкхолдерів [59, 155]. Доцільність перебудови системи фінансового менеджменту СТД на засадах управління вартістю можна пояснити тим, що вартість підприємства виступає не лише фінансовим результатом діяльності, а й інтегральною цільовою функцією, що характеризує ефективність обраної бізнес-моделі [156, 157]. Формуванні системи фінансового менеджменту на засадах управління вартістю вимагає наявності чітко структурованого методологічного підґрунтя та логічної послідовності дій, починаючи з постановки цілей, і завершуючи оцінкою результатів і коригуванням стратегій [61, 158];

*по-третє, інтеграція принципів сталого розвитку в систему управління підприємств туристичної сфери [110, 159-161]. Переваги такого підходу полягають у пріоритетності відновлення туристичної інфраструктури з урахуванням екологічних стандартів, збереженні культурної спадщини як ключового ресурсу туристичної привабливості як окремих регіонів, так і країни в цілому, підтримці місцевих громад, розвитку інклюзивного та інших видів туризму. В сучасних умовах сталий розвиток туризму доцільно розглядати як безперервний процес, що вимагає постійного моніторингу впливів туристичної діяльності на довкілля, впровадження необхідних превентивних та/або коригувальних заходів у разі такої потреби. Однією з ознак сталого туризму є забезпечення високого рівня задоволеності та змістовного досвіду для туристів, підвищення їх обізнаності щодо питань сталого розвитку і просування практики сталого туризму [110]. Так, в [159] зазначається, що «сталий розвиток стає всезагальною відповідальністю і рухається у напрямі формування політики та прийняття бізнесових рішень у сфері туризму». Адаптуючи визначення сталого розвитку, яке сформульовано НБУ в Політиці щодо розвитку сталого фінансування [160], до предметної області діяльності підприємств туризму, пропонуємо його трактування як *розвитку СТД, що сприяє тривалому економічному процвітання територій ведення бізнесу, громад і населених пунктів на засадах менш залежного використання обмежених ресурсів**

та експлуатації природного середовища, соціальної інклюзії, та забезпечує баланс екологічного, соціального, економічного і управлінського складників.

Доцільно припустити, що у післявоєнному періоді зміни в системі фінансового менеджменту СТД повинні відбуватися в напрямі забезпечення відновлювального зростання і досягнення фінансової стійкості у довгостроковій перспективі. За таких умов особливого значення набуватиме управління інвестиціями, спрямованими на відбудову і модернізацію туристичної інфраструктури на засадах реалізації принципів сталого розвитку. Це передбачає інтеграцію екологічних та соціальних критеріїв у фінансові рішення, зміну традиційних підходів до оцінювання ефективності інвестиційних проєктів, і вимагає врахування нефінансових результатів, довгострокових ефектів та зовнішніх впливів. Зазначене свідчить про необхідність трансформації системи фінансового менеджменту, враховуючи принципи ESG-орієнтованої фінансової політики на засадах поєднання економічної ефективності, екологічної результативності й соціальної відповідальності. При цьому слід враховувати необхідність розширення системи фінансових показників за рахунок індикаторів фінансової стійкості, довгострокової вартості бізнесу та врахування інтересів різних груп стейкхолдерів. У цьому контексті фінансовий менеджмент призначений виступити ключовим інструментом забезпечення збалансованого розвитку суб'єктів туристичної діяльності;

по-четверте, впровадження цифрових і фінансових рішень та технологій доцільно розглядати як важливий напрям трансформації підходів традиційного фінансового менеджменту в сучасну систему на засадах використання цифрових фінансових інструментів, автоматизованих систем обліку, аналітики даних і цифрових рішень [13, 59]. Це сприятиме підвищенню ефективності управління грошовими потоками, оптимізації витрат та формуванню адаптивних бізнес-моделей. Крім того, в контексті воєнних обмежень підприємствам туризму цифровізація дозволила вирішити завдання забезпечення безперервності фінансово-господарської діяльності і можливість реалізовувати туристичні послуги через цифрові платформи. В п.3.2 обґрунтовано основні напрями

впровадження цифрових і фінансових технологій (ЦФТ) в практику діяльності СТД України;

по-п'яте, фінансові інновації в управлінні, що реалізуються через диверсифікацію джерел фінансування, впровадження нових фінансових інструментів та розвиток партнерських моделей взаємодії [13, 59, 162, 163]. Зокрема, актуалізується використання механізмів державно-приватного партнерства, грантового фінансування, краудфандингу та кластерних форм організації бізнесу, що дозволить знизити фінансові обмеження та підвищити інвестиційну привабливість туристичних підприємств.

За результатами дослідження зроблено висновок про необхідність трансформації традиційних підходів до фінансового управління, які в більшості використовуються туристичними підприємствами, шляхом інтеграції в систему фінансового менеджменту елементів концепцій вартісно-орієнтованого управління і сталого розвитку, підходів стейкхолдер-менеджменту для забезпечення фінансової стійкості, соціальної відповідальності та перспективної конкурентоспроможності підприємства туризму.

Теоретико-методологічним підґрунтям формування інтегрованої моделі системи фінансового менеджменту є класичні теорії управління, стратегічного та фінансового менеджменту у взаємозв'язку з основоположними категоріями теорії економічного розвитку, концепціями вартісно-орієнтованого управління фінансами та сталого розвитку, принципами соціальної відповідальності бізнесу [155, 156]. Проте, застосування цих теорій до вирішення завдань в предметній області дослідження певною мірою ускладнено неадаптованістю методологічного, методичного та організаційного забезпечення теорії фінансового менеджменту до нових завдань і особливостей трансформаційних процесів в глобальній економіці, викликів зовнішнього середовища, які поширюються і на туристичну галузь України. Це обумовлює необхідність змістовної адаптації методів і підходів фінансового управління, які використовуються СТД, з урахуванням пріоритетів їх розвитку в короткостроковій і довгостроковій перспективі [118].

При побудові інтегрованої моделі системи фінансового менеджменту СТД (рис. 3.1) виходили з того, що така система повинна бути орієнтована на досягнення основних цілей підприємства туристичної галузі – задоволення потреб споживачів у туристичних послугах та зростання вартості бізнесу, підвищення рівня прибутковості і фінансової стійкості за умови досягнення балансу економічних, екологічних та соціальних цілей з позицій інтересів зацікавлених сторін [118, 153, 156, 157]. Це передбачає врахування таких основних положень:

Положення 1. Здатність системи забезпечувати оптимальність функціонування в процесі реалізації фінансових рішень, спрямованих на зростання вартості підприємства при одночасному досягненні економічних, екологічних і соціальних цілей, важливих для різних груп стейкхолдерів. В основі системи фінансового менеджменту має бути адаптивний підхід до управління, що забезпечить імплементацію основних положень концепції вартісно-орієнтованого управління, зміну (коригування) системи цінностей і мети з урахуванням цілей підприємства та ЦСР. З огляду на це, першочерговим завданням фінансового менеджменту доцільно визначити не швидке збільшення прибутку, а зростання в динаміці економічної доданої вартості, створеної шляхом прийняття доцільних фінансових рішень у всіх сферах діяльності СТД при одночасному задоволенні інтересів усіх зацікавлених сторін, орієнтуючись на досягнення ЦСР та соціальної відповідальності бізнесу.

Положення 2. Врахування сучасних викликів зовнішнього середовища та негативних наслідків поточної політико-економічної ситуації з позицій оцінки умов ведення бізнесу (сприятливих, несприятливих, нейтральних умов та чинників в контексті глобальних трендів розвитку індустрії туризму). Аналіз показав, що туристичний бізнес в Україні залежить від впливу не лише внутрішніх умов та факторів розвитку СТД, а й множини чинників зовнішнього середовища, серед яких як глобалізаційні процеси, політична, соціальна та економічна нестабільність в країні, так і наслідки повномасштабної війни, які позначилися не лише на розвитку туристичної індустрії, а й суміжних, пов'язаних з нею, видів економічної діяльності.

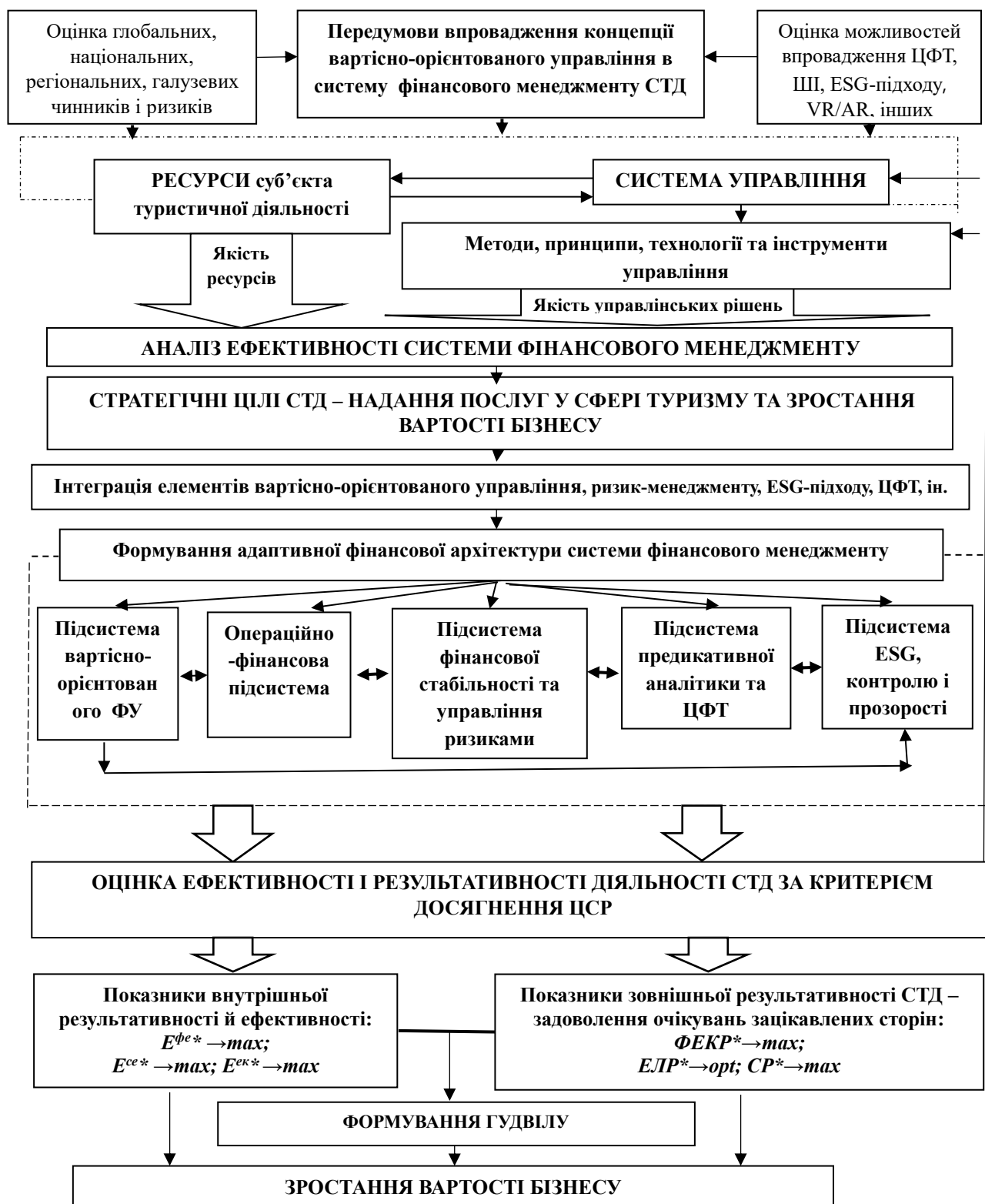


Рис.3.1. Концептуальна модель інтегрованої системи фінансового менеджменту СТД на засадах максимізації вартості та сталого розвитку (адаптовано автором за даними [59, 135, 154, 155-157])

Умовні позначення: * E^{fe} – фінансово-економічна результативність та ефективність; E^{se} – соціальна результативність і ефективність; E^{ek} – екологічна результативність та ефективність; $ФЕКР$ – фінансово-економічна результативність бізнесу; $СР$ – соціальна результативність бізнесу; $ЕЛР$ – екологічна результативність бізнесу.

Врахування впливу цих чинників сприятиме вирішенню важливої проблеми – відбору тих показників, які відображають реальні досягнення туристичного підприємства, за виключенням випадкових і другорядних, з метою їх аналізу [163, с. 52].

Положення 3. Важливе значення для забезпечення ефективного функціонування і довгострокового розвитку туристичної галузі України має рівень фінансово-економічного потенціалу як окремих СТД, так і туристичної індустрії країни загалом. Це пояснюється тим, що рівень фінансового забезпечення, інвестиційної спроможності, ресурсної бази, ліквідності та фінансової стійкості підприємств визначає їх здатність адаптуватися до динамічних змін зовнішнього середовища, підтримувати конкурентоспроможність, впроваджувати інновації та забезпечувати безперервність діяльності в умовах кризових і посткризових трансформацій.

Фінансово-економічний потенціал туристичної галузі є комплексною характеристикою, що поєднує сукупність фінансових, інвестиційних, матеріально-технічних, кадрових та організаційно-управлінських можливостей окремих підприємств, які необхідні для досягнення стратегічних цілей розвитку туризму. Його рівень безпосередньо впливає на результативність функціонування туристичної індустрії за такими ключовими макроекономічними показниками, як обсяги податкових надходжень до бюджетів різних рівнів, внесок у формування ВВП, розвиток суміжних секторів економіки, зростання зайнятості населення та формування експортного потенціалу країни через розвиток міжнародного туризму.

В умовах воєнних викликів та зважаючи на завдання післявоєнного відновлення роль фінансово-економічного потенціалу туристичної сфери суттєво зростає. Значні втрати туристичної інфраструктури, скорочення туристичних потоків, зниження інвестиційної активності та високий рівень ризиків обумовлюють необхідність формування нових підходів до управління фінансовими ресурсами СТД. Слід зазначити, що фінансово стійкі підприємства отримують можливість швидше адаптуватися до змін, диверсифікувати джерела доходів, впроваджувати цифрові і фінансові технології, інші інноваційні рішення,

розширювати спектр туристичних послуг та забезпечувати розвиток на інноваційних засадах.

У зв'язку з цим особливої актуальності набуває розроблення сучасного методичного інструментарію оцінювання та управління фінансово-економічним потенціалом окремих СТД, який враховуватиме галузеву специфіку, масштаби підприємств, рівень цифровізації, інноваційної активності та здатність протидіяти зовнішнім загрозам. Це актуалізує завдання формування ефективної системи фінансового менеджменту, орієнтованої на забезпечення стійкого розвитку туристичної індустрії України в умовах воєнних і посткризових трансформацій.

Положення 4. Обґрунтований вибір принципів, методів і технологій управління, зокрема методів та інструментарію вартісно-орієнтованого управління фінансами як основоположної концепції стійкого розвитку підприємства туризму. Для підприємств туризму пропонується виокремити ряд передумов, які доцільно враховувати, приймаючи рішення про доцільність перебудови системи фінансового менеджменту, орієнтуючись на концепцію вартісно-орієнтованого управління [153, с. 115], а саме:

- конкуренція між суб'єктами ринку туристичних послуг за інвестиційні ресурси, що і зумовлює пріоритетність зростання вартості;
- переваги, які отримують СТД від запровадження вартісно-орієнтованого підходу – можливість підвищити якість менеджменту завдяки оцінюванню якості управлінських рішень у сфері фінансів; оптимальний розподіл фінансових ресурсів за напрямками діяльності; визначення особистого внеску працівників у розвиток бізнесу, їх мотивація щодо створення конкурентних переваг у довгостроковій перспективі, що зорієнтовано на зростання вартості бізнесу.

Пропонована інтегрована система фінансового менеджменту (ІСФМ) СТД ґрунтується на комплексному поєднанні та взаємодії таких основних підсистем: вартісно-орієнтованого фінансового управління (ВОФУ); операційно-фінансової підсистеми (ОФ); підсистеми фінансової стабільності та управління ризиками (ФСУР); підсистеми предикативної аналітики та ЦФТ (ПАЦФТ); підсистеми ESG, контролю і прозорості (ESGКІІ).

Об'єктом управління в ІСФМ виступають такі складові: майно та фінансові ресурси підприємства (основний, оборотний, власний, позиковий та інтелектуальний капітал); результативними показниками визначено – показники внутрішньої і зовнішньої фінансово-економічної, екологічної і соціальної результативності і ефективності, вартість підприємства. Суб'єктом управління виступає ІСФМ, що функціонує у складі визначених підсистем. Рівень її організаційної складності залежить від масштабів діяльності підприємства та може включати: фінансового директора, фінансових менеджерів і аналітиків, керівників лінійних структурних підрозділів, працівників бухгалтерії, інші відділи та служби. Особливістю пропонованої ІСФМ є адаптивність її архітектури, що проявляється в здатності системи адаптуватися до змін, які відбуваються у зовнішньому середовищі. Це забезпечується використанням гнучких фінансових моделей, сценарного планування, дослідження кризових явищ і ризиків, реалізацією функцій ризик-менеджменту з метою швидкого реагування і розробки превентивних заходів на стратегічному і тактичному рівнях.

Положення 5. Дотримання принципів сталого розвитку та стейкхолдер-менеджменту. Аналіз практики ведення бізнесу підприємствами різних видів економічної діяльності, які орієнтувалися на досягнення цілей сталого розвитку, показав, що такі підприємства як генеральну ціль визначали не лише досягнення фінансово-економічної ефективності (максимізації прибутку і рентабельності), а й сприяння суспільному добробуту і внесок у збереження довкілля. Оскільки такий підхід певною мірою суперечить цілям власників бізнесу, то вибір вектору розвитку підприємства з орієнтиром на інвестування у збереження довкілля і сприяння досягненню суспільних цілей, повинен бути свідомим вибором власників та ідеологією ведення бізнесу, що потребує готовності персоналу до змін. Прогрес, досягнутий СТД, у досягненні цілей сталого розвитку є підґрунтям для поліпшення ділової репутації (гудвілу) підприємства.

Серед українських компаній, які усвідомлюючи свою соціальну відповідальність за наслідки господарювання, реалізують ESG-підходи, слід відзначити: банківські установи (ПриватБанк, Ощадбанк, Укргазбанк, Райффайзен

Банк і OTP Bank); серед підприємств корпоративного сектора – Метінвест, ДТЕК, Інтерпайп, ArcelorMittal Кривий Ріг, Kernel та інші; компанії, що складають міжнародну ESG-звітність в Україні – BDO в Україні, Nestlé Україна, Coca-Cola HBC Україна, EPAM Україна та інші [159]. При цьому слід відзначити, що практика оприлюднення нефінансової звітності найбільш поширена серед великих підприємств, банківських установ та компаній з іноземним капіталом, які інтегрують принципи ESG та сталого розвитку в корпоративне управління.

Зазначимо, що одним із результатів діяльності, орієнтованої на досягнення цілей сталого розвитку туризму, стане підвищення ділової репутації та формування позитивного гудвілу СТД, що в кінцевому підсумку доцільно розглядати через призму підвищення потенційних прибутків і розширення можливостей підприємств туризму для реалізації ними в подальшому програм екологічного і соціально-культурного спрямування.

Це свідчить про актуалізацію проблеми вдосконалення взаємовідносин між бізнес-колами, державою й інститутами громадянського суспільства як основи досягнення економічного прогресу на основі балансу інтересів усіх зацікавлених сторін. Як зазначалося в розділі 1, в процесі своєї діяльності СТД взаємодіють з представниками більше як 50-ти галузей, впливаючи на показники їх діяльності, сприяючи прискоренню кругообігу коштів в суміжних галузях, досягненню соціальних, екологічних і економічних результатів. Крім того, розвиток туризму позитивно позначається і на соціальних, економічних та екологічних показниках стану громад і територій, оскільки призводить до залучення інвестицій, створення робочих місць, розвитку культурного потенціалу та інших нефінансових результатів. В табл. А.3 узагальнено інтереси основних груп стейкхолдерів у вартісно-орієнтованому управлінні, які адаптовано і доповнено автором з урахуванням особливостей діяльності СТД. За результатами проведеного дослідження розширено перелік зовнішніх стейкхолдерів СТД, до числа яких запропоновано віднести: державу, яка зацікавлена в розвитку бізнесу, оскільки отримує податки від нього; Державне агентство розвитку туризму в Україні і громади (території) розташування підприємства, інвестуючи в екологічні і

соціальні проєкти яких суб'єкти туристичної діяльності сприяють їх соціально-економічному розвитку та збереженню довкілля.

Положення 6. Впровадження і використання можливостей цифрових технологій і FinTech-рішень. Позитивна динаміка Digital Travel Footprint протягом 2012-2025 років засвідчила збільшення активності туристів в онлайн-середовищі та підтвердила висновок про доцільність подальшого впровадження FinTech у діяльність українських туристичних компаній [90, 162]. Зроблено висновок, що застосування сучасних ЦФТ дозволить: оптимізувати витрати і удосконалити процес ціноутворення; підвищити лояльність клієнтів, в т.ч. іноземних; забезпечити завдяки використанню цифрових платформ інтеграцію даних, звітності та аналітики; використовувати інноваційні фінансові моделі. Саме використання ЦФТ може стати одним із основних інструментів підвищення ефективності діяльності українських туристичних компаній як на національному, так і на міжнародному ринку та подальшого відновлення української туристичної галузі в цілому.

При побудові моделі ІСФМ СТД на засадах максимізації вартості як спеціалізованої підсистеми в системі стратегічного управління суб'єкта туристичної діяльності, яку розроблено автором на основі [59, 135, 154, 155], виходили з того, що кожне підприємство має генеральну ціль, заради якої воно створювалося, а також набір додаткових цілей і показників, які різнобічно характеризують ступінь досягнення генеральної цілі. Такою додатковою стратегічною ціллю в контексті впровадження концепції вартісно-орієнтованого управління слід вважати – зростання вартості бізнесу. При цьому стейкхолдерів науковці розглядають з двох позицій – внутрішні і зовнішні групи впливу, кожна з яких висуває певні вимоги та переслідує певні інтереси та цілі [61, с. 25]. Власники, менеджери, фахівці, колектив – становлять внутрішню групу стейкхолдерів, до зовнішньої групи належать: споживачі, підрядники, постачальники, кредитори, держава, інші групи зовнішнього середовища (наприклад, громада). В контексті даного дослідження доцільно припустити, що ефект (результат) для СТД буде опосередковано досягатися через зростання гудвілу і знаходитиме вираження у

збільшенні обсягів реалізації туристичних продуктів, зростанні прибутків і рентабельності підприємства, в збільшенні економічної та ринкової доданої вартості, а також у збільшенні сум надходжень від туризму в бюджети різного рівня.

Розглядаючи дану модель в координатах сталого розвитку також пропонується враховувати ступінь досягнення результатів діяльності в трьох аспектах: в економічному, екологічному і соціальному – на рівні суб'єкта господарювання (внутрішня результативність і ефективність) і на зовнішньому рівні – зовнішня результативність і ефективність [157]. Про ефективність свідчить співвідношення між витраченими на досягнення певних результатів ресурсами. В певних ситуаціях підприємство може витратити кошти не отримуючи економічного прибутку задля досягнення соціальної або екологічної результативності, або витратити кошти на впровадження природоохоронних проєктів, сприяючи розвитку певних територій, громад, реалізуючи економічну і соціальну політику як щодо власного персоналу, так і щодо різних груп стейкхолдерів. Такі пріоритети є результатом реагування підприємства на глобальні тенденції і врахування наслідків нераціонального природокористування, зокрема: забруднення довкілля, нераціональне споживання природних ресурсів, наслідком якого є погіршення умов існування людей і зменшення біорізноманіття, інших екологічних та гуманітарних проблем і катастроф. Саме це відрізняє діяльність підприємства, що реалізує цілі сталого розвитку та своїми пріоритетами визначає не лише досягнення фінансових цілей, а й сприяння суспільному добробуту.

Впровадження на підприємствах туризму пропонованої ІСФМ дозволить досягти переваг над тими, що працюють за традиційними моделями фінансового менеджменту. Зважаючи на складність окремих процесів управління і процедур оцінювання вартості для суб'єктів малого бізнесу, до яких у переважній більшості належать СТД, та комплексність завдань, пов'язаних із трансформацією напрямів діяльності та системи управління підприємством загалом, включаючи фінансову сферу, автором дисертації пропонується функціональна структура інтегрованої

системи фінансового менеджменту СТД у складі п'яти визначених підсистем (табл. 3.1).

Необхідність зміни традиційної системи фінансового менеджменту, що в більшості використовується підприємствами туризму, пояснюється тим, що традиційні підходи до організації фінансового менеджменту виявляються недостатніми для підтримки довгострокової життєздатності бізнесу в умовах зовнішніх ризиків і викликів, серед яких економічна нестабільність, воєнні ризики, епідеміологічні обмеження та зміни запитів споживачів туристичних послуг. Крім того, туристична сфера характеризується значною сезонністю доходів і відносно фіксованою структурою витрат навіть за сприятливих політичних і економічних умов, що підвищує вимоги до ефективного управління грошовими потоками, ліквідністю і фінансовою стійкістю СТД.

Як свідчать дані табл. 3.1 кожна підсистема у складі ІСФМ має своє цільове призначення і відіграє визначальну роль в загальній системі фінансового управління. Так, наприклад, *підсистема ВОФУ* виконує провідну функцію – формування фінансової стратегії туристичного підприємства, орієнтованої на довгострокове зростання його вартості з урахуванням специфіки туристичного продукту, динаміки попиту і конкурентного середовища.

Ця підсистема забезпечує: обґрунтування інвестицій у розвиток туристичних продуктів (туристичні пакети, готельна інфраструктура, цифрові сервіси бронювання); визначення пріоритетних напрямів розвитку СТД (внутрішній туризм, мілітарі-туризм, екотуризм, медичний туризм тощо); узгодження фінансових рішень із маркетинговими та операційними стратегіями; орієнтацію на формування довгострокової цінності для клієнта, а не лише отримання прибутку у короткостроковій перспективі. Іншими словами, призначенням підсистеми *ВОФУ* є формування економічної логіки розвитку туристичного бізнесу при дотриманні балансу між прибутковістю, інвестиційною привабливістю та конкурентоспроможністю.

Операційно-фінансова підсистема (ОФ) призначена забезпечити ефективне управління фінансовими потоками туристичного підприємства на засадах

Таблиця 3.1

Функціональна структура інтегрованої системи фінансового менеджменту СТД (розроблено автором на основі [18, 130, 158, 161, 164-170])

Підсистема	Цільове призначення	Роль в загальній системі ФМ	Принципи організації	Інструменти реалізації
вартісно-орієнтованого фінансового управління (ВОФУ)	формування та реалізація фінансової стратегії в контексті максимізації вартості бізнесу у довгостроковій перспективі	методологічний центр ІСФМ, що визначає загальний напрям розвитку та критерії ефективності всіх інших підсистем	орієнтації на збільшення вартості бізнесу; стратегічної узгодженості; перспективності; плановості; інтегрованої цінності; цілісності	NPV, IRR, EVA, WACC, стратегічне фінансове планування, Balanced Scorecard
операційно-фінансова підсистема (ОФ)	ефективне управління фінансовими потоками і фінансовими ресурсами підприємства	виконання функції операційного центру, що забезпечує перетворення стратегічних рішень у фінансові результати	ефективності; клієнтоцентричності; інтегрованості операційного і фінансового управління	управління оборотним капіталом, ABC/XYZ-аналіз, KPI ефективності, аналіз прибутковості клієнтів
підсистема фінансової стабільності та управління ризиками (ФСУР)	забезпечення фінансової безпеки, стійкості та здатності підприємства адаптуватися до змін і кризових ситуацій	виконання функції підтримки безпеки і протидії ризикам та загрозам, забезпечення стабільності системи і її стійкості, збереження і відновлення потенціалу	ризик-орієнтованості; фінансової стійкості і ліквідності; резильєнтності; адаптивності	VaR, stress-testing, сценарний аналіз, управління грошовими потоками, антикризове планування
підсистема предикативної аналітики та ЦФТ (ПАЦФТ)	формування інформаційно-аналітичної та технологічної основи фінансового управління	інформаційно-технологічна функція, підтримка оперативності, точності і аналітичності управлінських рішень	цифровізації; предиктивності; інтегрованості управління; цифрової довіри	ERP/CRM системи, BI-платформи, Big Data, AI/ML моделі, фінтех-рішення, кібербезпека, data governance
підсистема ESG, контролю і прозорості (ESGКП)	забезпечення принципів сталого розвитку, прозорості та соціальної відповідальності за результати господарювання, взаємодії зі стейкхолдерами	регуляторно-контрольна та репутаційна функції, забезпечення довіри до системи фінансового менеджменту з боку суспільства, інвесторів і держави	ESG-балансування; прозорості і підзвітності; соціально-екологічної відповідальності; комплаєнс	ESG-метрики, нефінансова звітність, Integrated Reporting, внутрішній аудит, комплаєнс-системи, anti-fraud системи

ефективності використання ресурсів і стабільності операційної діяльності. Це передбачає: управління грошовими потоками з урахуванням сезонності; оптимізацію витрат на обслуговування туристів (логістика, проживання, партнерські послуги); управління оборотним капіталом (передоплати, бронювання, розрахунки з партнерами); аналіз прибутковості окремих турів, напрямів і клієнтських сегментів; підвищення ефективності операційної діяльності через фінансові КРІ. Тобто, ця підсистема призначена забезпечити досягнення максимального фінансового результату від операційної діяльності СТД.

Призначенням *підсистеми фінансової стабільності та управління ризиками (ФСУР)* є забезпечення управління фінансовою безпекою СТД, що передбачає реалізацію заходів з ідентифікації й управління ризиками, фінансовою стійкістю та ліквідністю, а також впровадження адаптивних механізмів з метою протидії кризовим явищам зовнішнього прояву. Ця підсистема в умовах війни та інших глобальних потрясінь є критично важливою для підприємств туризму, оскільки спрямована на виконання таких функцій і завдань: управління ризиками, зумовленими коливаннями попиту, валютними змінами і відмовами туристів від подорожей через зазначені фактори і безпекову ситуацію в Україні; підтримання платоспроможності в умовах сезонних коливань і спадів попиту та, як наслідок, обсягів продажу турів; резервування коштів в періоди зниження попиту; розробка антикризових заходів і сценаріїв дій, зважаючи на зміну ринкової кон'юнктури, появу нових туристичних продуктів і зміну форматів обслуговування; забезпечення швидкого відновлення діяльності після криз і внаслідок непередбачуваних факторів (війна, пандемія тощо).

Підсистема предикативної аналітики та ЦФТ (ПАЦФТ) призначена підтримувати інформаційно-аналітичну функцію з метою забезпечення процесів обґрунтування фінансових рішень на основі використання цифрових і фінансових технологій, що є важливим вектором розвитку туристичної сектора країни в умовах цифровізації усіх сфер життєдіяльності людства. Для СТД ця підсистема призначена забезпечити процеси: автоматизації бронювання, продажів і фінансового обліку; аналізування і прогнозування попиту та поведінки туристів;

забезпечення динамічного ціноутворення з урахуванням зміни попиту та фактору сезонності; інтеграцію фінансових, операційних і маркетингових даних; підвищення рівня оперативності і точності управлінських рішень. Результатом функціонування цієї підсистеми має стати формування і підтримка управління СТД типу «data-driven», що забезпечить обґрунтованість управлінських рішень на основі аналітики, а не лише інтуїції і досвіду.

Підсистема ESGKП призначена поєднати фінансові інтереси власників бізнесу з інтересами стейкхолдерів, забезпечуючи виконання принципів балансування економічних, екологічних і соціальних показників, прозорості і підзвітності, соціально-екологічної відповідальності і комплаєнс. В основі її функціонування має бути – прозорість, відповідальність і сталий розвиток туристичного підприємства на засадах імплементації та інтеграції в систему фінансового менеджменту СТД екологічних, економічних та соціальних напрямів. Функціонування цієї підсистеми на підприємствах туризму реалізується через: впровадження принципів сталого туризму (екологічність, відповідальне використання ресурсів); врахування соціального виміру впливу туристичної діяльності на місцеві громади; забезпечення прозорості фінансової і нефінансової звітності; дотримання стандартів якості, безпеки та етики ведення бізнесу; формування довіри з боку клієнтів, партнерів і інвесторів.

Таким чином, підсистема ESGKП призначена виконувати функцію легітимації і формування довіри до СТД, що безпосередньо впливає на його ринкову позицію. Доцільно відзначити, що підприємства, які реалізують ESG-підходи у своїй діяльності і дотримуються принципів соціальної відповідальності бізнесу для інформування зацікавлених сторін про досягнутий прогрес складають звітність зі сталого розвитку, екологічну звітність, добровільну соціальну звітність. Така звітність інтегрує фінансові і нефінансові показники, що представляють інтерес для різних груп стейкхолдерів, і може розглядатися з позицій впливу на гудвіл. У 2024 році Україна зробила перший крок у запровадження звітності зі сталого розвитку: так, Кабінетом міністрів України у жовтні 2024 року було схвалено Стратегію запровадження підприємствами звітності зі сталого розвитку

[171]. Даним документом визначено основні завдання щодо забезпечення формування підприємствами України інформації про сталий розвиток на єдиних методологічних засадах з країнами ЄС, що є важливою умовою в контексті набуття Україною статусу кандидата на членство в Європейському Союзі.

Інтегрована звітність, яка передбачає поєднання фінансових показників підприємства з індикаторами результативності в соціальній та екологічній сферах діяльності, є інструментом забезпечення взаємозв'язку між цілями розвитку бізнесу і результатами підприємства у досягненні ЦСР. Доцільність складання інтегрованої звітності для суб'єктів туристичної діяльності науковці обґрунтовують наступними перевагами [164, 165]: прозоре розкриття інформації про діяльність підприємства у розрізі фінансів, соціальних та екологічних показників результативності для забезпечення потреб внутрішніх і зовнішніх користувачів; надання фінансової і нефінансової інформації щодо розподілу фінансових ресурсів (капіталу) з урахуванням ключових факторів, які впливають на капітал підприємства в певному періоді часу; сприяння у зростанні вартості майна підприємства, зниженні ризиків в процесі інвестування, підвищення суспільної довіри тощо.

Важливе значення для туристичного підприємства, орієнтованого на підвищення ефективності та сталий розвиток, має розроблення інструментарію оцінювання результатів для всебічного аналізу і комплексного моніторингу показників діяльності з метою отримання вичерпної інформації для прогнозування і розроблення коригуючих заходів для цілей оперативного і стратегічного управління. Методичне забезпечення та інструментарій оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту для підприємств туризму, розроблений автором, представлено в п.2.2 і 2.3 роботи.

Таким чином, трансформаційні процеси у сфері туризму України є не лише вимушеною реакцією на кризові явища, але й стратегічною передумовою ефективного післявоєнного відновлення та довгострокового розвитку туристичної галузі. Їх реалізація спрямована на формування нової моделі розвитку туризму, що ґрунтується на поєднанні елементів концепції вартісно-орієнтованого управління,

ризик-менеджменту, цифровізації, інноваційності та сталого розвитку. Важливо, що позитивні результати таких трансформацій матимуть як мікроекономічний, так і макроекономічний ефект. Зокрема, окремі суб'єкти туристичної діяльності отримають можливості для підвищення конкурентоспроможності та ефективного функціонування, тоді як на національному рівні досягатиметься стратегічна мета, задекларована ДАРТ, а саме – підвищення привабливості України для внутрішніх та іноземних туристів і, як наслідок, зростання частки доходів туристичної індустрії у ВВП.

3.2. Програма цифрової трансформації системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності

Ускладнення умов функціонування суб'єктів туристичної діяльності під впливом повномасштабної війни в Україні поставило перед підприємствами туристичної і пов'язаних з нею галузей завдання пошуку нових підходів до забезпечення умов для продовження діяльності, підтримання фінансової стійкості і формування засад для подальшого розвитку туристичного бізнесу. Вирішення цих завдань стало можливим завдяки можливостям, які відкрило перед підприємствами туристичної галузі використання цифрових технологій та сучасних фінансових цифрових рішень (далі ЦФТ), що сприяло адаптації суб'єктів туристичної діяльності до функціонування в умовах кризи.

Використання цифрових та фінансових технологій у сучасних умовах, як відзначають іноземні науковці Xu A., Siddik A.B., Sobhani F.A. та Rahman MdM. [172], має для розвитку туристичної індустрії не менше значення, ніж прямі іноземні інвестиції. Інші вчені обґрунтовують доцільність використання ЦФТ тим, що їх застосування суттєво трансформує сферу фінансових послуг, забезпечуючи підвищення доступності фінансових ресурсів, скорочення транзакційних витрат і зростання ефективності фінансових операцій [173]. Крім того, вчені роблять акцент на сприянні процесів діджиталізації покращенню комунікаційних зв'язків, підвищенню операційної ефективності підприємств та оптимізації бізнес-процесів,

що є важливими чинниками забезпечення економічної ефективності й конкурентоспроможності компаній туристичної сфери [174, 175]. У зв'язку з цим інтеграцію цифрових і фінансових технологій, а також прямих іноземних інвестицій доцільно розглядати серед ключових факторів економічного зростання, інноваційного розвитку та підвищення конкурентоспроможності туристичної індустрії [162].

Особливим напрямом розвитку цифрових технологій є фінансові технології (FinTech – нові програми, додатки, процеси і бізнес-моделі), які в широкому розумінні розглядаються з позицій їх застосування при здійсненні фінансових операцій або в фінансовому управлінні бізнесом ними [166]. Застосування цифрових і фінансових технологій у сфері туризму доцільно розглядати з позицій їх впливу на підвищення потенціалу та конкурентоспроможності підприємств, оскільки їх впровадження є визначальним чинником підвищення якості і вартості туристичних послуг, зручності для споживачів при одночасній ефективності для підприємств туризму [162]. При цьому у дослідженні зарубіжних науковців (Ху А., Siddik A.B., Sobhani F.A. et al.) [172] оцінювання впливу фінансових технологій на розвиток туризму здійснювалося через показник кількості впроваджених FinTech-стартапів, які розглядаються в зазначеній праці як важливий індикатор цифрової трансформації економіки та один із драйверів розвитку туристичного бізнесу.

За результатами опитування споживачів туристичних послуг, проведеного автором в межах дисертаційного дослідження, встановлено, що вони цінують комфорт, швидкість, зручність, надійність і певну автономність планування, організації та здійснення подорожей [90]. Про розвиток і застосування цифрових технологій суб'єктами туристичної діяльності України свідчить динаміка показників цифрової присутності туристів в онлайн-середовищі (Digital Travel Footprint in Ukraine) [13], емпіричну лінію тренду якої наведено на рис. 3.2.

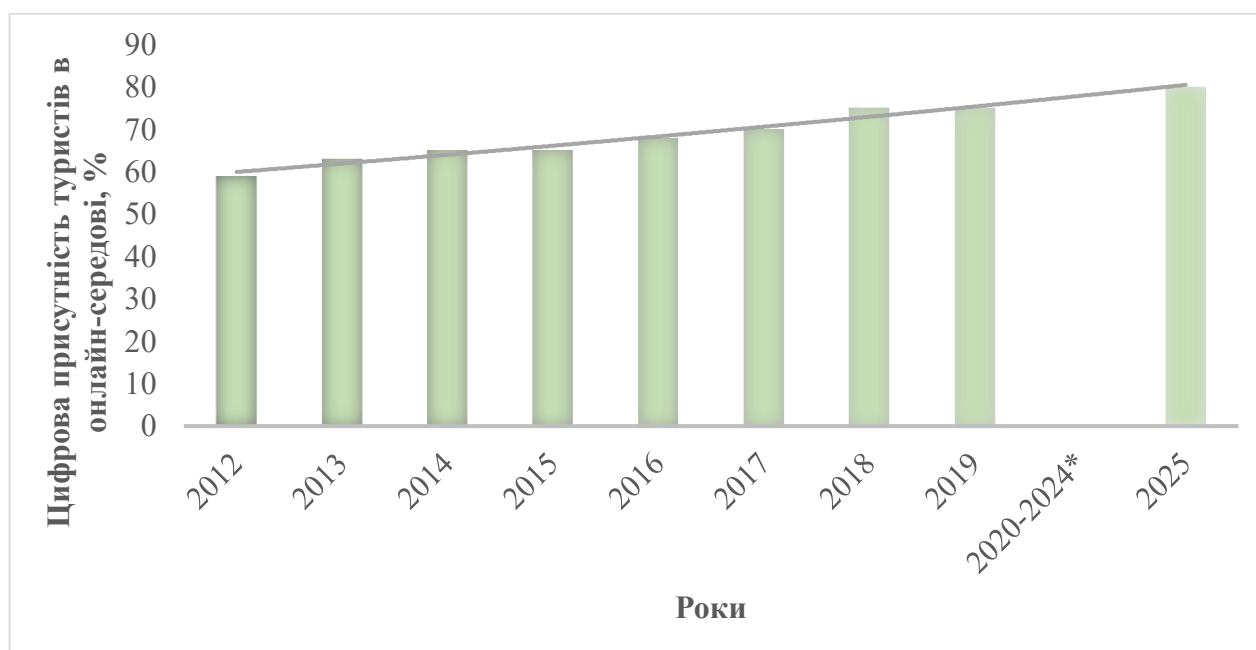


Рис. 3.2. Цифрова присутність туристів в онлайн-середовищі в Україні (побудовано автором за даними [93, 176, 177])

**Дані відсутні. На початок 2025 року показник перевищив 80 %*

За результатами аналізу праць [93, 176-179] зроблено висновок про наявність взаємозв'язку між показниками присутності туристів в онлайн-середовищі (%) та використанням цифрових і фінансових технологій в екосистемі подорожей [90]. Так, як видно з даних рис. 3.2, в динаміці має місце стійке зростання рівня цифрової присутності туристів в онлайн-середовищі України протягом 2012–2025 рр. Так, у 2012 році цей показник становив 59 %, а у 2025 році він досягнув 80 %, що свідчить про зростання значення частки туристів, які скористалися цифровими сервісами для вирішення завдань з пошуку, планування, бронювання та обміну інформацією, на 21 відсотковий пункт. Також, слід зазначити, що у період 2012–2015 рр. спостерігалося помірне зростання показника з 59 % до 65 %. У 2015 році відбулося тимчасове уповільнення динаміки, оскільки значення залишилося на рівні попереднього року. Починаючи з 2016 року, темпи цифровізації туристичної поведінки посилюються, про що свідчить збільшення частки туристів, присутніх в онлайн-середовищі, з 68 % до 75 % у 2018–2019 рр.

Для характеристики зміни в часі показника цифрової присутності туристів, які використовують он-лайн сервіси в процесі придбання і споживання

туристичних послуг, було застосовано лінійну і логістичну функції для моделювання розвитку в часі досліджуваного показника:

лінійна модель має вигляд:

$$y_t = 2,2661 \cdot t + 57,306, \quad (3.1)$$

де y_t – показник цифрової присутності туристів в онлайн-середовищі, %;
 t – фактор часу.

Аналіз рівняння тренду (3.1), свідчить про стійку позитивну тенденцію, а коефіцієнт нахилу ($2,2661 \approx 2,27$) показує, що в середньому рівень цифрової присутності туристів в періоді дослідження зростає приблизно на 2,27 відсоткових пункти щорічно.

логістична модель має вигляд:

$$y_t = \frac{100}{1 + e^{-0,1034(t+3,6584)}}, \quad (3.2)$$

де: y_t – рівень цифрової присутності туристів, %; t – фактор часу ($t = 0$ для 2012 р.); e – основа натурального логарифма; 100 – верхня межа насичення показника, %; 0,1034 – коефіцієнт швидкості зростання досліджуваного показника; 3,6584 – параметр локалізації логістичної кривої в часі.

Побудована логістична модель характеризує процес поступового розширення сфери застосування цифрових і фінансових технологій споживачами послуг туристичної галузі, про що свідчить коефіцієнт зростання 0,1034. Верхня межа моделі дорівнює 100 %, що відповідає теоретично можливному максимальному рівню охоплення туристів цифровими сервісами. Параметр 3,6584 визначає положення кривої в часі (зсув) і характеризує момент переходу від прискореного до уповільненого зростання. Форма логістичної кривої свідчить, що в міру наближення показника до рівня насичення темпи його зростання поступово знижуються, що вірогідно відповідає припущенням про застосування ЦФТ у сфері

туризму. В табл. 3.2 наведено як емпіричні дані, так і зроблений з використанням моделей (3.1) і (3.2) прогноз до 2030 року щодо застосування цифрових і фінансових технологій потенційними споживачами послуг туризму в Україні.

На рис. 3.3 графічно представлено висхідний тренд показника цифрової присутності українських туристів в онлайн середовищі з використанням побудованих моделей розвитку цього показника в часі. Розрахунки і візуалізацію зроблено з використанням програмних продуктів SPSS Statistics та Excel. Проведений аналіз дозволяє зробити висновок про поглиблення цифрової трансформації туристичної сфери, що є результатом поширення мобільного інтернету, онлайн-бронювання, розвитку цифрових платформ для планування подорожей та використання соціальних мереж для інформування потенційних туристів.

Таблиця 3.2

Фактичні та прогнозні значення цифрової присутності туристів в онлайн-середовищі за лінійною і логістичною моделями тренду у 2012–2030 рр., %
(побудовано автором)

Рік	Показник часу, t	Фактичні значення, %	Прогнозні значення, %	
			за лінійною моделлю	за логістичною моделлю
2012	0	59	57,31	59,23
2013	1	63	59,57	61,71
2014	2	65	61,84	64,13
2015	3	65	64,1	66,47
2016	4	68	66,37	68,71
2017	5	70	68,64	70,86
2018	6	75	70,9	72,9
2019	7	75	73,17	74,84
2020*	8	-	75,43	76,95
2021*	9	-	77,7	78,73
2022*	10	-	79,97	80,41
2023*	11	-	82,23	81,99
2024*	12	-	84,5	83,47
2025*	13	80	86,77	84,84
2026*	14	-	89,03	86,13
2027*	15	-	91,3	87,32
2028*	16	-	93,56	88,42
2029*	17	-	95,83	89,44
2030*	18	-	98,1	90,37

Примітка: * - теоретичні (вирівняні за трендом) значення

Слід підкреслити, що прогнозування показника цифрової присутності туристів в онлайн середовищі за логістичною кривою має переваги над лінійною моделлю, оскільки логістична функція краще відображає процеси, що мають межу насичення (в даному випадку не більше 100 %), оскільки враховує поступове уповільнення темпів зростання. На відміну від лінійної моделі, вона забезпечує більш реалістичні довгострокові прогнози та характеризується вищою точністю апроксимації ($R^2 = 0,956$ (для логістичної моделі) проти $R^2=0,776$ (для лінійної моделі)). Таким чином, результати аналізу підтверджують, що цифрові ресурси поступово стають основним середовищем взаємодії туристів із туристичними та іншими компаніями, які надають суміжні послуги, і широко використовуються як в процесі вибору туристичних продуктів, так і в процесі їх споживання. Крім того, оскільки рівень цифрової присутності населення демонструє стабільну висхідну тенденцію, це дозволяє припустити наявність в Україні сприятливих умов для розвитку електронного туризму та цифрового маркетингу.

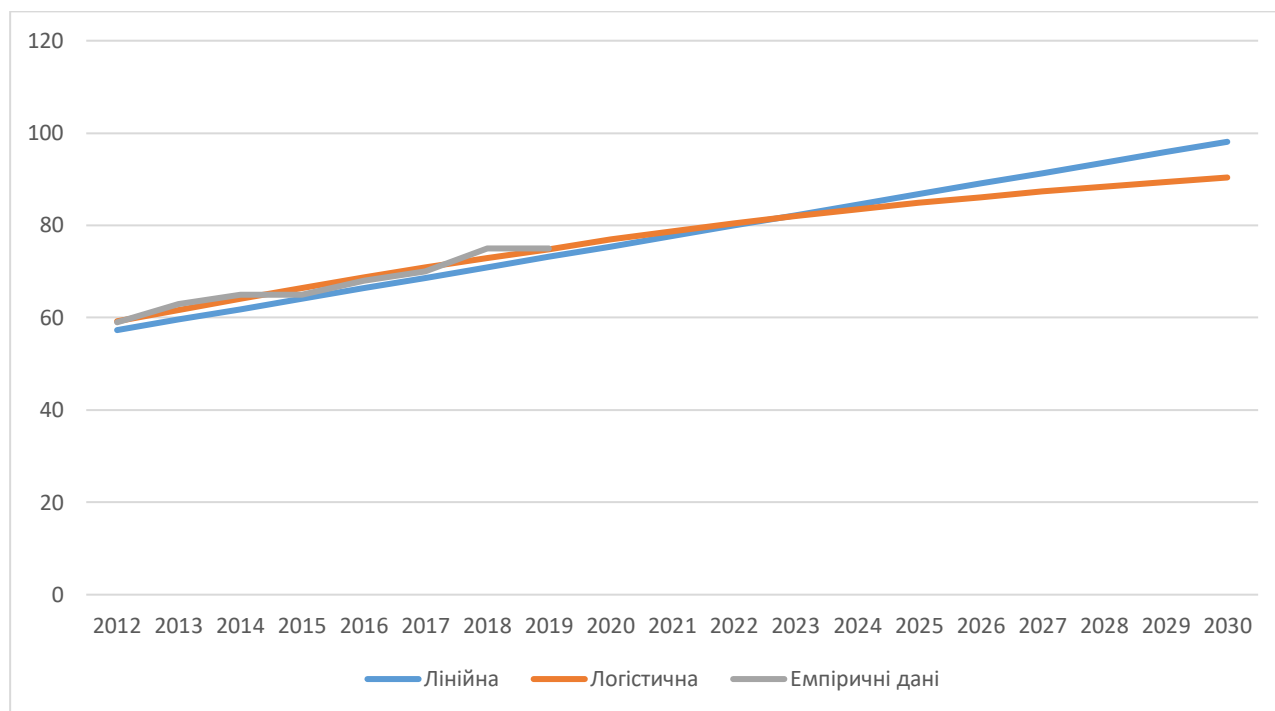


Рис. 3.3. Прогноз показника цифрової присутності туристів в онлайн-середовищі в Україні (побудовано автором за даними [93, 176, 177])

За результатами дослідження визначено напрями застосування ЦФТ, поширених в туризмі на різних етапах надання туристичних послуг [90, 162], що наведено на рис. 3.4. Встановлено, що впровадження ЦФТ у процеси бронювання та обслуговування туристів під час подорожей забезпечує низку суттєвих переваг для споживачів, оскільки цифрові фінансові інструменти сприяють прискоренню здійснення транзакцій і підвищенню зручності проведення фінансових операцій, розширюють можливості виконання мультивалютних розрахунків, сприяють зниженню транзакційних витрат, а також забезпечують доступ до використання віртуальних і динамічних платіжних карток. Це підвищує ефективність фінансової взаємодії між туристами та постачальниками туристичних послуг і сприяє покращенню загального клієнтського досвіду. Крім того, використання ЦФТ підвищує рівень фінансової та цифрової інклюзії завдяки: забезпеченню більш широкого доступу споживачів туристичних послуг до платіжних сервісів, спрощенню здійснення транзакцій незалежно від місця перебування і розширення можливостей отримання туристичних послуг через цифрові канали взаємодії.

Мобільні платіжні системи	• <i>Apple Pay, Google Wallet, Samsung Pay</i>
Блокчейн та криптовалюти	• <i>Bitcoin i Ethereum</i>
Платформи для онлайн-бронювання	• <i>Booking.com, Expedia, Google Trips</i>
Інструменти для управління фінансами	• <i>Money Lover, Money Manager</i>
Системи лояльності та програми винагород	• <i>AAdvantage від American Airlines, бонусна програма від Misto.travel</i>
Краудфандинг та платформи для мікрокредитування	• <i>Kickstarter i GoFundMe</i>
Системи динамічного ціноутворення	• <i>PriceControl</i>
Аналіз даних та штучний інтелект	• <i>Hadoop, Spark</i>

Рис. 3.4. Класифікація та приклади ЦФТ, що використовуються у галузі туризму (побудовано автором за даними [176-180])

До переваг впровадження цифрових і фінансових технологій в операційну діяльність СТД належать: підвищення ефективності бізнес-процесів, зростання обсягів реалізації туристичних послуг, покращення фінансових результатів, зміцнення фінансової стійкості і конкурентоспроможності як на українському, так і міжнародному туристичному ринках. Основні види FinTech у сфері туристичних і суміжних послуг можна представити у складі [181-184]:

1) мобільні платіжні системи та цифрові гаманці (Apple Pay, Google Pay, PayPal тощо), використання яких спрощує процес бронювання і придбання туристичних послуг, забезпечує швидке здійснення безконтактних платежів і підвищує зручність взаємодії зі споживачами;

2) технології блокчейн та криптовалюти, використання яких забезпечує підвищення прозорості, безпеки і надійності фінансових операцій, що особливо важливо у сфері міжнародних туристичних розрахунків;

3) цифрові платформи для бронювання та маркетплейси для підтримки туристичних послуг (Booking.com, Expedia, Airbnb і т. ін.), які використовуються для автоматизації процесів продажу, сприяють скороченню адміністративних витрат, розширенню ринкового охоплення і покращення клієнтського досвіду;

4) системи фінансового менеджменту та бухгалтерського обліку, що дозволяють підвищити ефективність контролю витрат, бюджетування, управління грошовими потоками та фінансового планування;

5) цифрові інструменти для управління програмами лояльності, бонусними програмами і персоналізованими винагородами, що забезпечує утримання клієнтів і стимулює повторні звернення туристів до туристичних компаній;

6) хмарні фінансові сервіси і цифрові екосистеми, які забезпечують інтеграцію різних бізнес-функцій, централізоване управління фінансовою інформацією та сприяють підвищенню гнучкості діяльності СТД;

7) технології відкритого банкінгу (Open Banking) та API-рішення, що спрощують взаємодію між туристичними компаніями, банками та платіжними провайдерами, сприяючи розвитку інноваційних фінансових сервісів;

8) краудфандингові та мікрофінансові платформи (Kickstarter, GoFundMe і т. ін.), які сприяють залученню фінансових ресурсів для реалізації інноваційних туристичних проєктів і розвитку малого туристичного бізнесу;

9) системи динамічного ціноутворення, які дозволяють автоматично коригувати вартість туристичних послуг залежно від попиту, сезонності, поведінки споживачів й інших ринкових чинників, забезпечуючи збільшення доходів підприємства;

10) інструменти аналізу великих даних (Big Data) і штучного інтелекту, що використовуються для прогнозування попиту, персоналізації пропозицій, оцінювання поведінки споживачів, автоматизації прийняття управлінських рішень та оптимізації бізнес-процесів.

За результатами опрацювання наукової літератури [185-188], автором узагальнено основні напрями використання ЦФТ на підприємствах туризму та визначено результати, які очікуються при їх впровадженні на підприємствах туризму (див. табл. 3.3), що знайшло відображення в праці [162]. Особливе значення ЦФТ для підприємств туризму проявилось в умовах пандемії COVID-19, а згодом – повномасштабної війни російської федерації проти України, оскільки їх використання дозволило СТД забезпечити безперервність фінансових операцій, запровадити дистанційне обслуговування клієнтів, зберегти комунікацію зі споживачами, компенсуючи негативний вплив кризових процесів на результати діяльності СТД [90, 162, 178, 189].

Серед цифрових інструментів, які функціонують у багатьох галузях економіки, особливого значення набувають системи ERP (локальні або хмарні інтегровані платформи для управління усіма аспектами виробничого і дистриб'юторського бізнесу) [162, 188], використання яких дозволяє підвищити ефективність сучасного фінансового менеджменту підприємств різних організаційно-правових форм і масштабів діяльності.

Таблиця 3.3

Напрями використання та очікувані результати від впровадження ЦФТ на підприємствах туризму (узагальнено автором на основі [185-188])

Напрями застосування	Системи та технології	Очікувані результати від впровадження
1	2	3
<p>Управління взаємодіями з клієнтами (автоматизація бізнес-процесів у сфері маркетингу, реалізації продуктів та послуг, підвищення якості та екологічності процесів обслуговування клієнтів, накопичення і використання інформації)</p>	<p><i>Системи:</i> CRM (загальні і спеціалізовані), у тому числі CRM для управління подорожами (TravelClick, Amadeus); електронної комерції (обмін інформацією, маркетинг, електронний банкінг та електронні гроші). <i>Технології:</i> віддаленої ідентифікації, BIG DATA, FinTech. <i>Чат бот</i> hut-telebot (для обробки запитів гостей в готелях). <i>Платформи</i> для оцінки задоволеності клієнтів (SurveyMonkey, Typeform, Google Forms, Qualtrics; NPS (Net Promoter Score), Customer Gauge, Usabilla; Trustpilot, Yelp, Feefo, Birdeye; Zendesk, HubSpot, Medallia; Customer Thermometer); інші</p>	<p>Формування попиту та збільшення обсягів продажу туристичних продуктів і послуг, їх рентабельності, фінансових результатів завдяки підвищенню рівня конкурентоспроможності та ринкової частки СТД через реалізацію клієнт-орієнтованого підходу в управлінні; забезпечення переходу до сталого розвитку туризму</p>
<p>Оптимізація бізнес-процесів (моніторинг та аналіз «вузьких місць», виявлення критичних бізнес-процесів та автоматизація рутинних операцій, визначення точок зростання вартості, підвищення ефективності операцій та загальної ефективності операційної діяльності)</p>	<p><i>CRM-системи:</i> загальні (Salesforce, HubSpot, Zoho CRM) і спеціалізовані (Tourwriter, Travelify, Travefy, ClientBase, Travel CRM, TourismDesk)). <i>Системи управління персоналом:</i> загальні (SAP Success Factors, Workday, Oracle HCM Cloud, ADP Workforce Now, UKG Pro); для МСБ (BambooHR, Gusto, Zoho People, Namely); спеціалізовані HRM-системи (Greenhouse, Lever, 15Five), для навчання і розвитку (SAP Litmos, Cornerstone OnDemand, Udey for Business); для управління зв'язками з персоналом (Peakon, Culture Amp). <i>Технології</i> BIG DATA; FinTech. <i>Платформи</i> для: електронної комерції (Shopify, BigCommerce); прогнозування попиту (RELEX Solutions, ToolsGroup); FairticAQ (моніторинг забруднення повітря в туристичних зонах); інші</p>	<p>Досягнення економії коштів завдяки скороченню рутинних операцій та ліквідації «вузьких місць»; підвищення ефективності та уніфікації взаємодій між користувачами системи; підвищення рівня адаптації користувачів; підвищення продуктивності праці та компетентності персоналу; зменшення ризиків та підвищенню ефективності операційної діяльності, скорочення витрат на управління, інші</p>

Продовження табл. 3.3

1	2	3
Створення нових видів туристичних продуктів і послуг	<i>Технології</i> віртуальної (VR, cycleSpex) і доповненої реальності (AR). <i>Система</i> Bestmile для автоматизованого управління автономними транспортними засобами; Імерсивний туризм, безконтактні подорожі, інші	Збільшення обсягів продажу туристичних послуг, їх рентабельності і фінансових результатів завдяки підвищенню конкурентоспроможності та ринкової частки СТД; розвиток нішового туризму
Планування і облік ресурсів (узгодження діяльності окремих відділів і вдосконалення робочих процесів, узгодження інфраструктури від бек-офісу до фронт-офісу)	ERP-системи; Системи управління запасами (загальні: SAP Inventory Management, Oracle NetSuite, Microsoft Dynamics 365 Supply Chain Management, Infor CloudSuite; спеціалізовані: Fishbowl Inventory, QuickBooks Commerce, Zoho Inventory, Cin7); інші	Досягнення економії коштів завдяки скороченню операційних витрат; підвищення ефективності та уніфікації взаємодій між користувачами системи; підвищення рівня адаптації користувачів, зменшення ризиків завдяки вищій цілісності даних та підвищенню ефективності фінансового контролю, скороченню витрат на управління, інші
Управління фінансами, доходами і витратами СТД, бухгалтерський облік	Системи і технології: FinTech (для обробки платежів – PayPal, Stripe, Square, Braintree, Authorize.Net, Adyen, Worldpay, Verifone; для автоматизації фінансових процесів – Quick Books Payments, Xero, Zoho Books; спеціалізовані (Recurly, Chargebee, Payoneer; мобільні системи (Apple Pay, Google Pay, Samsung Pay); ABC-аналіз (Activity-Based Costing), ERP-системи, інші	Оптимізація витрат, підвищення доданої вартості, підвищення ефективності і результативності підприємства туризму.

Вони являють собою тип програмного забезпечення, призначений для управління повсякденною господарською діяльністю (ведення бухгалтерського обліку, діяльність у сфері логістики та закупівель, в управлінні проектами, ризиками за умови дотримання відповідних норм і правил) [188]. Повний набір для ERP містить програмне забезпечення, яке використовується для вирішення завдань

управління ефективністю підприємства та допомагає планувати і прогнозувати фінансові результати, звітувати про них та складати бюджети.

Проведений аналіз дозволив зробити висновок [162], що впровадження елементів системи ERP, яка об'єднує бізнес-процеси і забезпечує взаємозв'язки між ними, має низку переваг для підприємств туризму, оскільки усуває дублювання даних і забезпечує їх прозорість та цілісність, створюючи підґрунтя для оптимізації бізнес-процесів і скорочення непродуктивних витрат. Також перевагою системи ERP є те, що вона інтегрується з програмами для обслуговування клієнтів і формує цілісне уявлення про них, містить рішення для управління взаємовідносинами з клієнтами, які забезпечує система [CRM](#) [188]. Важливо також зазначити, що хмарні програми ERP часто інтегровані з технологіями наступного покоління, серед яких Інтернет речей, блокчейн, штучний інтелект, машинне навчання і цифрові асистенти, більшість з яких вже знайшли застосування в галузі туризму [162]. Науковці зазначають, що застосування цих технологій дозволить не лише покращити багато традиційних функцій ERP, але й реалізувати нові способи підвищення ефективності, сприятиме впровадженню нових послуг та удосконаленню бізнес-процесів у різних сферах діяльності підприємства [188].

На основі узагальнення представленої в табл. 3.3 інформації зроблено висновок, що використання цифрових і фінансових технологій, які вже досить широко впроваджуються як зарубіжними, так і українськими підприємствами індустрії туризму, дозволить досягти таких основних стратегічних цілей [162]:

1) розширити ринки та клієнтську базу, а отже – збільшити обсяги продажу туристичних продуктів і послуг завдяки реалізації клієнторієнтованого підходу, підвищенню конкурентоспроможності та доступності послуг і продуктів СТД, створенню нових з урахуванням запитів потенційних споживачів;

2) підвищити рівень ефективності діяльності СТД шляхом автоматизації рутинних процесів і операцій, оптимізації бізнес-процесів, що стає можливим завдяки використанню сучасних CRM та ERP-систем, FinTech, BIG DATA та інших платформ і ресурсів;

3) підвищити рівень фінансової результативності та вартості бізнесу завдяки оптимізації витрат, диверсифікації джерел доходів, що реалізується через впровадження системи фінансового менеджменту на засадах інтеграції сучасних CRM та ERP-систем, FinTech та інших цифрових технологій і платформ;

4) створити нові робочі місця і залучати талановитих фахівців, які компетентні у використанні сучасних технологій у бізнесі та фінансах, готових до інновацій і підвищення якості туристичних та супутніх послуг;

5) отримати можливості для залучення додаткових фінансових ресурсів та інвестицій завдяки впровадженню цифрових інноваційних рішень, а отже підвищити потенційні можливості для подальшого розвитку підприємства, його ділової репутації та конкурентоспроможності.

Зазначене дозволяє зробити припущення, що інвестиції (ІС) та інновації (ІН), фінансові (FinTech) та цифрові технології (ЦТ) в умовах діджиталізації економіки та інноваційної трансформації усіх сфер життєдіяльності є ключовими чинниками формування економічної доданої вартості туристичної компанії, підвищення конкурентоспроможності та збільшення ринкової частки СТД. Адаптуючи підхід [172] до мікрорівня та доповнивши набір факторів інноваційною складовою, для формалізації зробленого припущення пропонується така базова модель залежності показника EVA від зазначених факторів:

$$EVA = f(\text{FinTech}; \text{ЦТ}; \text{ІН}; \text{ІС}) \quad (3.3)$$

Розглянуте дозволяє зробити висновок, що необхідною умовою оперативності, точності та аналітичної глибини фінансових рішень в умовах зростання складності і невизначеності зовнішнього середовища, є цифрова трансформація системи фінансового менеджменту. Перебудова системи фінансового менеджменту на основі впровадження ЦФТ розширить можливості фінансового управління завдяки інтеграції фінансових даних в єдину інформаційну систему, підвищенню ефективності управління ресурсами та можливості своєчасного реагування на ризики і зміни ринкової кон'юнктури. *Цифрову трансформацію*

системи фінансового менеджменту суб'єкта туристичної діяльності в даній роботі запропоновано визначити як системний, багатовимірний і стратегічно детермінований процес якісних перетворень в системі фінансового управління підприємством, що ґрунтується на інтеграції сучасних цифрових технологій (ERP, BI, Big Data, штучний інтелект та машинне навчання, фінтех-рішення) і передбачає фундаментальну зміну принципів, механізмів і логіки прийняття управлінських фінансових рішень.

На відміну від цифровізації як процесу автоматизації й інформатизації окремих операцій і функцій, цифрова трансформація передбачає переосмислення концепції фінансового менеджменту як цілісної системи і окремої складової (підсистеми) в загальній системі управління підприємством, що формує економічну додану вартість і забезпечує досягнення стратегічних цілей. В даному дослідженні результат цифрової трансформації пропонується визначити через формування інтегрованої моделі фінансового менеджменту, характерними ознаками якої є:

- перехід від ретроспективного аналізу до сценарно-прогнозного управління фінансовими потоками і ризиками;
- забезпеченням інтеграції фінансових, операційних, інвестиційних та ESG-орієнтованих параметрів у єдину систему прийняття рішень;
- функціонуванням у режимі, наближеному до реального часу, на основі обробки великих масивів даних;
- посиленням адаптивності, фінансової стійкості і вартісної орієнтації суб'єкта туристичної діяльності.

Основні етапи формування програми цифрової трансформації системи фінансового менеджменту СТД з урахуванням можливостей використання ЦФТ за основними напрямками діяльності представлено на рис. 3.5. При побудові цієї схеми виходили з того, що основними цілями туристичного підприємства, яке інвестує в розвиток інновацій, цифрових і фінансових технологій на усіх стадіях виробництва



Рис. 3.5. Послідовність формування та імплементації програми цифрової трансформації системи фінансового менеджменту підприємств туризму (розроблено автором з використанням [190-193])

і реалізації туристичних продуктів (послуг), є задоволення потреб споживачів. При цьому потрібно враховувати як особливості туристичного продукту (послуги), цінність якого формується в процесі доведення його до кінцевого споживача, так особливості поведінки останніх, враховуючи швидку реакцію на зміну якості, ціни та факторів попиту на туристичні послуги. Таким чином, значення інновацій та результативність основних бізнес-процесів – від створення туристичного продукту і до доведення його до кінцевого споживача – значною мірою залежить від методів і технологій, які використовуються суб'єктом туристичної діяльності.

За результатами опрацювання наукової літератури [181, 190-193], аналізу досвіду українських туристичних компаній та можливих напрямів застосування цифрових і фінансових технологій у туристичному бізнесі встановлено, що в процесі розробки фінансової стратегії стійкого розвитку на засадах управління вартістю на стратегічному рівні доцільно забезпечити імплементацію цифрових і фінансових технологій в основні бізнес-процеси підприємства. Це пропонується реалізувати через розробку програми цифрової трансформації, яка повинна розглядатися як одна із забезпечувальних стратегій в стратегічному наборі СТД, що має підпорядкований характер відносно фінансової стратегії стійкого розвитку. В процесі розробки програми цифрової трансформації пропонується враховувати наступне [162]:

по-перше, складність та динамічність системи менеджменту обумовлює необхідність враховувати, що якість результатів реалізації управлінських рішень буде залежати від обґрунтованості і оптимальності прийнятих управлінських рішень (стратегій, програм);

по-друге, задля обґрунтованого вибору напрямів впровадження ЦФТ з позицій прийняття оптимальних управлінських рішень потребується вивчення досвіду застосування цифрових і фінансових технологій у сфері туризму з метою визначення їх впливу на рівень задоволеності клієнтів та результативність (фінансову і ринкову) функціонування підприємства туризму;

по-третє, оцінка потенціалу підприємства туризму (наявних ресурсів, у тому числі інвестиційних можливостей, готовності до змін і кваліфікації персоналу) з

позицій впровадження в операційну діяльність, фінансове управління, облік, аналіз і планування ЦФТ та інноваційних рішень;

по-четверте, важливо спрогнозувати очікувані результати і ефективність впровадження ЦФТ, а також переваги від їх імплементації в практику діяльності СТД: за умови ресурсних обмежень вибір доцільно робити з позицій найвищої ефективності їх застосування для різних груп споживачів туристичних послуг та інших зацікавлених сторін;

по-п'яте, орієнтація на зростання економічної та ринкової доданої вартості при визначенні стратегічних цілей розвитку СТД, серед яких доцільно виділяти як фінансово-економічні та соціальні, так і безпекові цілі та екологічні цілі, значення яких особливо підвищилося в умовах війни;

по-шосте, при оцінюванні результатів впровадження програми цифрової трансформації, яка відіграє забезпечувальну роль в процесі реалізації стратегії стійкого розвитку підприємства туризму, з метою вибору найбільш важливих показників (індикаторів) формування вартості за усіма найголовнішими сферами діяльності пропонується використати збалансовану систему показників з виокремленням традиційних перспектив – «Фінанси», «Клієнти», «Внутрішні бізнес-процеси» та «Навчання і розвиток персоналу» [193, 194]. Це дозволить використовуючи переваги збалансованої системи показників (BSC), охарактеризувати усі основні напрями діяльності підприємства за внеском у створення вартості, оптимізувавши загальну кількість таких показників, і не втративши перспективи.

Вибір вектору розвитку підприємства з орієнтиром на інвестування у інновації та ЦФТ повинен бути свідомим з боку власників рішенням та ідеологією ведення бізнесу, що потребує готовності персоналу до змін і навчання від усіх працівників підприємства [162]. Мотиваційним фактором при цьому має бути усвідомлення впливу таких змін на ділову репутацію (гудвіл) підприємства, та, в кінцевому підсумку, підвищення показників доданої вартості (EVA, MVA).

Таким чином впровадження цифрових і фінансових рішень в практику як фінансового менеджменту, так і в основні бізнес-процеси СТД сприяє формуванню

нових конкурентних переваг та посиленню інвестиційної привабливості туристичного бізнесу [90, 162]. У зв'язку з цим фінансовий менеджмент туристичних підприємств має орієнтуватися не лише на забезпечення поточної платоспроможності та прибутковості, а й на формування адаптивності, гнучкості та здатності швидко реагувати на кризові зміни зовнішнього середовища, що стає можливим завдяки широкому застосуванню ЦФТ. Саме адаптивність стає тим ключовим фактором організації системи управління фінансами, який може забезпечити стратегічні перспективи розвитку СТД в умовах високої турбулентності зовнішнього середовища та високих темпів технологічного розвитку.

Разом з тим, впровадження FinTech-технологій супроводжується і певними ризиками, серед яких: недостатня визначеність регуляторного середовища, зростання кіберзагроз, можливість витоку персональних даних, висока залежність від цифрової інфраструктури на тлі недостатньої цифрової й фінансової грамотності окремих груп населення [43]. На державному рівні це обумовлює необхідність удосконалення механізмів цифрового регулювання і розроблення системи заходів, спрямованих на підвищення рівня кібербезпеки, на рівні підприємств потребує розвитку цифрових компетентностей працівників туристичної сфери, на рівні суспільства – підвищення рівня фінансової грамотності як потенційних споживачів туристичних послуг, так і населення в цілому.

Отже, цифровізацію та інтеграцію фінансових технологій в бізнес-процеси СТД доцільно розглядати як один із ключових напрямів трансформації сучасного туристичного бізнесу, що потребує адаптації системи фінансового менеджменту СТД до умов високої ризиковості і динамічності зовнішнього середовища. В умовах пандемічних і воєнних викликів саме цифрові фінансові інструменти формують передумови для підтримання фінансової стійкості, забезпечення безперервності діяльності та створення основ для довгострокового розвитку й післявоєнного відновлення туристичної індустрії України.

У той же час слід враховувати, що цифрова трансформація у сфері туристичного бізнесу не може відбуватися спонтанно, а потребує перегляду

стратегії кожного підприємства, зміни підходів у роботі з клієнтами та партнерами по бізнесу, що у свою чергу вимагає зміни корпоративної культури, створення мотиваційного механізму для свідомого залучення персоналу до інноваційної діяльності у всіх сферах. Вирішення цих завдань можливе шляхом імплементації в систему управління фінансами СТД принципів та інструментів вартісно-орієнтованого управління в поєднанні з сучасними фінансовими і цифровими технологіями, які відкривають нові можливості для інновацій, досягнення конкурентних переваг, підвищення ефективності та створення вартості компаній.

3.3. Формування фінансової стратегії стійкого розвитку суб'єктів туристичної діяльності України в умовах воєнних і посткризових трансформацій

За результатами проведеного дослідження встановлено, що однією з проблем українського бізнесу є відсутність системності в управлінні, яка зумовлює негативні наслідки: поглиблення системної кризи, а в деяких випадках і кризи стратегічного розвитку. В умовах воєнних і посткризових трансформацій фінансова стратегія управління стійким розвитком суб'єктів туристичної діяльності набуває особливого значення як інструмент забезпечення економічної життєздатності, адаптивності та функціонування туристичного бізнесу у довгостроковій перспективі. Слід відзначити, що зовнішнє середовище функціонування підприємств туризму на сучасному етапі економічного розвитку України характеризується високим рівнем невизначеності, посиленням безпекових загроз, нестабільністю фінансових ринків, інфляційними процесами, зниженням платоспроможного попиту, порушенням логістичних та комунікаційних зв'язків. За таких умов саме фінансова стратегія повинна бути орієнтиром для подолання кризових явищ, спричинених зовнішніми викликами, ризиками та небезпеками, виконуючи функцію стабілізаційного механізму задля підтримки платоспроможності СТД навіть за умов критичного зниження їх ділової активності.

Основними стратегічними векторами відновлення і розвитку туристичної галузі України в координатах забезпечення фінансової стійкості підприємств визначено такі (див. п. 3.1): впровадження елементів вартісно-орієнтованого управління з метою спрямування фінансового управління СТД не лише на отримання поточного прибутку, а й на забезпечення стабільного зростання вартості підприємства в довгостроковій перспективі; орієнтація на сталий розвиток туризму і підвищення рівня безпеки туристичних послуг; впровадження цифрових і фінансових технологій; залучення інвестицій і міжнародної підтримки; посилення системи фінансового ризик-менеджменту; диверсифікація туристичних послуг та джерел доходів на засадах розвитку внутрішнього туризму, створення локальних туристичних маршрутів, розробка нових видів туристичних послуг (зокрема, патріотичного, культурно-пізнавального спрямування, інших видів); інші.

Теоретико-методологічні та прикладні аспекти розробки фінансової стратегії підприємства достатньо опрацьовано рядом вчених, серед яких: Бернацька А.О. [198], Бугай В.З. [199], Гудзь О.І. [200], Різник В.С. [199], Романишин В.О. [198]. Проблематика формування стратегії управління вартістю підприємств знайшла відображення в наукових працях таких зарубіжних і українських дослідників: Арнольд Г., Девіс М. [71], Вокалюк А.С. [59], Давидов О.І. [201], Кульбач Ю.О. [202], Мартін Дж. [203], Петі Дж. [203], Ровний Я.В. [204], Сотніков А.В. [205]. Особливості вартісно-орієнтованого управління в координатах сталого розвитку підприємств стали результатом досліджень таких науковців як: Костирко Л.А. [154, 155, 3], Терещенко О.О. [155], Костирко Р.О. [154, 155], Кукса І.М. [154], Серeda О.О. [155]. В процесі дисертаційного дослідження зроблено висновок [153, 156, 157, 206-209], що незважаючи на вагомий науковий доробок учених у цій предметній сфері, вирішення завдань формування фінансової стратегії СТД певною мірою ускладнюється недостатньою адаптованістю наявного теоретичного, методичного та організаційно-економічного забезпечення фінансового менеджменту з урахуванням специфіки туристичних підприємств та їх функціонування в умовах війни, трансформаційних процесів в економіці та

фінансовій сфері, а також глобальних трендів досягнення цілей сталого розвитку туризму.

Акцентуючи увагу на важливому значенні стратегії управління вартістю підприємства у досягненні ЦСР, українські вчені зазначають, що така стратегія має узгоджена із загальною стратегією, підкреслюючи, що «... по відношенню до корпоративної – стратегія управління вартістю носить підлеглий характер, тому вона повинна бути узгоджена з цілями і напрямками корпоративної стратегії» [155, с. 319].

Основними етапами обґрунтування стратегії управління вартістю вчені вважають такі: (1) визначення основних факторів вартості; (2) аналіз альтернативних стратегій; (3) оцінка ресурсного потенціалу; (4) узагальнення стратегічних планів з позицій визначення ключових факторів вартості; (5) аналіз сценаріїв розвитку підприємства з урахуванням впливу конкурентних переваг і загроз [155, с. 319]. Найбільш вагомий внесок у процес формування стратегії управління вартістю зробили українські вчені – Л.А. Костирко, О.О. Терещенко, Р.О. Костирко, О.О. Серeda, які: дослідили структуру фінансової стратегії підприємства та механізм її реалізації; визначили основні елементи розробки та оцінки ефективності стратегії управління вартістю підприємства; обґрунтували альтернативні стратегії управління вартістю корпорації; надали рекомендації щодо контролю та оцінки результативності реалізації стратегії управління вартістю підприємства з використанням системи КПЕ за рівнями управління [155, с. 319-340].

Принципову характеристику основних компонентів фінансової стратегії стійкого розвитку підприємства, їх пріоритетних аспектів (цільових орієнтирів) наведено в [199]. Так, компонентами процесу обґрунтування фінансової стратегії стійкого розвитку підприємства Бугай В.З і Різник В.С. визначили такі: (1) місія; (2) розробка механізму забезпечення фінансової стратегії стійкого розвитку СТД, включаючи діагностичні процедури, їх науково-методичне забезпечення та інструментарій, і фінансове планування; (3) формування організаційно-методичного базису та процедур формування фінансової стратегії стійкого

розвитку підприємства; (4) розробка механізму реалізації фінансової стратегії стійкого розвитку підприємства [199].

Фінансова стратегія розглядається вченими як елемент загальної корпоративної стратегії та має бути органічно вбудована в діяльність з розроблення та реалізації загальної стратегії підприємства, по відношенню до якої має підлеглий характер [155]. При цьому вона належить до групи функціональних стратегій з координуючою функцією в господарському механізмі за умови врахування обмеженості фінансових ресурсів в процесі обґрунтування стратегічних рішень. Фінансову стратегію вчені також розглядають як: інструмент забезпечення цілеспрямованої інтеграції усіх напрямів розвитку фінансової сфери підприємства; процес розробки системи довгострокових цілей і механізму їх досягнення; засіб управління змінами на базі нейтралізації негативних і активного використання позитивних чинників розвитку [155, с. 315-319]. Головною метою фінансової стратегії підприємства, відповідно підходу [155, с. 321], є «фінансове забезпечення максимізації ринкової вартості організації», а її доміантними складовими – стратегія формування фінансових ресурсів, інвестиційна стратегія, стратегія забезпечення фінансової безпеки, стратегія управління фінансовою діяльністю і податкова стратегія.

Зважаючи на розглянуте, вважаємо доцільним ввести *поняття фінансової стратегії стійкого розвитку СТД на засадах управління вартістю (ФССРП), під якою автором пропонується розуміти програму дій інноваційного характеру, спрямованих на стабільне відтворення вартості туристичного підприємства при забезпеченні балансу фінансово-економічних, соціальних та екологічних цілей, в результаті чого забезпечується задоволення очікувань усіх зацікавлених сторін в координатах досягнення цілей сталого розвитку* [157].

При побудові моделі, представленої на рис. 3.6, виходили з того, що в системі фінансового менеджменту СТД обґрунтування фінансової стратегії відбувається з урахуванням основних цілей підприємства туризму – задоволення потреб споживачів у туристичних послугах і зростання вартості бізнесу, підвищення рівня прибутковості та фінансової стійкості за умови досягнення балансу економічних,

екологічних й соціальних цілей з позицій інтересів зацікавлених сторін. За результатами опрацювання наукової літератури [154, 155, 199, 200], аналізу досвіду українських СТД пропонуються такі методичні положення розробки фінансової стратегії стійкого розвитку підприємства туризму [157]:

по-перше, аналіз фінансового потенціалу СТД за критерієм співвідношення ROI/WACC з метою визначення фінансової стійкості, ресурсного потенціалу, відповідності рівня управління визначеним стратегічним цілям СТД. При цьому важливе значення має оцінка рівня наявного фінансово-економічного потенціалу як окремих СТД, так і в цілому туристичної індустрії країни за показниками податкових надходжень від функціонування галузі, внеску у ВВП, експортного потенціалу;

по-друге, обґрунтований вибір фінансової стратегії стійкого розвитку СТД потребує налаштування фінансового механізму підприємства до умов функціонування на засадах вартісно-орієнтованого управління. З огляду на це, в основі системи фінансового менеджменту має бути адаптивний підхід до управління, що забезпечить імплементацію основних положень концепції вартісно-орієнтованого управління, зміну (коригування) системи цінностей і мети з урахуванням цілей підприємства та цілей сталого розвитку (ЦСР). При цьому важливо враховувати, що нова вартість створюється ще на етапі розробки стратегії, а отже стратегічні чинники з позицій впливу на процес формування вартості мають перевагу над оперативними. Тому першочерговим завданням фінансового менеджменту є не швидке збільшення прибутку, а створення умов для забезпечення зростання в динаміці доданої вартості шляхом прийняття доцільних фінансових рішень у всіх сферах діяльності СТД при одночасному задоволенні інтересів різних груп зацікавлених сторін, орієнтуючись на досягнення ЦСР та дотримання принципів соціальної відповідальності;

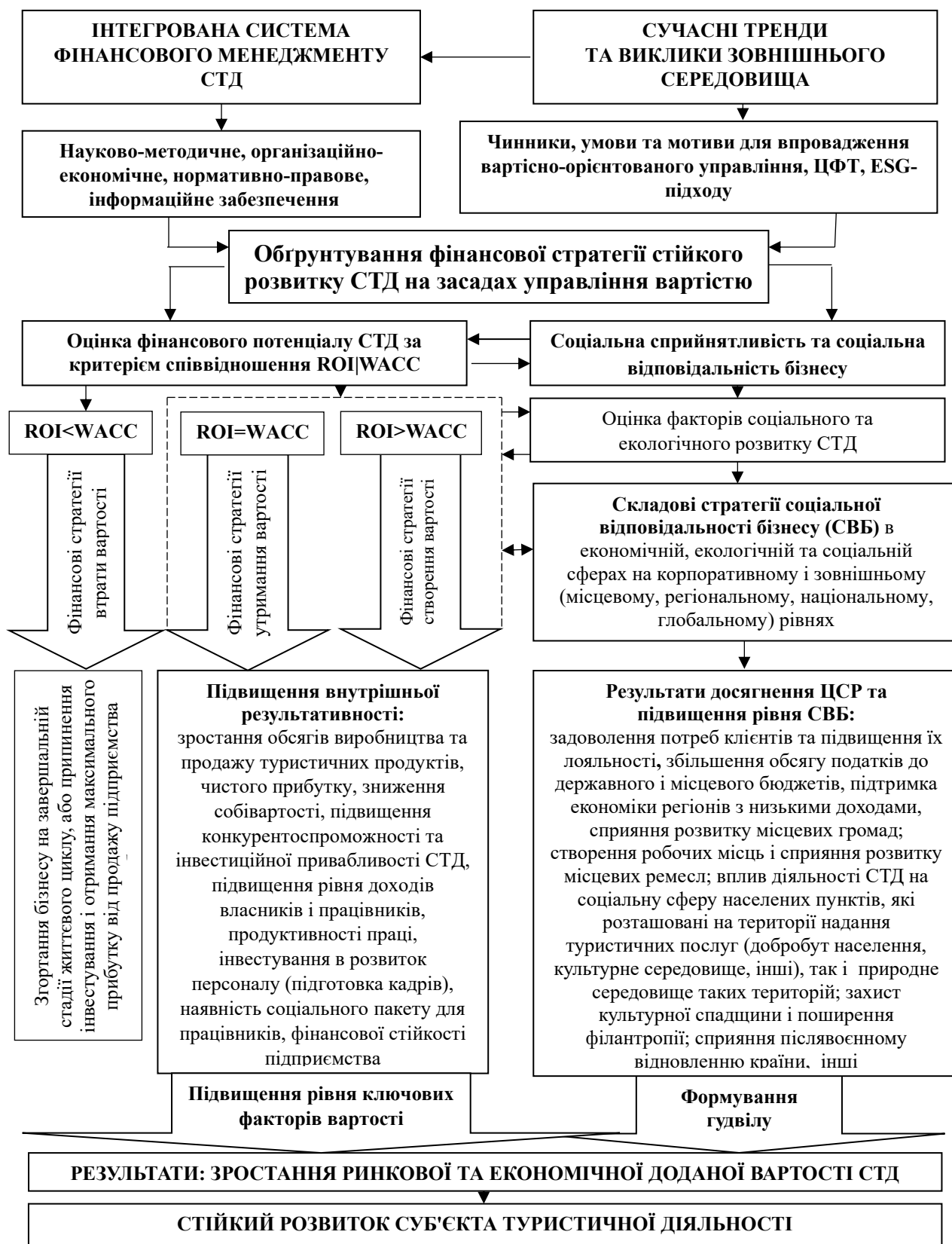


Рис. 3.6. Модель формування та реалізації фінансової стратегії стійкого розвитку СТД на засадах управління вартістю (розроблено автором з використанням [59, 154, 155, 198, 200])

по-третє, формування і реалізація ефективної ФССРП СТД передбачає врахування сучасних глобальних трендів розвитку туристичної індустрії, а також системного впливу чинників зовнішнього середовища. Проведений в першому і другому розділах роботи аналіз показав, що функціонування туристичного бізнесу в Україні визначається не лише внутрішнім потенціалом підприємств, але й значною мірою залежить від дії зовнішніх факторів макро- та мезорівня.

До ключових чинників зовнішнього середовища, що впливають на розвиток туристичної індустрії, належать глобалізаційні процеси, цифрова трансформація економіки, зміна моделей споживчої поведінки, посилення конкуренції на міжнародному туристичному ринку, а також політична, соціальна та економічна нестабільність. Особливо деструктивними для функціонування туристичної сфери України стали пандемічні обмеження та повномасштабна війна, розпочата у 2022 році, наслідки якої призвели до скорочення туристичних потоків, руйнування туристичної та транспортної інфраструктури, зниження інвестиційної активності, зростання ризиків ведення бізнесу та погіршення фінансового стану суб'єктів господарювання. При цьому негативний вплив кризових явищ поширився не лише на туристичну індустрію, але й суміжні види економічної діяльності – транспорт, готельно-ресторанний бізнес, сферу культури, торгівлю та послуги.

Отже, на етапі розробки ФССРП важливе значення має системний аналіз зовнішнього середовища функціонування СТД. Забезпечення комплексності такого аналізу передбачає використання сучасного аналітичного інструментарію, зокрема PEST-аналізу для оцінювання політичних, економічних, соціальних і технологічних факторів впливу; SWOT-аналізу для визначення сильних і слабких сторін СТД, а також можливостей і загроз зовнішнього середовища; SNW-аналізу для ідентифікації конкурентних переваг і проблемних аспектів діяльності туристичних підприємств. Це сприятиме підвищенню рівня обґрунтованості фінансової стратегії підприємства в умовах воєнних і посткризових трансформацій. Статистичний інструментарій оцінювання сукупного впливу чинників зовнішнього середовища на фінансову стійкість міжнародних туристичних компаній представлено в праці автора [117, с. 88-89]. Застосування пропонованого інструментарію передбачає

дослідження стану зовнішнього середовища функціонування туристичної галузі, класифікації умов та чинників за напрямками впливу, враховуючи можливості вимірювання з урахуванням вагомості кожного показника.

по-четверте, оцінка результатів реалізації ФССРП з позицій підвищення результативності бізнесу та рівня соціальної відповідальності, як свідчення прогресу підприємства у досягненні цілей бізнесу – підвищення економічної та ринкової доданої вартості та цілей сталого розвитку, як внеску СТД в розвиток країни (регіону). Такими результатами є:

на внутрішньому рівні передбачається оцінювання динаміки:

фінансово-економічних показників, зокрема: обсягів виробництва та продажу туристичних продуктів, чистого прибутку; рентабельності власного та інвестованого капіталу, чистих активів, рівня капіталізації, прибутку на акцію, економічної доданої вартості (EVA), ринкової доданої вартості (MVA), чистого приведенного доходу (NPV); конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості СТД; рівня доходів і продуктивності праці працівників; рівня фінансової стійкості підприємства в довгостроковій перспективі;

соціальних та екологічних показників результативності, серед яких:

прогрес у сфері екологічної (природоохоронної) діяльності, надання соціального пакету та інвестування в розвиток персоналу, запровадження програм медичного страхування, соціальної допомоги працівникам та членам їх родин, інші програми соціальної підтримки персоналу;

на зовнішньому рівні оцінювання рівня соціальної відповідальності бізнесу передбачається з використанням таких показників:

внеску СТД у розвиток фінансово-економічної сфери країни (територій, громад):

збільшення обсягу податкових надходжень (туристичного збору) до державного і місцевого бюджетів; підтримка економіки регіонів з низькими доходами, сприяння розвитку місцевих громад; створення робочих місць і сприяння розвитку місцевих ремесл;

внеску СТД у розвиток соціальної та екологічної сфери країни (територій, громад):

сприяння розвитку соціальної сфери населених пунктів, які розташовані на території надання туристичних послуг; захист культурної спадщини і поширення філантропії, сприяння післявоєнному відновленню країни; сприяння збереженню природного середовища таких територій, інші.

Для обґрунтування альтернативних варіантів стратегічного розвитку СТД пропонуємо матрицю вибору конкретних (забезпечувальних) стратегій залежно від рівня фінансового потенціалу СТД за критерієм співвідношення ROIC/WACC, яку представлено в табл. 3.4. До набору забезпечувальних стратегій рекомендовано включити такі групи: ресурсно-інвестиційні стратегії (стратегії нарощування потенціалу); відновлювальні стратегії (стратегії збереження потенціалу); стратегія згорання (припинення) бізнесу [157].

Пропонована матриця (табл. 3.4) може бути використана як на етапі обґрунтування вибору перспективної, так і для коригування діючої стратегії, враховуючи рівень фінансового потенціалу підприємства туризму (залежно від критерію ROIC/WACC) за критерієм співвідношення рентабельності інвестованого капіталу (ROIC) та середньозваженої вартості капіталу (WACC) з позицій оцінки здатності СТД забезпечувати фінансову стійкість і досягати цілей сталого розвитку з урахуванням можливостей реалізації соціальних та екологічних програм на зовнішньому та внутрішньому рівнях. Пропонований підхід дозволить отримати оцінку здатності підприємства створювати, утримувати або втрачати вартість, а також обґрунтовано підійти до вибору відповідної фінансової стратегії в умовах динамічного та високотурбулентного зовнішнього середовища [157].

Ключовою умовою формування стратегічних рішень відповідно до пропонованої матриці альтернативних стратегій (табл. 3.4) є співвідношення показників ROIC і WACC, а саме:

якщо $ROIC > WACC$, то підприємство створює економічну додану вартість за умови достатнього рівня фінансового потенціалу;

якщо $ROIC = WACC$, виконується умова збереження вартості та підтримання відносної фінансової рівноваги;

якщо $ROIC < WACC$, має місце руйнування (знищення) вартості, що свідчить про недостатню ефективність використання капіталу та необхідність реалізації антикризових заходів.

Таблиця 3.4

Матриця вибору забезпечувальних фінансових стратегій

(адаптовано автором за даними [135, 154, 155])

Вид забезпечувальної стратегії	Фінансовий потенціал СТД за критерієм співвідношення $ROIC/WACC$			
	Вектор стратегії			
	стійкий розвиток	створення вартості	утримання вартості	втрата вартості
	$ROIC > WACC$		$ROIC = WACC$	$ROIC < WACC$
Ресурсно-інвестиційні стратегії (нарощування потенціалу)				
Стратегія розвитку	←			
Стратегія становлення (інвестування відтворювальних процесів)	←	←		
Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)	←	←		
Відновлювальні стратегії (збереження потенціалу)				
Стратегія диверсифікації (подолання ресурсних обмежень)	←	←		
Стратегія відновлення фінансового потенціалу		←	←	↓
Стратегії згорання бізнесу				
Стратегія припинення бізнесу				↓

Сутність кожної із пропонованого набору фінансових стратегій в контексті управління вартістю пропонується інтерпретувати наступним чином.

Стратегія розвитку належить до ресурсно-інвестиційних стратегій і може бути рекомендована за умов високого рівня фінансового потенціалу, коли підприємство забезпечує перевищення прибутковості інвестованого капіталу над його вартістю ($ROIC > WACC$). Основними програмними заходами в процесі реалізації цієї стратегії є: активне нарощування масштабів діяльності, збільшення ринкової присутності, інвестування у цифрові і фінансові технології, інновації,

розвиток туристичних продуктів та підвищення конкурентоспроможності СТД. Реалізація стратегії розвитку орієнтована на створення економічної доданої вартості та забезпечення стійкого розвитку підприємства в довгостроковій перспективі.

Стратегія становлення (інвестування відтворювальних процесів) передбачає формування і відновлення фінансово-економічного потенціалу підприємства через інвестування у базові відтворювальні процеси, модернізацію матеріально-технічної бази, розвиток кадрового потенціалу та вдосконалення системи управління. Ця стратегія може бути рекомендована СТД, які перебувають на етапі становлення або післякризового відновлення і мають потенціал до переходу у фазу створення вартості. За умови ефективної реалізації інвестиційних рішень в межах стратегії становлення (інвестування відтворювальних процесів) підприємство здатне забезпечити позитивну динаміку показника ROIC відносно WACC.

Стратегія стабілізації (підвищення ефективності) рекомендується до застосування СТД за умови наближення показників ROIC і WACC, коли підприємство фактично перебуває у стані утримання вартості. Основною метою цієї стратегії є забезпечення фінансової рівноваги, підвищення ефективності використання ресурсів, оптимізація витрат, покращення структури капіталу та зниження фінансових ризиків. Реалізація стратегії стабілізації (підвищення ефективності) спрямована на недопущення погіршення фінансового стану та створення передумов для переходу до стратегій розвитку.

Стратегія диверсифікації (подолання ресурсних обмежень) належить до відновлювальних стратегій та використовується у ситуаціях зниження ефективності діяльності й обмеженості ресурсного забезпечення. Ця стратегія орієнтована на розширення напрямів діяльності, освоєння нових сегментів ринку, пошуку альтернативних джерел доходів та диверсифікацію фінансових потоків. У контексті воєнних і посткризових трансформацій така стратегія дозволяє підвищити адаптивність СТД до зовнішніх ризиків та знизити залежність від окремих ринкових сегментів.

Стратегія відновлення фінансового потенціалу рекомендується СТД за умов, коли співвідношення ROIC і WACC свідчить про втрату вартості й зниження рівня

фінансової стійкості підприємства. Ця стратегія передбачає здійснення комплексу антикризових заходів, спрямованих на відновлення платоспроможності, ліквідності, фінансової стійкості та інвестиційної привабливості. Основними інструментами реалізації стратегії відновлення фінансового потенціалу є реструктуризація активів і зобов'язань, оптимізація витрат, реорганізація бізнес-процесів та залучення додаткових джерел фінансування.

Стратегія припинення (згорання) бізнесу є крайньою формою стратегічного реагування на критичне погіршення фінансового стану суб'єкта туристичної діяльності, яке тривалий час не забезпечує покриття вартості капіталу і втрачає економічну доцільність подальшого функціонування. Така стратегія передбачає згорання діяльності, ліквідацію або продаж бізнесу, мінімізацію фінансових втрат і виконання зобов'язань перед кредиторами та іншими стейкхолдерами. Застосування підприємством стратегії припинення бізнесу може бути обґрунтованим у випадку незворотного зниження (втрати) фінансового потенціалу або відсутності перспектив відновлення ефективності діяльності.

В табл. 3.4 стрілками показано, яку стратегію доцільно обрати туристичному підприємству залежно від наявного фінансового потенціалу та який прогрес при цьому очікується з огляду на зміну вартості і можливість інвестувати в програми екологічного і соціального призначення [157]. Так, наприклад, при достатньому рівні фінансового потенціалу ($ROIC > WACC$) підприємству рекомендується обрати стратегію розвитку, яка належить до групи ресурсно-інвестиційних стратегій, що дозволить не лише забезпечити довготривалий прогрес створення вартості, але й інвестувати у соціально-відповідальні та екологічно-спрямовані проєкти. І навпаки, стратегію відновлення конкурентних позицій, доцільно обрати СТД, фінансовий потенціал якого оцінюється як руйнівний щодо вартості ($ROIC < WACC$). Метою реалізації такої стратегії є виконання комплексу дій щодо зниження цін і маркетингових зусиль, спрямованих на продовження життєвого циклу підприємства, а в разі неможливості застосування такої стратегії – СТД доцільно реалізувати стратегію припинення бізнесу з метою його згорання і отримання максимального прибутку від продажу активів.

Дослідженням передбачалося оцінювання рівня фінансового потенціалу підприємств досліджуваної групи (серед яких ПРАТ «КИЙ АВІА», ДП «Туристичний оператор «УКРПРОФТУР», ТОВ «АНЕКС ТУР», ПРАТ «ЛЬВІВТУРИСТ», ПРАТ «ПОЛТАВАТУРИСТ», ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП», ТОВ «ДЖОІН-АП!», ТОВ «ДІНАДІС») з позицій аналізу здатності створювати економічну додану вартість при обґрунтуванні доцільності реалізації відповідної забезпечувальної фінансової стратегії. Розглянемо на прикладі ПРАТ «КИЙ АВІА» порядок вибору забезпечувальних фінансових стратегій в періоді дослідження з 2020 по 2025 рр. (див. Додаток Е, табл. Е.1). Як видно з даних табл. Е.1 залежно від зміни фінансового потенціалу підприємства (за оцінкою співвідношення показників рентабельності інвестованого капіталу (ROIC), середньозваженої вартості капіталу (WACC) та економічної доданої вартості (EVA)), ПРАТ «КИЙ АВІА» рекомендовано вибір таких стратегій:

2020 рік – стратегія відновлення фінансового потенціалу, оскільки у 2020 році мало місце критичне погіршення фінансових результатів: від’ємне значення NOPAT (-35605 тис. грн.), показник ROIC на рівні -70,8 %, що суттєво нижче за WACC (5,4 %), та від’ємне значення показника EVA (-38322,0 тис. грн.), що свідчить про руйнування вартості і неефективне використання інвестованого капіталу. Як видно з даних табл. Е.1 за таких умов доцільною є реалізація стратегії відновлення фінансового потенціалу, спрямованої на стабілізацію фінансового стану, відновлення платоспроможності, оптимізацію витрат, реструктуризацію капіталу та мінімізацію фінансових ризиків. Вибір такої стратегії у 2020 році також можна пояснити кризовими явищами в галузі через пандемію COVID-19, що мало суттєвий негативний вплив на результати діяльності СТД.

У 2021 році доцільно обрати стратегію розвитку, оскільки у 2021 році ПРАТ «КИЙ АВІА» мало позитивну динаміку фінансових результатів: ROIC (31,8 %) перевищував WACC (4,6 %), а показник EVA набував позитивного значення (21153,1 тис. грн.), що свідчить про створення економічної доданої вартості та ефективне використання інвестованого капіталу. Це дозволяє рекомендувати стратегію розвитку, орієнтовану на розширення діяльності, інвестування у створення нових туристичних

продуктів, цифровізацію бізнес-процесів, посилення ринкових позицій та підвищення конкурентоспроможності. Наявність позитивних значень EVA підтверджує можливість формування довгострокових конкурентних переваг і забезпечення стійкого розвитку ПРАТ «КИЙ АВІА».

У 2022 році найбільш доцільною для ПРАТ «КИЙ АВІА» є стратегія відновлення фінансового потенціалу, що обумовлено критичним погіршенням співвідношення ROIC і WACC, значним від'ємним значенням показника EVA та суттєвим зростанням фінансових ризиків в умовах повномасштабної війни. Реалізація даної стратегії має бути спрямована на забезпечення фінансової стійкості, збереження ключових ресурсів, підтримання ліквідності та адаптацію діяльності підприємства до кризових умов функціонування.

У 2023 році ПРАТ «КИЙ АВІА» вдалося забезпечити позитивний NOPAT (27446 тис. грн.) та підвищити ROIC до 29,9 %, однак значення WACC залишалося дуже високим (57,5 %), а показник EVA мав від'ємне значення (-25308,5 тис. грн.). Це свідчить про часткове відновлення операційної ефективності в умовах збереження високого рівня фінансових ризиків. З урахуванням цього, доцільною є стратегія диверсифікації, спрямована на розширення напрямів діяльності, освоєння нових сегментів ринку, формування альтернативних джерел доходів і підвищення адаптивності підприємства до зовнішніх викликів. Її реалізація дозволить знизити залежність від окремих видів туристичних послуг та підвищити стійкість бізнесу.

У 2024 році спостерігалось покращення окремих фінансових показників ПРАТ «КИЙ АВІА», зокрема зниження WACC до 44,2 % та збереження достатньо високого рівня ROIC (24,7 %). Проте значення EVA залишалось від'ємним (-20476,9 тис. грн.), що свідчить про недостатній рівень прибутковості для покриття вартості залученого капіталу. З огляду на це у 2024 році підприємству доцільно обрати стратегію стабілізації.

У 2025 році зважаючи на тенденцію до поступового покращення фінансового стану підприємства (WACC знизився до 38,0 %, а ROIC становив 21,5 %) та незважаючи на від'ємне значення EVA (-18593,2 тис. грн.), а також скорочення негативного розриву між ROIC і WACC, можна зробити висновок про формування

передумов для переходу до створення економічної доданої вартості. За таких умов підприємству доцільно рекомендувати стратегію становлення (інвестування відтворювальних процесів). Вона передбачає модернізацію бізнес-процесів, розвиток цифрової інфраструктури, інвестування у людський капітал та поступове нарощування фінансово-економічного потенціалу з метою переходу до стратегії розвитку у довгостроковій перспективі.

Аналогічний підхід і логіка формування забезпечувальних фінансових стратегій з набору рекомендованих дозволили обґрунтувати для кожного підприємства досліджуваної групи СТД ту, яка відповідає умовам згідно табл. 3.5 (це представлено в Додатку Е (табл. Е.1-Е.8)). Крім того, для кожного підприємства визначено стратегічні орієнтири і рекомендовані напрями реалізації забезпечувальних стратегій. Таким чином, в табл. 3.5 представлено зведені дані про рекомендовані підприємствам досліджуваної групи фінансові стратегії відповідно до пропонованого підходу з урахуванням основних критеріальних показників їх вибору, що представлено в динаміці з 2020 по 2025 роки.

Слід зазначити, що необхідною умовою застосування пропонованого підходу до вибору стратегічних альтернатив для СТД має бути проведення глибокої діагностики усіх чинників, які визначають фінансовий потенціал та стійкість кожного підприємства і від яких залежить можливість та успішність реалізації ФССРП. Аналіз рекомендованих забезпечувальних фінансових стратегій СТД досліджуваної групи у 2020–2025 рр. дозволяє зробити висновок про чітку залежність між пропонованими фінансовими стратегіями, впливом зовнішніх кризових чинників та рівнем ефективності фінансового менеджменту підприємств.

У 2020 році для даної вибірки СТД згідно підходу, що пропонується, в переважній більшості доцільно рекомендувати стратегії стабілізації та відновлення фінансового потенціалу. Це можна розглядати як наслідок негативного впливу пандемії COVID-19, стрімкого скорочення туристичних потоків, обмеження міжнародної мобільності та суттєвого падіння доходів туристичних підприємств.

Таблиця 3.5

Обґрунтування вибору забезпечувальних фінансових стратегій СТД за основними фінансовими параметрами

(побудовано автором)

Показник	Динаміка показників					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	2	3	4	5	6	7
ПРАТ «КИЙ АВІА» (підприємство № 1)						
EVA	-38322,0	21153,1	-48416,0	-25308,5	-20476,9	-18593,2
Порівняння ROIC і WACC	ROIC < WACC	ROIC > WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC
Оцінка EVA	EVA < 0	EVA > 0	EVA < 0	EVA < 0	EVA < 0	EVA < 0
Інтерпретація результату за показником EVA	<i>руйнування вартості</i>	<i>створення вартості</i>	<i>руйнування вартості</i>			
Рекомендована фінансова стратегія	Стратегія відновлення фінансового потенціалу	Стратегія розвитку	Стратегія відновлення фінансового потенціалу	Стратегія диверсифікації	Стратегія стабілізації	Стратегія становлення
ПРАТ «ЛЬВІВТУРИСТ» (підприємство № 2)						
EVA	-424,896	-371,914	-7261,96	-6196,775	-4759,76	-4013,06
Порівняння ROIC і WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC
Оцінка EVA	EVA < 0					
Інтерпретація результату за показником EVA	руйнування вартості					
Рекомендована фінансова стратегія	Стратегія стабілізації	Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)	Стратегія відновлення фінансового потенціалу	Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)		Стратегія становлення
ПРАТ «ПОЛТАВАТУРИСТ» (підприємство № 3)						
EVA	-392,572	-474,958	-6630,74	-4909,23	-3496,188	-2336,44
Порівняння ROIC і WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC
Оцінка EVA	EVA < 0					
Інтерпретація результату за показником EVA	руйнування вартості					
Рекомендована фінансова стратегія	Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)		Стратегія відновлення фінансового потенціалу	Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)		Стратегія становлення

Продовження табл. 3.5

1	2	3	4	5	6	7
ПРАТ ДП «Туристичний оператор «УКРПРОФТУР» (підприємство № 4)						
EVA	7,172	356,668	-61,956	628,675	570,02	470,9
Порівняння ROIC і WACC	ROIC > WACC	ROIC > WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC
Оцінка EVA	EVA > 0	EVA > 0	EVA < 0	EVA > 0	EVA > 0	EVA > 0
Інтерпретація результату за показником EVA	створення вартості		руйнування	створення вартості		
Рекомендована фінансова стратегія	Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)		Стратегія відновлення фінансового потенціалу	Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)		Стратегія становлення
ТОВ «АНЕКС ТУР» (підприємство № 5)						
EVA	1066,176	657,662	1782,124	15822,025	12097,03	11158,8
Порівняння ROIC і WACC	ROIC < WACC					
Оцінка EVA	EVA > 0					
Інтерпретація результату за показником EVA	Приховане руйнування вартості					
Рекомендована фінансова стратегія	Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)		Стратегія відновлення фінансового потенціалу	Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)		Стратегія становлення
ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП» (підприємство № 6)						
EVA	-18,6	184,8	-686,4	347,6	1325,1	3343,4
Порівняння ROIC і WACC	ROIC < WACC	ROIC > WACC	ROIC < WACC	ROIC > WACC	ROIC > WACC	ROIC > WACC
Оцінка EVA	EVA < 0	EVA > 0	EVA < 0	EVA > 0	EVA > 0	EVA > 0
Інтерпретація результату за показником EVA	створення вартості		руйнування	створення вартості		
Рекомендована фінансова стратегія	Стратегія стабілізації	Стратегія розвитку	Стратегія відновлення фінансового потенціалу	Стратегія розвитку		
ТОВ «ДІНАДС» (підприємство № 7)						
EVA	598,0	1060,6	-2451,6	-302,1	1226,4	108,6
Порівняння ROIC і WACC	ROIC > WACC	ROIC > WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC > WACC	ROIC > WACC
Оцінка EVA	EVA > 0	EVA > 0	EVA < 0	EVA < 0	EVA > 0	EVA > 0
Інтерпретація результату за показником EVA	створення вартості		руйнування вартості		створення вартості	
Рекомендована фінансова стратегія	Стратегія розвитку		Стратегія відновлення фінансового потенціалу	Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)	Стратегія розвитку	Стратегія розвитку

Продовження табл. 3.5

1	2	3	4	5	6	7
ТОВ «ДЖОІН-АП!» (підприємств № 8)						
EVA	-60206,0	-63039,7	-485385,9	-24313,3	-108043,4	-209791,3
Порівняння ROIC і WACC	ROIC > WACC	ROIC > WACC	ROIC < WACC	ROIC > WACC	ROIC > WACC	ROIC > WACC
Оцінка EVA	EVA < 0	EVA < 0	EVA < 0	EVA < 0	EVA < 0	EVA < 0
Інтерпретація результату за показником EVA	<i>Руйнування вартості</i>					
Рекомендована фінансова стратегія	Стратегія відновлення фінансового потенціалу	Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)	Стратегія відновлення фінансового потенціалу	Стратегія стабілізації	Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)	Стратегія відновлення фінансового потенціалу з елементами ESG-орієнтації

Для більшості підприємств пріоритетними напрямками доцільно визначити – забезпечення ліквідності, оптимізацію витрат, підтримання платоспроможності та мінімізацію фінансових ризиків. Проте, окремі підприємства з більш ефективною системою фінансового менеджменту та вищим рівнем адаптивності (зокрема підприємства № 6 та № 7) вже в цей період змогли частково реалізувати елементи стратегії розвитку, що є свідченням кращої якості управління фінансовими ресурсами та вищого рівня фінансової стійкості.

У 2021 році для частини СТД доцільно було б рекомендувати перехід до стратегій розвитку і створення вартості. Це пояснюється частковим відновленням туристичного ринку після пандемічних обмежень, адаптацією підприємств до нових умов функціонування, активізацією внутрішнього туризму і розвитком цифрових сервісів. Встановлено, що СТД, які мали більш гнучкі системи фінансового менеджменту, змогли у 2021 році досягти перевищення ROIC над WACC і сформувати позитивне значення EVA. У той же час, підприємства з нижчим рівнем фінансової стійкості продовжували реалізувати стабілізаційні стратегії через обмежені фінансові ресурси та недостатню ефективність управління капіталом.

У 2022 році практично для всіх підприємств найбільш пріоритетними були стратегії відновлення фінансового потенціалу та антикризового управління. Основною причиною їх вибору слід визначити стрімке погіршення умов функціонування туристичної індустрії внаслідок повномасштабної війни, суттєве зростання фінансових ризиків, руйнування логістичних зв'язків, скорочення туристичного попиту та істотне підвищення вартості капіталу. Більшість СТД досліджуваної групи у цей період продемонстрували падіння EVA на тлі відповідного перевищення WACC над ROIC. Рекомендації щодо застосування за таких умов відновлювальних стратегій доцільно пояснити переорієнтацію систем фінансового менеджменту з цілей розвитку на забезпечення умов збереження бізнесу, підтримання ліквідності та необхідністю адаптації діяльності до функціонування в умовах кризових явищ.

У 2023 році лише для підприємства № 6 – може бути рекомендована стратегія розвитку, що обумовлено відновленням позитивної динаміки EVA, підвищенням

прибутковості і ефективнішим управлінням інвестованим капіталом. Для інших підприємств найбільш обґрунтованими доцільно визнати стратегії стабілізації і підвищення ефективності, оскільки їх фінансовий стан ще не забезпечував передумов для активного розвитку. Це свідчить про різний рівень адаптивності систем фінансового менеджменту та різну здатність підприємств реагувати на кризові явища в зовнішньому середовищі.

У 2024–2025 рр. для підприємств із позитивною динамікою EVA та перевищенням ROIC над WACC найбільш обґрунтованими слід вважати стратегії розвитку, створення вартості і поступового переходу до ESG-орієнтованого управління. Це пов'язано з активізацією процесів цифровізації у всіх сферах економіки, розвитком фінансових технологій та їх активним використанням суб'єктами господарювання, переорієнтацією СТД на внутрішній туризм, впровадженням інноваційних туристичних продуктів та підвищенням уваги до екологічної й соціальної складових діяльності. У той же час, СТД зі стабільно від'ємним EVA (зокрема № 4 та № 8) доцільним є впровадження стабілізаційних і відновлювальних стратегій при одночасному підвищенні ефективності систем фінансового менеджменту. Трансформація систем фінансового менеджменту на зазначених підприємствах має бути пріоритетною з метою усунення наявних структурних диспропорцій у фінансовій сфері та підвищення рівня адаптивності до змін у зовнішньому середовищі.

Виходячи з результатів проведеного дослідження можна зробити висновок, що формування фінансової стратегії стійкого розвитку суб'єктів туристичної діяльності залежать від виду і масштабів діяльності підприємств туризму, їх фінансового потенціалу та здатності адаптуватися до зміни чинників зовнішнього середовища. Завдання обґрунтування фінансової стратегії стійкого розвитку ускладнюється тим, що питання обґрунтування і вибору фінансової стратегії в координатах сталого розвитку для туристичних підприємств є відносно новим орієнтиром, що змінює спектр завдань, цільових установок і вимагає відповідного ресурсного забезпечення. При цьому вибір стратегічних пріоритетів і відповідної стратегії потребує застосування гнучкої системи критеріїв відбору з урахуванням не лише стратегічної

важливості вартості для власників бізнесу, але і враховуючи очікування зацікавлених сторін в контексті впливу підприємства на еколого-економічні та соціальні показники розвитку країни (території, громади). Завданням стратегічного фінансового менеджменту з огляду на це є розробка фінансової стратегії стійкого розвитку на засадах управління вартістю, яка найбільшою мірою відповідатиме очікуванням власників бізнесу та зацікавлених сторін, а її впровадження створюватиме підприємству позитивний гудвіл та посилюватиме конкурентні позиції на ринку.

Висновки до третього розділу

За результатами проведеного в третьому розділі роботи дослідження зроблено такі висновки:

1. Враховуючи специфіку туристичної діяльності та сучасні проблеми ведення бізнесу в Україні, систематизовано основні чинники, які в сучасних умовах мають найістотніший вплив на розвиток туризму в Україні, і які доцільно враховувати в процесі удосконалення системи фінансового менеджменту СТД. Обґрунтовано необхідність побудови інтегрованої системи фінансового менеджменту СТД на засадах поєднання елементів концепцій вартісно-орієнтованого управління, сталого розвитку та стейкхолдер-менеджменту з метою підвищення рівня фінансової стійкості, соціальної відповідальності та конкурентоспроможності підприємств туризму як чинників зростання економічної доданої вартості. Розроблено вихідні положення та модель інтегрованої системи фінансового менеджменту СТД на засадах управління вартістю та сталого розвитку.

2. Запропоновано функціональну структуру інтегрованої системи фінансового менеджменту підприємств туризму з виокремленням п'яти основних підсистем: вартісно-орієнтованого фінансового управління; операційно-фінансової; фінансової стабільності та управління ризиками; предикативної аналітики, цифрових і фінансових технологій; ESG, контролю і прозорості. Обґрунтовано роль і значення кожної підсистеми в загальній системі фінансового

управління. Це забезпечує поєднання стратегічного планування з оперативним управлінням ресурсами, підвищує якість фінансових рішень завдяки використанню цифрових технологій і аналітики, сприяє врахуванню нефінансових чинників сталого розвитку, що набувають дедалі більшого значення для підприємств туризму у глобальному вимірі та сприяють формуванню їх позитивного гудвілу.

3. Обґрунтовано, що цифровізація фінансових та інших бізнес-процесів дозволяє туристичним підприємствам оперативніше адаптуватися до умов нестабільного зовнішнього середовища, оптимізувати витрати, забезпечувати безперервність фінансових операцій, підвищувати ефективність взаємодії з клієнтами і партнерами. Запропоновано етапи формування і реалізації програми цифрової трансформації системи фінансового менеджменту СТД, визначено напрями використання і очікувані результати від впровадження ЦФТ. Встановлено, що цифрова трансформація у сфері туристичного бізнесу потребує перегляду стратегії кожного підприємства, зміни підходів у роботі з клієнтами та партнерами по бізнесу.

4. За результатами аналізу емпіричних даних виявлено наявність взаємозв'язку між показниками присутності туристів в онлайн-середовищі (%) та використанням цифрових і фінансових технологій в екосистемі подорожей. Для моделювання зміни в часі показника цифрової присутності туристів, які використовують он-лайн сервіси в процесі придбання і споживання туристичних послуг, обґрунтовано доцільність використання логістичної функції ($R^2 = 0,956$). Зроблено висновок про поглиблення цифрової трансформації туристичної сфери. Розрахунки і візуалізацію зроблено з використанням програмних продуктів SPSS Statistics та Excel.

5. Доведено, що в умовах воєнних і посткризових трансформацій фінансова стратегія стійкого розвитку суб'єктів туристичної діяльності є ключовим інструментом забезпечення економічної ефективності, фінансової стійкості та конкурентоспроможності підприємства у довгостроковій перспективі. Запропоновано визначати фінансову стратегію стійкого розвитку СТД на засадах управління вартістю як комплексний довгостроковий план дій інноваційного

характеру, спрямований на забезпечення сталого відтворення вартості підприємства шляхом узгодження фінансово-економічних, соціальних та екологічних цілей з інтересами основних груп стейкхолдерів.

6. Розроблено методичні положення і концептуальну модель формування та реалізації фінансової стратегії стійкого розвитку СТД на засадах управління вартістю. При її побудові орієнтувалися на досягнення основних цілей підприємства туризму – задоволення потреб споживачів у туристичних послугах і зростання вартості бізнесу, підвищення рівня прибутковості та фінансової стійкості за умови досягнення балансу економічних, екологічних й соціальних цілей з позицій інтересів зацікавлених сторін.

7. Для обґрунтування альтернативних варіантів стратегічного розвитку суб'єктів туристичної діяльності запропоновано матрицю вибору забезпечувальних стратегій залежно від рівня фінансового потенціалу підприємства за критерієм співвідношення ROIC/WACC. На основі проведеного позиціонування суб'єктів туристичної діяльності визначено їх належність до відповідних стратегічних груп та обґрунтовано доцільність застосування диференційованих стратегічних рішень. Встановлено, що формування фінансової стратегії стійкого розвитку СТД визначається рівнем фінансового потенціалу підприємства, масштабами та специфікою його діяльності, ефективністю використання капіталу і здатністю адаптуватися до змін зовнішнього середовища.

Основні положення третього розділу дисертаційної роботи оприлюднено в працях [61, 90, 117, 151-153, 156, 157, 162, 196, 197, 206-209].

ЗАГАЛЬНІ ВИСНОВКИ

Отримані теоретичні узагальнення, методичні положення і практичні рекомендації дозволили вирішити комплекс наукових проблем і прикладних завдань в предметній області формування та розвитку системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності в умовах воєнних і посткризових трансформацій. На цій основі сформульовано такі висновки:

1. Узагальнення теоретико-методологічних засад фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності дозволило встановити, що його сучасна еволюція характеризується переходом від класичної моделі, орієнтованої на прибутковість і ліквідність, до інтегрованої системи управління, що базується на принципах вартісно-орієнтованого управління, сталого розвитку та стейкхолдер-підходу. Встановлено, що сучасна парадигма фінансового менеджменту передбачає максимізацію економічної доданої вартості підприємства як ключового критерію ефективності.

2. Удосконалено категоріальний апарат фінансового менеджменту СТД, уточнено систему принципів, функцій і цільових орієнтирів в предметній області фінансового менеджменту. Встановлено, що генеральною метою фінансового менеджменту є максимізація економічної та ринкової доданої вартості підприємства за умов забезпечення його фінансової стійкості, платоспроможності та мінімізації системних фінансових ризиків. Розмежування функцій на рівні керуючої системи та об'єкта управління дозволило розширити аналітичну, контрольну та інформаційно-забезпечувальну складові фінансового менеджменту, що підвищує якість управлінських рішень. Встановлено, що в умовах нестабільного зовнішнього середовища туристичної галузі особливого значення набувають принципи адаптивності, системності та ризик-орієнтованості.

3. Зроблено висновок, що розвиток туристичної галузі України у 2020–2025 роках відбувався під впливом двох потужних кризових факторів – пандемії COVID-19 та повномасштабної війни, що призвело до структурної трансформації ринку та суттєвого скорочення кількості суб'єктів туристичної діяльності. Встановлено, що поряд із зовнішніми викликами на ефективність СТД впливають

також внутрішньо-системні фінансові ризики підприємств, серед яких: недосконалість інформаційного забезпечення, недостатній рівень цифровізації бізнес-процесів, порушення структури витрат, фрагментарність фінансового планування, неефективність або відсутність функції ризик-менеджменту. Сукупна дія цих чинників зумовлює зниження адаптивності підприємств і обмежує їх здатність до сталого відновлення і зростання.

4. За результатами аналізу фінансово-економічних показників суб'єктів туристичної діяльності за 2020–2025 рр. встановлено, що їх діяльність суттєво залежала від впливу кризових факторів, зумовлених пандемією COVID-19 та повномасштабною війною, що призвело до скорочення доходів, погіршення фінансових результатів і зниження рівня фінансової стійкості у 2020–2022 рр. У той же час, у 2023–2025 рр. більшість досліджуваних підприємств продемонстрували поступову адаптацію та часткове відновлення операційної діяльності, що проявилось у відновленні прибутковості окремих компаній, зокрема ПРАТ «КИЙ АВІА», ТОВ «АНЕКС ТУР», ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП» і ТОВ «ДІНАДІС». Виявлено значну диференціацію фінансових результатів між підприємствами туристичного сектору: частина компаній забезпечила стабілізацію та зростання прибутку, тоді як інші залишалися збитковими або демонстрували нестійкі фінансові результати, що свідчить про різний рівень ефективності управління витратами, структурою доходів і фінансовими ресурсами. Додатково встановлено наявність диспропорцій у структурі витрат окремих підприємств, що негативно впливало на формування операційного результату та обмежувало фінансову ефективність.

5. Удосконалено методичний підхід до оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту СТД, який базується на інтеграції чотирьох складників: економічної ефективності, фінансової стійкості, ділової активності та внутрішньо-системних фінансових ризиків. Ключовою особливістю пропонуваного підходу є доповнення системи традиційних показників вартісним критерієм EVA, що дозволило перейти від аналізу прибутковості до оцінки здатності створювати додану вартість. Послідовний аналіз від одиничних, групових до інтегрального

показника ефективності створив підґрунтя для порівняння підприємств і наступної їх типологізації за рівнем фінансової результативності та вартісної ефективності.

6. Поглиблено методичні засади оцінювання ефективності фінансового менеджменту шляхом використання співвідношення ROIC і WACC як ключового критерію вартісно-орієнтованого управління. Встановлено, що окремі підприємства в періоді з 2020 по 2025 рр. мали позитивні фінансові результати на тлі одночасного руйнування економічної доданої вартості, що підтверджується від'ємними значеннями EVA. Це свідчить про обмеженість традиційних фінансових індикаторів та необхідність переходу до комплексної вартісної оцінки ефективності, яка враховує вартість залученого капіталу та довгострокову результативність управлінських рішень.

7. Розроблено інтегровану модель фінансового менеджменту СТД на основі поєднання основних положень концепцій вартісно-орієнтованого управління, сталого розвитку та стейкхолдер-менеджменту. Обґрунтовано функціональну структуру інтегрованої системи фінансового менеджменту СТД у складі п'яти взаємопов'язаних підсистем: вартісно-орієнтованого фінансового управління; операційно-фінансової; фінансової стабільності та управління ризиками; предикативної аналітики, цифрових і фінансових технологій; ESG, контролю і прозорості. Така структура забезпечує синергію стратегічного та операційного управління, а також інтеграцію фінансових і нефінансових факторів розвитку підприємства.

8. Доведено ключову роль цифрової трансформації у підвищенні ефективності фінансового менеджменту СТД. Встановлено, що впровадження цифрових і фінансових технологій підвищить рівень автоматизації фінансових процесів, точність та оперативність управлінської інформації, сприятиме зниженню рівня витрат і мінімізації впливу людського фактору в процесі прийняття рішень. Цифровізація бізнес-процесів дозволить сформуванню нову архітектуру фінансового управління та підвищити рівень інтеграції підприємств у цифрову економіку.

9. Розроблено модель фінансової стратегії стійкого розвитку СТД на засадах управління вартістю, яка інтегрує економічні, соціальні та екологічні цілі

діяльності підприємства. Запропоновано матрицю вибору стратегій на основі співвідношення ROIC/WACC, що дозволяє визначати стратегічні позиції підприємств та формувати диференційовані управлінські рішення, обираючи найбільш оптимальний варіант стратегічного розвитку СТД. Встановлено, що вибір стратегії визначається рівнем фінансового потенціалу, структурою капіталу, масштабами діяльності та здатністю підприємства адаптуватися до змін зовнішнього середовища.

10. Таким чином, результати дисертаційного дослідження формують цілісне теоретико-методичне підґрунтя для трансформації системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності України в умовах воєнних і посткризових викликів. Запропонований інтегрований підхід забезпечує поєднання вартісно-орієнтованого управління, переваг цифрових і фінансових технологій, стейкхолдер-менеджменту та принципів сталого розвитку, що сприятиме підвищенню фінансової стійкості, конкурентоспроможності та довгострокової ефективності функціонування суб'єктів туристичної діяльності України.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Брігхем Є. Ф. Основи фінансового менеджменту / пер. з англ. Київ : Молодь, 1997. 1000 с.
2. Brigham E. F., Ehrhardt M. C. Financial Management: Theory and Practice. 16th ed. Boston : Cengage Learning, 2019. 1216 p.
3. Школьник І. О., Мельник Т. М. Фінансовий менеджмент як необхідна складова ефективної системи управління підприємством. *Вісник Української академії банківської справи*. 2003. № 1 (14). С. 29-33. URL: <https://surl.it/eqbxho> (дата звернення: 09.06.2025).
4. Лапіна І. С., Гончаренко О. М. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. / за заг. ред. І. С. Лапіної. Одеса: Атлант, 2016. 313 с.
5. Кнейслер О. В., Красовський О. Р., Ніпіаліді О. Ю. Фінансовий менеджмент: підручник / за ред. О. В. Кнейслер. Тернопіль: Вид-во «Економічна думка», 2018. 478 с.
6. Фінансовий менеджмент: підручник / В. П. Мартиненко, Н. І. Климаш, К. В. Багацька, І. В. Дем'яненко та ін., за заг. ред. Т. А. Говорушко. Львів : «Магнолія 2006», 2014. 344 с.
7. Фінансовий менеджмент : підручник / Д. І. Дема, Л. М. Дорохова, О. М. Віленчук, Н. О. Куровська, Л. В. Недільська. Житомир : ЖНАЕУ, 2018. 320 с. URL: <https://files.znu.edu.ua/files/Bibliobooks/Inshi81/0060884.pdf> (дата звернення: 09.06.2025).
8. Фінансовий менеджмент : підручник / М. І. Крупка, О. М. Ковалюк, В. М. Коваленко та ін. ; за ред. М. І. Крупки. Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2019. 440 с. URL: <https://econom.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2021/02/Finansovyy-menedzhment-1.pdf> (дата звернення: 09.06.2024).
9. Бланк І. О., Ситник Г. В., Андрієць В. С. Управління фінансами підприємств: підручник. Київ: КНТЕУ, 2018. 791 с.
10. Мацола В. І. Рекреаційно-оздоровчо-туристичний комплекс (питання теорії, методології і практики) : монографія. Львів: Інститут регіональних досліджень НАН України, 2008. 278 с.

11. Данилюк М. О. Фінансовий менеджмент : навч. посібник. Івано-Франківськ: ІМЕ, 2015. 212 с.
12. Фінанси: підруч. / С. І. Юрій, В. М. Федосов, Л. М. Алексеєнко, В. Г. Дем'янишин та ін.; за ред. С. І. Юрія. Київ: Знання, 2008. 611 с.
13. Непочатченко О. О., Пташник С. А. Фінансовий менеджмент як необхідна складова ефективної системи управління підприємством. *Ефективна економіка*. 2021. № 8. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.8.11> (дата звернення: 10.04.2024).
14. Стащук О. В. Фінансовий менеджмент : конспект лекцій для студентів денної та заочної форм навчання освітнього ступеня «магістр» спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». Луцьк : Вежа, 2021. 109 с.
15. Степанюк Н. А. Ефективність застосування принципів фінансового менеджменту в управлінні підприємством. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2013. Вип. 3 (50), ч. 2. С. 90-95. URL: http://vsed.oneu.edu.ua/files/full/2013/vsed_50-2013-2.pdf (дата звернення: 10.04.2024).
16. Жигалкевич Ж. М., Кам'янська О. В. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти спеціальності 073 «Менеджмент». Київ : КПІ ім. Ігоря Сікорського, 2022. 214 с.
17. Van Horne J. C., Wachowicz J. M. *Fundamentals of Financial Management*. 13th ed. Harlow : Pearson Education, 2009. 744 p.
18. Brealey R. A., Myers S. C., Allen F., Edmans A. *Principles of Corporate Finance*. 14th ed. New York : McGraw-Hill Education, 2025. 992 p.
19. Copeland T., Koller T., Murrin J. *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. 2nd ed. New York : John Wiley & Sons, 1994. 507 p.
20. Нашкерська М. М. Особливості аналізу фінансового стану і результатів діяльності туристичного підприємства. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2018. Вип. 5(133). С. 169-173. URL: [https://ird.gov.ua/sep/sep20185\(133\)/sep20185\(133\)_169_NashkerskaMM.pdf](https://ird.gov.ua/sep/sep20185(133)/sep20185(133)_169_NashkerskaMM.pdf) (дата звернення: 03.02.2024).

21. Бондар Ю. А., Друзенко К. Є. Фінансово-економічні аспекти функціонування туристичної галузі. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2019. № 4 (21). С. 142-147. URL: http://www.easterneurope-ebm.in.ua/journal/21_2019/24.pdf (дата звернення: 07.01.2024).

22. Костирко Л. А., Чернодубова Е.В. Формування фінансової політики сталого розвитку підприємств в умовах невизначеності як інструменту підвищення ефективності вартісно-орієнтованого управління. *Часопис економічних реформ*. 2026. № 1(61). С. 76-87. DOI: <https://doi.org/10.32620/cher.2026.1.09>. (дата звернення: 17.04.2026).

23. Максимова М. В. Система фінансового менеджменту в умовах розвитку цифрової економіки. *Ефективна економіка*. 2019. № 5. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.5.58>. (дата звернення: 27.01.2024).

24. Зайцева І. Ю. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Харків: УкрДУЗТ, 2018. 250 с. URL: <http://lib.kart.edu.ua/bitstream/> (дата звернення: 09.08.2024).

25. Овдій О.В., Меляницька М.А. Інформаційна підтримка управлінських рішень. *Економіка та управління підприємствами*. 2020. Вип. 43. С. 234-238. URL: http://market-infr.od.ua/journals/2020/43_2020_ukr/44.pdf (дата звернення: 09.09.2024).

26. Тяжова М. Види ризиків в туристичному бізнесі. *Все про туризм. Туристична бібліотека*. URL: https://infotour.in.ua/tour_risk.htm (дата звернення: 19.03.2025).

27. Коцан Н., Коцан Р., Сахнюк А. Методологічні основи дослідження туризму в регіоні. *Міжнародні відносини, суспільні комунікації та регіональні студії*. 2021. № 1 (9). С. 311-324. URL: <https://relint.vnu.edu.ua/index.php/relint/article/view/183/176> (дата звернення: 22.06.2024).

28. Миронов Ю. Д., Топорницька М. Я. Туризм як об'єкт наукових досліджень. *Наукові пошуки у III тисячолітті: соціальний, правовий, економічний та гуманітарний виміри* : збірник тез IV Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Кропивницький, 31 травня - 1 червня 2019 р.). Кропивницький: ПВНЗ КІДМУ, 2018.

С. 160-162. URL: https://tourlib.net/statti_ukr/myronov34.htm (дата звернення: 20.05.2025).

29. Федорченко В. К., Пазенок В. С., Кручек О. А., Дьорова Т. А., Любіцева О. О. та ін. Туризмолія: концептуальні засади теорії туризму: монографія. Київ: ВЦ «Академія», 2013. 368 с. URL: https://tourlib.net/books_ukr/turyzmologia.htm (дата звернення: 12.08.2024).

30. Великочий В. С., Дутчак О. І., Шикеринець В. В. Міжнародний Туризм : навчальний посібник для студентів спеціальності 8.14010301 «Туризмознавство». Івано-Франківськ: Видавець Кушнір Г.М., 2015. 254 с. URL: https://tourlib.net/books_ukr/velykochyj.htm (дата звернення: 11.07.2024).

31. Москальов А. А. Фінансові аспекти впливу сталого туризму на економічний розвиток суспільства. *Економіка і суспільство*. 2018. № 16. С. 764-768. URL: https://economyandsociety.in.ua/journals/16_ukr/116.pdf (дата звернення: 10.07.2025).

32. Кулінська А. Особливості фінансового механізму державного управління суб'єктами невиробничої сфери (на прикладі туристичної галузі України). *Ефективність державного управління*. 2009. Вип.18/19. С. 468-476.

33. Захарчук С. Фінансово-економічні проблеми функціонування туристичної галузі. *Економіка. Управління. Інновації*. 2010. №1 (3). URL: https://tourlib.net/statti_ukr/zaharchuk.htm (дата звернення: 13.06.2024).

34. Верланов Ю. Фінансово-економічний механізм та інструменти політики розвитку туризму в Україні. *Наукові праці ЧДУ імені Петра Могили*. 2005. Т. 38. Вип. 25. С.76-85. https://tourlib.net/statti_ukr/verlanov.htm (дата звернення: 11.10.2024).

35. Коленда Н. Фінансовий механізм забезпечення реалізації стратегічного потенціалу рекреаційної системи регіону. *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*. 2008. Вип. IV. Т. 2. С. 274-282.

36. Дубовікова О. Система фінансування курортно-рекреаційного комплексу. *Економіка Криму*. 2009. № 28. С. 36-39.

37. Чайковська О., Костенко Г. Фінансові умови розвитку санаторно-курортних закладів. *Торгівля і ринок України*. 2009. Вип. 28. Т. 3. С. 320-325.
38. Фінанси підприємств: навч. посіб. для студ. екон. спец. усіх форм навч. / М. М. Александрова, Н. Г. Виговська, Г. Г. Кірейцев та ін.; за ред. Г. Г. Кірейцева. 2-ге вид., перероб. та доповн. Київ: ЦУЛ, 2002. 268 с.
39. Економічні ризики: методи вимірювання та управління: Навчальний посібник / Скопенко Н. С., Федулова І. В., Мазник Л. В., Кириченко О. М., Удворгелі Л. І.; за заг. ред. Н. С. Скопенко. Київ : НУХТ, 2021. 344 с.
40. Базові концепції фінансового менеджменту. *Discovered*. 2024. URL: <https://discovered.com.ua/finance/bazovye-konceptii-finansovogo-menedzhmenta/> (дата звернення: 10.11.2025).
41. Верланов Ю. Ю. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник. 2-ге вид. Миколаїв : Вид-во ЧНУ ім. Петра Могили, 2021. 336 с.
42. Jensen M. C., Meckling W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. 1976. № 3 (4). P. 305-360. URL: <https://www.sciencedirect.com/journal/journal-of-financial-economics/vol/3/issue/4> (Accessed: 16.05.2024).
43. Business Financing. *MulliganFunding*. URL: <http://www.mulliganfunding.com/small-business-financing> (Accessed: 16.03.2024).
44. Cash Flow Management. *Bruce Marshall Co*. URL: <https://www.brucemarshall.co.uk/search?Q=Cash%20Flow%20Management> (Accessed: 10.07.2024).
45. Homonoff R., Mullins D. W., Lexington Jr. Cash Management. Toronto, London : D. C. Heath and Company, 1975. 105 p.
46. Fazzari S. M., Hubbard R. G., Petersen B. C. Investment-cash flow sensitivities are useful: A comment on Kaplan and Zingales. *Quarterly Journal of Economics*. 2000. № 115 (2). P. 695-705. DOI: <https://doi.org/10.1162/003355300554773> (Accessed: 11.10.2024).
47. Srinivasan P., Narasimhan M. S. An Evaluation of Value Relevance of Consolidated Earnings and Cash Flow Reporting in India. *IIM Bangalore Research*

Paper. 2010. № 306. P. 141-170. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2125749> (Accessed: 16.07.2024).

48. Givoly D., Hayn C., Lehavy R. The Quality of Analysts' Forecasts of Cash Flows. *The Accounting Review, Forthcoming*. 2009. № 84 (6). P. 1877-1911. JSTOR. URL: <http://www.jstor.org/stable/27784247> (Accessed: 19.11.2024).

49. Чік М. Ю. Підходи до управління грошовими потоками та їх облікова інтерпретація. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка»*. 2015. № 1 (45). Т. 2. С. 134-139.

50. Мельник К. В. Зарубіжний досвід управління фінансами корпорацій та оцінка доцільності його використання в Україні. *Економіка та суспільство*. 2021. Вип. 30. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-30-52>. (дата звернення: 17.05.2024)

51. Велика О. Ю., Заславська К.А. Місце інсайдерської та аутсайдерської моделей корпоративного управління в економіці України. *Економіка та суспільство*. 2017. Вип. 10. С. 207–212. URL: https://economyandsociety.in.ua/journals/10_ukr/38.pdf (дата звернення: 18.06.2024).

52. Інноваційний розвиток корпоративних фінансів: тенденції та перспективи : монографія / О. О. Терещенко, Н. Д. Бабяк, А. І. Іващенко та ін. ; за заг. ред. О. Терещенка. Київ : КНЕУ, 2017. 495 с.

53. Жиленко К. М. Сучасні аспекти транснаціоналізації: теорія, методологія, практика : монографія. Дніпро : Біла К.О., 2018. 383 с.

54. Корпоративне управління: процеси, стратегії, технології : колект. монографія / К. Н. Абдулаєв та ін. ; за заг. ред. К. С. Шапошникова, Н. І. Соловйової, Ю. Ю. Станкевич. Херсон : Гельветика, 2015. 535 с.

55. Про акціонерні товариства : Закон України від 27.07.2022. № 2465-IX : станом на 1 січ. 2026 р. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20#Text> (дата звернення: 10.02.2026).

56. Ігнат'єва І. А., Гарафонова О. І. Корпоративне управління: підручник. Київ : Центр учбової літератури, 2013. 600 с.

57. Державна служба статистики України : офіційний веб сайт. URL: <https://stat.gov.ua/uk> (дата звернення: 09.01.2026).

58. Костирко Л., Євтушенко М. Фінансова результативність як драйвер вартості корпоративних підприємств кондитерської галузі. *Молодий вчений*. 2019. № 10 (74). С. 309-315. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2019-10-74-70> (дата звернення: 10.04.2025).

59. Вокалюк А. С. Сучасна парадигма ціннісно-орієнтованого управління як інструмент інноваційно-інвестиційної реконфігурації бізнес-процесів підприємств-стейкхолдерів будівництва. *Управління розвитком складних систем: зб. наук. пр. / Київ. нац. ун-т буд-ва і архіт. Київ: КНУБА, 2020. № 42. С. 159-168.*

60. Момот Т. В., Коломієць М. В. Інформаційно-аналітичне забезпечення вартісно-орієнтованого управління акціонерним товариством будівельної галузі: методично-прикладні аспекти застосування доходного підходу. *Комунальне господарство міст. Серія: Економічні науки*. 2014. № 113. С. 229-234.

61. Радіонова Н. Й., Тарасенко І. О., Грищенко С. І. Переваги та перспективи застосування підприємствами України вартісно-орієнтованого підходу. *Scientific research in the modern world : proceedings of X International Scientific and Practical Conference, Toronto, Canada, 26-28 July 2023. Toronto, Canada : Perfect Publishing, 2023. P. 182-190. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/24852>*

62. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні : Закон України від 12.07.2001 № 2658-III : станом на 1 січ. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2658-14#Text> (дата звернення: 20.06.2025).

63. Про затвердження Методики оцінки вартості майна під час приватизації : Постанова Каб. Міністрів України від 15.08.1996 № 961 : станом на 6 серп. 1998 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/961-96-п#Text> (дата звернення: 20.06.2025).

64. Про затвердження Національного стандарту № 1 "Загальні засади оцінки майна і майнових прав" : Постанова Каб. Міністрів України від 10.09.2003

№ 1440 : станом на 11 серп. 2022 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-п#Text> (дата звернення: 20.06.2025).

65. Про затвердження Національного стандарту № 2 "Оцінка нерухомого майна" : Постанова Каб. Міністрів України від 28.10.2004 № 1442 : станом на 15 квіт. 2015 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1442-2004-п#Text> (дата звернення: 20.06.2025).

66. Про затвердження Національного стандарту № 3 "Оцінка цілісних майнових комплексів" : Постанова Каб. Міністрів України від 29.11.2006 № 1655. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-п#Text> (дата звернення: 21.06.2025).

67. Про затвердження Національного стандарту № 4 "Оцінка майнових прав інтелектуальної власності" : Постанова Каб. Міністрів України від 03.10.2007 № 1185. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1185-2007-п#Text> (дата звернення: 21.06.2025).

68. Нормативно-правова база. *Фонд державного майна України*. URL: <http://www.spfu.gov.ua/ua/content/fund-corruption-regulations.html> (дата звернення: 22.06.2025).

69. Rappaport A. Creating shareholder value : A Guide for Managers and Investors. New York, N. Y. : The FreePress, 1998. 224 p.

70. Stewart G. Bennet. The Quest For Value: the EVA Management Guide. New York: Harper Business, 1991. 738 p.

71. Arnold G., Davies M. Value-Based Management : Context and Application. John Wiley & Sons : Chichester, UK, 2000. 384 p.

72. Glend A. Tracing the development of value based management. Value Based Management. Context and Application. N.Y. : John Wiley & Sons, 2000. 970 p.

73. Martin J. D., Petty J. W. Value Based Management : The corporate response othe shareholder revolution. Oxford University Press, 2000. 249 p.

74. Copeland T., Koller T., Murrin J. 74. Copeland T., Koller T., Murrin J. Company value: assessment and management. Wiley, 2000. 490 p.

75. Mc. Taggart J. M., Kontes P. W., Mankins M. *The Value Imperative*. New York: The Free Press, 1994. 367 p.
76. Boulos F., Haspeslagh P., Noda T. *Getting the value out of value-based management : INSEAD survey, 2001*. Harvard Business Review Research Report, July 2001. 54 p.
77. Даянкач А. AA1000 - Верифікація звітів про сталість. *DQS*. URL: <https://www.dqsglobal.com/uk-ua/navchajtesya/blog/aa1000-verifikaciya-zvitiv-pro-stalist%27> (дата звернення: 23.12.2025).
78. AA1000 Assurance Standard. *Accountability*. URL: <https://www.accountability.org/standards/aa1000-assurance-standard/> (Accessed: 16.07.2024)
79. Державне агентство розвитку туризму України. *ДАРТ*. URL: <https://www.tourism.gov.ua/> (дата звернення: 09.05.2026).
80. Radionova N., Skrupnyk M., Voronkova T. Dual nature of industrial enterprise cost management system. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2019. № 5 (2). P. 184-190. DOI: <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2019-5-2-184-190> (Accessed: 16.02.2025)
81. Маджумдар О. Спад на третину. Стало відомо, скільки туризм України недоотримав через війну. *РБК-Україна*. 2023. URL: <https://www.rbc.ua/rus/travel/spad-tretinu-stalo-vidomo-skilki-turizm-ukrayini-1678791650.html> (дата звернення: 09.06.2024).
82. Роїк О. Р., Недзвецька О. В. Шляхи розвитку туристичної сфери України у воєнний період. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. Серія: *Економічні науки*. 2022. Випуск 46. С. 11-15. DOI: <https://doi.org/10.32999/ksu2307-8030/2022-46-2>. (дата звернення: 12.07.2025)
83. Україна, Литва та Польща розпочали працювати над оцифруванням культурної спадщини України. *Мінкульт України*. 2022. URL: <https://mincult.gov.ua/news/ukraine-lytva-ta-polshcha-rozpochaly-pratsiuvaty-nad-otsyfruvanniam-kulturnoi-spadshchyny-ukrainy/> (дата звернення 31.03.2026).

84. Маджумдар О. Іван Ліптуга: Доля туризму в економіці України вже як у Італії. *РБК-Україна*. 2022. URL: <https://travel.rbc.ua/ukr/show/turist-priletet-biznes-klasse-poselitsya-1644051083.html> (дата звернення: 09.08.2024).

85. Прокопишин-Рашкевич Л. М., Шадурська Б. О., Петрович Й. М. Індустрія туризму в Україні: перспективні напрями та виклики сучасності. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Серія «Проблеми економіки та управління»*. 2020. № 4 (1). С. 72-82. DOI: <https://doi.org/10.23939/semi2020.01.072> (дата звернення: 19.05.2025)

86. Обсяг реалізованої продукції (товарів, послуг) суб'єктів господарювання за видами економічної діяльності у 2021 році. *Державна служба статистики України*. 2022. URL: https://view.officeapps.live.com/op/view.aspx?src=https%3A%2F%2Fwww.ukrstat.gov.ua%2Foperativ%2Foperativ2022%2Ffin%2Fpssg%2Forpsg_ek_2010_2021_ue.xlsx&wdOrigin=BROWSELINK (дата звернення 02.01.2026).

87. Туристична діяльність в Україні у 2020 році. Статистична інформація. *Державна служба статистики України*. 2022. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 02.01.2026).

88. Туристична статистика України: динаміка податкових надходжень по регіонах. *Офіційний сайт ДАРТ*. URL: <https://www.tourism.gov.ua/blog/turistichna-statistika-ukrayini-dinamika-podatkovih-nadhodzen-po-regionah> (дата звернення 02.07.2025).

89. Матвійчук Л. Ю., Дащук Ю. Є. Європейський вектор сталого розвитку індустрії гостинності України. *Економіка та суспільство*. 2022. № 45. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-45-28> . (дата звернення: 19.05.2025)

90. Тарасенко О. С., Грищенко С. І. Ефективність діяльності українських туристичних компаній в контексті цифровізації та розвитку FINTECH. *Ефективна економіка*. 2025. № 9. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.9.62%20>.

91. Грищенко С. І. Аналіз динаміки фінансових результатів туроператорів України в сучасних умовах. *Домінанти соціально-економічного розвитку України у*

нових реаліях: матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції молодих учених та студентів (28 березня 2025 р., м. Київ). Київ: КНУТД, 2025. С. 30-31. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/30360> .

92. Зарічняк А., Орлова В. Розвиток туризму України в умовах війни. *Економіка та суспільство*. 2026. № 85. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2026-85-11> (дата звернення: 29.05.2026)

93. Туристичний барометр України : НТО.Уа. *Національна туристична організація України*. URL: <https://nto.ua/barometer> (дата звернення: 07.07.2025).

94. Антонюк Т. Прямі збитки України через війну сягнули \$170 млрд. Оцінка KSE Institute. *Forbes Ukraine*. 2025. URL: <https://forbes.ua/news/pryami-zbitki-ukraini-cherez-viynu-syagnuli-170-mlrd-otsinka-kse-institute-14022025-27193#:~:text=Промисловість%2С%20будівництво%20та%20сектор%20послуг,базових%20станцій%20мобільного%20зв%27язку> (дата звернення: 19.07.2025).

95. Помаза-Пономаренко А. Л. Розвиток туризму в Україні у воєнний та післявоєнний періоди. *Вчені записки ТНУ імені В.І. Вернадського. Серія: Публічне управління та адміністрування*. 2022. Том 33 (72). № 5. С. 6-11. DOI : <https://doi.org/10.32782/TNU-2663-6468/2022.5/02>. (дата звернення: 17.11.2025).

96. Носирєв О., Деділова Т., Токар І. Розвиток туризму та індустрії гостинності в стратегії постконфліктного відновлення економіки України. *Соціально-економічні проблеми і держава*. 2022. Вип. 1 (26). С. 55-68. DOI: <https://doi.org/10.33108/sepd2022.01.055>. (дата звернення: 20.07.2025).

97. Про схвалення Стратегії розвитку туризму та курортів на період до 2026 року : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 16.03.2017 № 168-р (rada.gov.ua). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/168-2017-%D1%80#Text> (дата звернення: 21.02.2026).

98. Моца А., Шевчук С., Серета Н. Перспективи післявоєнного відновлення сфери туризму в Україні. *Економіка та суспільство*. 2022. № 41. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-41-31>. (дата звернення: 17.08.2024).

99. Барвінок Н. В. Перспективи розвитку воєнного туризму на території України після закінчення російсько-української війни. *Актуальні проблеми*

розвитку економіки регіону. 2022. № 2 (18). С. 206–217. DOI: <https://doi.org/10.15330/apred.2.18.206-217>. (дата звернення: 27.09.2024).

100. Тарасенко О. С. Чинники економічної безпеки системи вищої освіти України. *Вісник КНУТД (Серія «Економічні науки»)*. 2017. № 2 (109). С. 42-49. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/7276> (дата звернення: 21.06.2024).

101. Про затвердження Національної економічної стратегії на період до 2030 року : Постанова Каб. Міністрів України від 03.03.2021 № 179 : станом на 6 січ. 2026 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/179-2021-п#Text> (дата звернення: 21.03.2026).

102. Про схвалення Концепції розвитку цифрової економіки та суспільства України на 2018-2020 роки та затвердження плану заходів щодо її реалізації : Розпорядж. Каб. Міністрів України від 17.01.2018 № 67-р : станом на 17 верес. 2020 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/67-2018-п#Text> (дата звернення: 21.03.2026).

103. Борблік К. Е. Сталий розвиток ринку туристичних послуг: сутність, цілі та особливості. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2019. № 1 (69). С. 65-73. DOI: <https://doi.org/10.32782/2520-2200/2019-1-10>. (дата звернення: 17.07.2025).

104. Майбутнє, якого ми хочемо : Резолюція 66/288, прийнята Генеральною Асамблеєю ООН 27 липня 2012 року. URL: <https://docs.un.org/en/%20A/RES/66/288> (дата звернення: 09.06.2025).

105. Проекти концепції сталого розвитку України: можливість їх вдосконалення та застосування". Аналітична записка. Національний інститут стратегічних досліджень. URL: <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/nacionalna-bezpeka/proekti-koncepcii-stalogo-rozvitku-ukraini-mozhlivist-ikh> (дата звернення: 12.12.2024).

106. World Tourism Day 2017 addresses the power of sustainable tourism for development. PR No.: PR 17109. 2017. URL: <https://www.untourism.int/archive/global/press-release/2017-09-27/world-tourism-day-2017-addresses-power-sustainable-tourism-development> (Accessed: 10.07.2024).

107. World Tourism Organization (UNWTO). Tourism and the Sustainable Development Goals. Madrid, Spain : UNWTO, 2015. DOI: <https://doi.org/10.18111/9789284417254> (Accessed: 10.07.2025).

108. Що таке цілі сталого розвитку? *United Nations Development Programme*. URL: <https://www.undp.org/uk/ukraine/tsili-staloho-rozvytku> (дата звернення: 09.06.2024).

109. Бойко О. Сталий розвиток України: час державі та бізнесу об'єднатись. *Економічна правда*. 2021. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2021/11/29/680231/> (дата звернення: 09.01.2026).

110. The World Tourism Organization. *United Nations*. URL: <https://www.un.org/regularprocess/content/united-nations-world-tourism-organization-unwto> (Accessed: 06.02.2025).

111. Про туризм : Закон України від 15.09.1995 № 324/95-ВР : станом на 15 листоп. 2024 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/324/95-вр#Text> (дата звернення: 20.12.2024).

112. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку : Наказ М-ва фінансів України від 29.11.1999 № 290 : станом на 3 листоп. 2020 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0860-99#Text> (дата звернення: 21.06.2024).

113. Замула І. В., Зузанська В. А., Шевчук К. С. Облікове забезпечення управління діяльністю туристичних підприємств як засіб досягнення цілей сталого розвитку. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*. 2023. Вип. 1 (54). С. 17-23. DOI: [https://doi.org/10.26642/pbo-2023-1\(54\)-17-23](https://doi.org/10.26642/pbo-2023-1(54)-17-23) (дата звернення: 17.08.2025).

114. Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/02607835> (дата звернення: 09.03.2026).

115. Stern J. M., Stewart G. B., Chew D. H. The EVA Financial Management System. *Journal of Applied Corporate Finance*. 1995. № 8 (2). P. 32–46. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.1995.tb00285.x> (Accessed: 16.02.2024).

116. Костирко Л. А. Стратегічний фінансовий менеджмент : навчальний посібник. Київ : Центр навчальної літератури, 2009. 752 с.
117. Тарасенко І. О., Тарасенко О. С., Грищенко С. І. Статистичні моделі аналізу фінансово-економічних показників міжнародних туристичних компаній в умовах нестабільності. *Актуальні проблеми сталого розвитку*. 2025. № 2 (5). С. 83-92. DOI: [https://doi.org/10.60022/2\(5\)-10S](https://doi.org/10.60022/2(5)-10S).
118. Грищенко С. І. Методологічні положення оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності. *Журнал стратегічних економічних досліджень*. 2026. № 1. С. 59–71. DOI: <https://doi.org/10.30857/2786-5398.2026.1.6>.
119. Gabbi G., Lori G. New measures for a new normal in finance and risk management. *The European journal of finance*. 2022. № 28(13–15). P. 1257–1262. DOI: <https://doi.org/10.1080/1351847X.2022.2057808> (Accessed: 11.01.2025).
120. Donovan J. Financial reporting and entrepreneurial finance: evidence from equity crowdfunding. *Management Science*. 2021. № 67 (11). DOI: <https://doi.org/10.1287/mnsc.2020.3810/> (Accessed: 12.07.2025).
121. Chemmanur T. J., Hu G., Wu C., Wu S., Yan Z. Transforming the management and governance of private family firms: the role of venture capital. *Journal of Corporate Finance*. 2021. № 66. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101828>. (Accessed: 13.07.2025).
122. Jin C. H., Lee J. Y. The impact of entrepreneurship on managerial innovation capacity: the moderating effects of policy finance and management support. *South African Journal of Business Management*. 2020. № 51(1). 246. DOI: <https://doi.org/10.4102/sajbm.v51i1.246> (Accessed: 10.01.2025).
123. Yang O.-S., Han J.-H. Assessing the effect of corporate esg management on corporate financial & market performance and export. *Sustainability*. 2023. № 15(3). 2316. DOI: <https://doi.org/10.3390/su15032316> (Accessed: 12.03.2025).
124. Wang L., Yan J., Chen X., Xu Q. Do network capabilities improve corporate financial performance? evidence from financial supply chains. *International Journal of*

Operations & Production Management. 2021. № 41 (4). P. 336–358. DOI: <https://doi.org/10.1108/IJOPM-07-2020-0484>. (Accessed: 12.02.2025).

125. Журавльова І. Фінансовий менеджмент в сучасному вимірі. *Acta Academiae Beregsasiensis. Economics*. 2023. № 4. С. 188-204. DOI: <https://doi.org/10.58423/2786-6742/2023-4-188-204>. (дата звернення: 11.09.2024).

126. Заворотній М. В. Оцінка ефективності впровадження системи управлінської звітності. *Економіка і регіон*. 2024. № 3 (94). С. 141-147. DOI: [https://doi.org/10.26906/EiR.2024.3\(94\).3491](https://doi.org/10.26906/EiR.2024.3(94).3491). (дата звернення: 10.09.2025).

127. Kuzmina-Merlino I., Savina S. Assessing the Effectiveness of Improved Financial Management System Using the Expertise-Oriented Approach. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*. 2015. № 207. P. 833–842. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.10.174>. (Accessed: 14.01.2025).

128. Фінансовий менеджмент і контролінг у сфері бізнесу: навчальний посібник / І. В. Журавльова, Н. В. Сабліна. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2018. 174 с.

129. Костенко, Ю., Короленко, О., & Гузь, М. (2022). Аналіз фінансової стійкості підприємства в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*, (43). DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-43-77> (дата звернення: 10.12.2025).

130. Kaplan R. S., Norton D. P. *The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action*. Boston: Harvard Business School Press, 1996. 322 p.

131. Fitzpatrick J. L., Sanders J. R., Worthen B. R. *Program Evaluation: Alternative Approaches and Practical Guidelines*. Pearson Education, 2011. 608 p.

132. Liyan Du. Comprehensive Evaluation of Enterprise Financial Management Based on Full-Cost Accounting Economic Management Model. *Applied Mathematics and Nonlinear Sciences*. 2024. № 9 (1). P. 1-13. DOI: <https://doi.org/10.2478/amns.2023.2.01337> (Accessed: 10.01.2025).

133. Концептуальні основи статистичного моніторингу / Д. Д. Айстраханов, М. В. Пугачова, В. С. Степанко та ін. ; за ред. М. В. Пугачової. Київ: ІОЦ Держкомстату України, 2003. 343 с.

134. Harrington E. C. Jr. The Desirability Function. *Industrial Quality Control*. 1965. № 21(10). P. 494–498.
135. Тарасенко І. О. Сталий розвиток підприємств легкої промисловості: теорія, методологія, практика : монографія. Київ : КНУТД, 2010. 390 с.
136. Kendall M.G. Rank Correlation Methods. N.Y.: Hafner Publ.Go.,1995. 196 р.
137. Сухомлинов Р. О. Моделі та методи експертного оцінювання в системах підтримки прийняття рішень : дис. ... канд. техн. наук : 05.13.06. Харків, 2011. 196 с.
138. Пономаренко В. С. Методологія комплексного оцінювання ефективності розвитку підприємств : монографія. Х. : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2015. 404 с.
139. Грабовецький Б. Є. Методи експертних оцінок: теорія, методологія, напрямки використання : монографія. Вінниця : ВНТУ, 2010. 171 с.
140. Козубова Н., Прокопшина О. Фінансове забезпечення ризик-менеджменту підприємств туристичного бізнесу. *Економіка та суспільство*. 2025. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-72-167> (дата звернення: 22.01.2026).
141. Зеленська О., Кривинчук В., Журавель А. Особливості формування ризиків у діяльності туристичних підприємств. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2024. Вип. 1(37). С. 90–99. DOI: [https://doi.org/10.25140/2411-5215-2024-1\(37\)-90-99](https://doi.org/10.25140/2411-5215-2024-1(37)-90-99). (дата звернення: 10.12.2025).
142. Миронов Ю. Б., Сватюк О. Р. Теоретико-методологічні підходи до управління ризиками підприємств індустрії туризму та дозвілля. *Herald of Lviv University of Trade and Economics. Economic Sciences*. 2023. № 73. С. 86–92. DOI: <https://doi.org/10.32782/2522-1205-2023-73-13> (дата звернення: 22.12.2025).
143. Мамотенко Д.Ю. Ризики та економічна безпека туристичних підприємств : навчальний посібник. Запоріжжя : НУ «Запорізька політехніка», 2022. – 244 с.
144. Ковальчук Т. М. Фінансовий менеджмент підприємств туристичної сфери: теорія та практика : монографія. Київ : КНТЕУ, 2021. 312 с.

145. COVID-19 and Tourism: Impact and Recovery. *UNWTO*. 2020–2022. URL: <https://www.untourism.int/covid-19-and-tourism-2020> (Accessed: 09.09.2024).
146. Tourism Trends and Policies 2022. OECD Publishing, 2022. URL: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-tourism-trends-and-policies-2022_a8dd3019-en.html (Accessed: 14.02.2025).
147. World Tourism Barometer. UNWTO., 2022–2024. DOI: <https://doi.org/10.18111/wtobarometereng> (Accessed: 10.04.2025).
148. Menicucci E., Paolucci G. Board characteristics and ESG performance. Evidence from the European utilities sector. *International Journal of Energy Sector Management*. Vol. 20 No. 3, 2026. pp. 786-813. URL: <https://www.emerald.com/ijesm/article/20/3/786/1301656/Board-characteristics-and-ESG-performance-Evidence> (Accessed: 03.05.2026).
149. Brigham E. F., Houston J. F. Fundamentals of Financial Management. 15th ed. Boston : Cengage Learning, 2019. 768 p.
150. Higgins R. C. Analysis for Financial Management. 11th ed. New York : McGraw-Hill Education, 2015. 384 p.
151. Грищенко С. І. Методика моніторингу фінансового стану туристичних підприємств. *Журнал стратегічних економічних досліджень*. 2024. № 3 (20). С. 36-42. DOI: <https://doi.org/10.30857/2786-5398.2024.3.4>.
152. Грищенко С. І. Туристична індустрія України: аналіз тенденцій та чинників розвитку в координатах повоєнного відновлення. *Економіка та суспільство*. 2023. Вип. 52. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-52-29>.
153. Грищенко С. І. Формування системи вартісно-орієнтованого управління суб'єкта туристичної діяльності в контексті реалізації цілей сталого розвитку. *Вісник НТУ «ХПІ». Економічні науки*. 2024. № 2. С. 112-117. DOI: <https://doi.org/10.20998/2519-4461.2024.2.112>.
154. Костирко Л. А., Костирко Р. А., Кукса І. М., Тарасенко І. О. Стратегічний фінансовий менеджмент: навчальний посібник. 2-ге вид., перероб. та доп. Сєвєродонецьк: вид-во СНУ ім. В. Даля, 2017. 465 с.

155. Костирко Л. А., Терещенко О. О., Костирко Р. О., Серета О. О. Вартісно-орієнтоване управління фінансами підприємств: навчальний посібник. Северодонецьк: вид-во СНУ ім. В. Даля, 2019. 466 с.

156. Тарасенко І. О., Нефедова Т. М., Тарасенко О. С., Грищенко С. І. Методологічні положення та інструментарій формування стратегії управління вартістю підприємства. *Актуальні проблеми сталого розвитку*. 2025. Т. 2. № 4. С. 101-110. DOI: [https://doi.org/10.60022/2\(4\)-12S](https://doi.org/10.60022/2(4)-12S).

157. Грищенко С. І. Методичні положення формування фінансової стратегії сталого розвитку підприємства туризму. *Міжнародний науковий журнал "Інтернаука"*. Серія: "Економічні науки". 2025. № 2 (94). DOI: <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2025-2-10725>.

158. Радіонова Н. Й., Тарасенко І. О., Грищенко С. І. Теоретико-методичні та прикладні аспекти застосування вартісно-орієнтованого підходу українськими туристичними підприємствами. *Журнал стратегічних економічних досліджень*. 2023. № 2 (13). С. 42-51. DOI: <https://doi.org/10.30857/2786-5398.2023.2.5>.

159. Бицюра Ю., Манжула Є., Ілюхіна В. (2025). Проблеми забезпечення сталого розвитку в Україні. *Сталий розвиток економіки*. 2025. № 1 (52). С. 49-55. DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2025-52-7> (дата звернення: 27.04.2026).

160. Політика щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Policy_rozvytok-stalogo-finansuvannja_2025.pdf?v=5 (дата звернення: 09.05.2025).

161. United Nations. Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development. New York : UN, 2015. 41 p. URL: <https://lnk.ua/cgnFCpXMI> (Accessed: 12.07.2025).

162. Грищенко С. І., Тарасенко І. О. Цифрові та фінансові технології в управлінні фінансами підприємств туристичного бізнесу. *Економіка. Фінанси. Право*. 2025. № 6. С. 105-111. DOI: <https://doi.org/10.37634/efp.2025.6.23>.

163. Кучерява Г. До питання оцінки ефективності функціонування туристичного підприємства. *Вісник КНЛУ. Серія Історія, економіка, філософія*.

2019. № 24. С. 48-57. URL: <http://visnyk-history.knlu.edu.ua/article/view/275748> (дата звернення: 11.03.2025).

164. Лоханова Н. О. Інтегрована звітність як продукт цілісної обліково-аналітичної системи. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2012. Вип. 4 (47). С. 50–56.

165. Мулик Т. О., Вацілова Н. В. Інтегрована звітність підприємства: стан та перспективи розвитку. *Ефективна економіка*. 2019. № 11. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.11.59> . (дата звернення: 11.03.2025).

166. Brealey R. A., Myers S. C., Allen F. Principles of Corporate Finance. 13th ed. New York : McGraw-Hill Education, 2020. 992 p.

167. Koller T., Goedhart M., Wessels D. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. 7th ed. Hoboken : John Wiley & Sons, 2020. 896 p.

168. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Enterprise Risk Management: Integrating with Strategy and Performance. New York : COSO, 2017. 247 p.

169. International Organization for Standardization. ISO 31000:2018 Risk Management — Guidelines. Geneva : ISO, 2018. 16 p.

170. Global Reporting Initiative. *GRI Standards*. Amsterdam : GRI, 2021. URL: <https://www.globalreporting.org> (Accessed: 10.07.2025).

171. Про схвалення Стратегії запровадження підприємствами звітності із сталого розвитку : Розпорядж. Каб. Міністрів України від 18.10.2024 № 1015-р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1015-2024-p#Text> (дата звернення: 21.06.2025).

172. Xu A., Siddik A. B., Sobhani F. A., Rahman M. M. Driving economic success: Fintech, tourism, FDI, and digitalization in the top 10 tourist destinations. *Humanities and Social Sciences Communications*. 2024. DOI: <https://doi.org/10.1057/s41599-024-03978-3> (Accessed: 16.03.2025).

173. Rahman MdM. Moderating effects of energy poverty on financial inclusion, FinTech lending, and economic growth: Evidence from fsQCA, NCA, and econometric

models. *Environmental Challenges*. 2024. № 15. 100867. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.envc.2024.100867> (Accessed: 06.03.2025).

174. Encinas-Ferrer C., Villegas-Zermeño E. Reconsidering the relationship between foreign direct investment and growth. *International Journal of Computational Economics and Econometrics*. 2019. № 9 (4). P. 240-267. DOI: <https://doi.org/10.1504/IJCEE.2019.102492> (Accessed: 06.01.2025).

175. Sengupta P., Puri R. Exploration of Relationship between FDI and GDP: A Comparison between India and Its Neighbouring Countries. *Global Business Review*. 2020. № 21 (2). DOI: <https://doi.org/10.1177/0972150918760026> (Accessed: 10.02.2025).

176. Driving the Tourism Recovery in Ukraine. Tourism Economics an Oxford Economics Company. 41 p. URL: https://s3.amazonaws.com/tourism-economics/craft/Google_Ukraine_Final.pdf (Accessed: 02.01.2026).

177. Boiko M., Bosovska M., Vedmid N., Melnychenko S., Stopchenko Y. Digitalization: Implementation in the tourism business of Ukraine. *Problems and Perspectives in Management*. 2022. № 20 (4). P. 24-41. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20\(4\).2022.03](http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20(4).2022.03). (Accessed: 12.03.2025).

178. Розвиток туризму в умовах цифровізації економіки : монографія / О. А. Сущенко, Н. А. Дехтяр, О. П. Клок та ін. ; за заг. ред. О. А. Сущенко. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2023. 201 с.

179. Hillary. Travel & Tourism FinTech: Simplifying Travel Financials. *TechBullion*. 2024. URL: <https://techbullion.com/travel-tourism-fintech-simplifying-travel-financials/> (Accessed: 07.07.2025).

180. Байрачна О. К., Крупіца І. В. Використання штучного інтелекту та big data в управління туристичними напрямками. *Український журнал прикладної економіки та техніки*. 2024. № 9 (3). С. 252-255. DOI: <https://doi.org/10.36887/2415-8453-2024-3-44>. (дата звернення: 06.03.2025).

181. Gretzel U., Sigala M., Xiang Z., Koo C. Smart tourism: foundations and developments. *Electronic Markets*. 2015. № 25 (3). P. 179–188. DOI: <https://doi.org/10.1007/s12525-015-0196-8> (Accessed: 11.03.2024).

182. Mariani M., Baggio R., Fuchs M., Höepken W. Business intelligence and big data in hospitality and tourism: a systematic literature review. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*. 2018. № 30 (12). P. 3514–3554. DOI: <https://doi.org/10.1108/IJCHM-07-2017-0461> (Accessed: 12.03.2024).
183. Gomber P., Kauffman R. J., Parker C., Weber B. On the Fintech Revolution: Interpreting the Forces of Innovation, Disruption and Transformation in Financial Services. *Journal of Management Information Systems*. 2018. № 35 (1). P. 220–265. DOI: <https://doi.org/10.1080/07421222.2018.1440766>. (Accessed: 16.03.2024).
184. Tourism and Digital Transformation Report 2024. *UN Tourism*. 2024. URL: <https://www.unwto.org> (Accessed: 03.06.2024).
185. Сагірова А. С. Потенціал ІТ-технологій у стимулюванні ринку туристичних послуг. *Університетська наука: збірник тез доповідей Міжнародної науково-технічної конференції (Маріуполь, 16-17 травня 2019 р.)*. Маріуполь : ПДТУ, 2019. Т. 4. С. 103-104.
186. Бабко Н. М., Круковська О. В. Фінансові моделі управління туристичними підприємствами та шляхи оптимізації їх витрат. *Інвестиції: практика та досвід*. 2021. № 21. С. 86-91. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2024.21.86>. (дата звернення: 12.03.2024).
187. Лебідь О. Цифрові та інформаційні технології в управлінні підприємством: реальність та погляд у майбутнє. *Економіка та суспільство*. 2023. № 55. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-55-19> (дата звернення: 11.04.2024).
188. Визначення планування ресурсів підприємства (ERP). *Oracle*. URL: <https://www.oracle.com/ua/erp/what-is-erp/> (дата звернення: 10.03.2025).
189. Sigala M. Tourism and COVID-19: Impacts and implications for advancing and resetting industry and research. *Journal of Business Research*. 2020. № 117. P. 312–321. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.06.015>. (Accessed: 16.03.2024).
190. Шевелюк М. Цифровізація у сфері туризму: інноваційні тренди і пріоритетні напрями розвитку. *Теорія та історія культури. Питання культурології*.

2021. № 38. С. 226-235. DOI: <https://doi.org/10.31866/2410-1311.38.2021.245956>. (дата звернення: 16.03.2025).

191. Коляденко С. В. Використання ланцюгів постачання в умовах діджиталізації економіки. *Соціально-економічні проблеми і держава*. 2021. № 25 (2). С. 41-52. DOI: <https://doi.org/10.33108/sepd2022.02.041>. (дата звернення: 15.03.2025).

192. Зубко Г. Шостий технологічний уклад: інфраструктурно-правовий аспект. *Підприємництво, господарство і право*. 2019. С. 218-229. № 11. DOI: <https://doi.org/10.32849/2663-5313/2019.11.38>. (дата звернення: 15.03.2025).

193. Костирко Л. А., Костирко Р. О., Темнікова Н. В. Стратегічний фінансовий менеджмент: навчальний посібник. Луганськ: Вид-во «Ноулідж», 2014. 432 с.

194. Kaplan R. S., Norton D. P. The strategy-focused organization: how balanced scorecard companies thrive in the new business environment. Boston: Harvard Business School Press, 2001. 400 p.

195. Остапчук О., Баксалова О., Бабій І. Суть та тенденції зміни фінансового менеджменту в умовах посиленої цифровізації економіки. *Scientific journal Modeling the development of the economic systems*. 2022. № 2. DOI: <https://doi.org/10.31891/mdes/2022-4-22>. (дата звернення: 11.04.2024).

196. Грищенко С. І. Перспективи використання цифрових технологій на підприємствах туризму. *Імперативи економічного зростання в контексті реалізації Глобальних цілей сталого розвитку*: матеріали V Міжнародної науково-практичної Інтернет-конференції (23 квітня 2024 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2025. 300 с. С. 64-66. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/31722>

197. Грищенко С. І. Напрями використання цифрових і фінансових технологій на підприємствах туристичного бізнесу. *Інноваційна екосистема для відбудови України: інтеграція науки, освіти та бізнесу* : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (3 жовтня 2025 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2025. 378 с. С. 109-111. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/32243>

198. Романишин В. О., Бернацька А. О. Фінансова стратегія та її роль у забезпеченні стійкого розвитку підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2020. № 2. С. 54-62. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2020.2.54>. (дата звернення: 10.03.2025).

199. Бугай В. З., Різник В. С. Формування фінансової стратегії підприємства в сучасних умовах. *Вісник Запорізького національного університету*. 2017. № 3 (35). URL: <https://journals.indexcopernicus.com/api/file/viewByFileId/294129> (дата звернення: 09.08.2024).

200. Гудзь О. І. Формування фінансової стратегії підприємства. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Економіка і менеджмент*. 2017. Вип. 24 (1). С. 107-110. URL: <http://www.vestnik-econom.mgu.od.ua/journal/2017/24-1-2017/25.pdf> (дата звернення: 19.06.2024).

201. Давидов О. І. Формування стратегії управління фундаментально-стейкхолдерською доданою вартістю підприємств. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. Серія: «Економічні науки». 2024. № 5. DOI: <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2024-5-9882>. (дата звернення: 10.03.2025).

202. Кульбач Ю.О. Механізм управління вартістю підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 23. С. 82-86. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/23_2017/16.pdf (дата звернення: 09.02.2024).

203. Martin J. D., Petty J. W., Wallace J. S. Value-Based Management with Corporate Social Responsibility. 2nd ed. New York : Oxford University Press, 2009. 196 р.

204. Ровний Я. В. Основні елементи механізму управління вартістю підприємства. *Економіка та держава*. 2013. № 2. С. 89-92. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/2_2013/25.pdf (дата звернення: 09.08.2024).

205. Сотніков А. В. Еволюція концепції вартісно-орієнтованого управління. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку*: збірник наук. праць. Львів, 2011. С. 252-257.

206. Грищенко С. І. Формування збалансованої системи показників суб'єкта туристичної діяльності в координатах досягнення цілей сталого розвитку.

Стратегічні напрями економічної та соціальної політики в контексті глобальних змін: матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції (м. Одеса, 7 лютого 2025 р.) / відп. за випуск С. О. Якубовський. Львів-Торунь : Liha-Pres, 2025. С. 40-44. DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-475-0-8>.

207. Грищенко С. І. Принципи формування фінансової стратегії туристичних підприємств України в координатах сталого розвитку. *Пріоритети розвитку фінансів, менеджменту та маркетингу: традиції, моделі, перспективи* : матеріали XII Міжнародної науково-практичної конференції (Київ, 27 травня 2025 р.). Київ: вид-во СНУ ім. В. Даля, 2025. С. 26-28. URL: https://snu.edu.ua/wp-content/uploads/2025/09/p_r_f_2025.pdf

208. Грищенко С. І. Моделювання системи вартісно-орієнтованого управління підприємствами туризму в контексті реалізації цілей сталого розвитку. *Науковий вимір осмислення та пошуку моделей розвитку України: маркетинговий, економічний, фінансовий та управлінський аспекти* : збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції, м. Київ, 04-05 березня 2024 р. Київ : Вид-во АПСВТ, 2024. С. 131-134. URL: <https://surl.li/dsjaaau>

209. Грищенко С. І., Тарасенко І. О. Інтереси стейкхолдерів суб'єктів туристичної діяльності в реалізації вартісно-орієнтованого підходу. *Пріоритети розвитку фінансів, менеджменту та маркетингу: традиції, моделі, перспективи* : тези доповідей XI Міжнародної науково-практичної конференції, 28 травня 2024 р. Київ: вид-во СНУ ім. В. Даля, 2024. С. 110-113. URL: <https://lnk.ua/7VqlpHpa9>

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1

Основні принципи фінансового менеджменту підприємства (узагальнено та доповнено автором)

Принцип	Зміст
1	2
Принципи організації фінансового менеджменту, узагальнені автором за даними [14, с. 10-11; 15, с. 94; 16, с. 13-14; 24, с. 12; 39, с. 37]	
плановості та системності	планування матеріальних, трудових і фінансових ресурсів з метою забезпечення їх збалансованості, системність у розробці стратегії і тактики фінансування, в реалізації запланованих заходів
цільової спрямованості	орієнтація на цілі й завдання, які на цей момент ставить перед собою підприємство
диверсифікованості капіталовкладень	проявляється у двох аспектах: по-перше, інвестування грошових коштів у різні цінні папери, інвестиційні проекти; по-друге, створення багатопрофільних підприємств, що займаються різними видами підприємницької діяльності
стратегічної орієнтованості (стратегічної спрямованості)	орієнтація на стратегію довгострокового розвитку підприємства, знання та врахування стратегічних настанов конкурентів, випереджальне управління фінансами підприємства
варіативності (багатоваріантності)	прогнозування різноманітних варіантів розвитку фінансової системи підприємства, пошук та обґрунтування альтернативних фінансових рішень
повної самостійності	передбачає самостійність у використанні власних коштів, завдяки чому забезпечується необхідна маневреність ресурсів, яка в свою чергу дозволяє концентрувати фінансові ресурси ах господарської та інших видів діяльності підприємства.
відповідальності за результати господарювання	полягає в тому, що «... Фінансовий результат на підприємстві є якісним показником діяльності керівництва підприємства, так і його колективу. Відповідальність виникає в зв'язку з ризиками, які підприємство приймає на себе в умовах ринку»
фінансового планування	«... Фінансове планування визначає напрямок руху грошових потоків на найближче майбутнє та на перспективу, передбачає одержання і напрямок використання коштів. Завдяки фінансовому плануванню передбачається досягнення певного фінансового результату»
ефективності та самоокупності	«... підприємство повинно прагнути покривати свої витрати за рахунок результатів своєї діяльності, чим забезпечується відновлюваність виробництва і кругообіг ресурсів»

Продовження табл. А.1

1	2
формування поточних фінансових резервів	«...Фінансові резерви забезпечують стійку виробничу діяльність в умовах можливих коливань кон'юнктури ринку, ризиків. Якщо підприємство створює в достатньому та необхідному обсязі фінансові резерви, то це забезпечує йому відповідний позитивний імідж на ринку»
фінансової дисципліни	полягає в тому, що «підприємство повинно вчасно й повно забезпечувати виконання фінансових зобов'язань перед партнерами, банківськими установами, бюджетом, перед своїми працівниками»
законності	Полягає в дотриманні чинного законодавства, норм та нормативів в процесі прийняття управлінських рішень та функціонування підприємства
доповнено автором	
об'єктивності	полягає в тому, що фінансові плани та прогнози, інші документи розвитку підприємства розробляються на основі аналітичних даних підприємства, які одержано з фінансової звітності та системи управлінського обліку
науковості	забезпечується розробленням управлінських фінансових рішень, фінансових планів та інших фінансово-економічних документів на науковій основі, постійним удосконаленням методології та використанням світового досвіду в галузі фінансового менеджменту
функціональності	полягає в тому, що передбачає можливість ґрунтовного аналізу об'єкта управління в цілому, його складових та бізнес-процесів з метою передбачення фінансових результатів і показників, що дозволить спрогнозувати ефективність управлінських рішень
керованості	є визначальною умовою успішності реалізації фінансової стратегії підприємства, що є результатом ефективного фінансового управління, управління бізнес-процесами і передбачає забезпечення постійного прямого і зворотного зв'язку між об'єктом управління та системою управління
реальності	полягає в тому, що результативність реалізації фінансової стратегії буде високою, якщо вона складена з урахуванням реального стану об'єкта управління і зовнішніх чинників, а СФМ здатна на широкий спектр реагування
контролю результатів	полягає у контролюванні відповідності результатів реалізації фінансових планів та програм, виконання фінансових завдань за обсягами, термінами, використаними ресурсами за кожним напрямом встановленим показникам. Функція контролю реалізується через систему аналізу фактичного стану об'єкта управління тим критеріям, які визначені планами (програмами, завданнями), а також відхилень у виконанні окремих показників та їх причин

Продовження табл. А.1

1	2
модельованості та симпліфікованості ризиків	Врахування ризиків та моделювання ситуацій, в яких з визначеною імовірністю виникають ризики з метою застосування найбільш доцільного та простого з інформаційної точки зору методу їх зниження (попередження)
соціальної відповідальності	полягає в формуванні відповідального ставлення суб'єктів господарювання за результати і наслідки діяльності як в короткостроковій, так і довгостроковій перспективі (перед теперішнім і майбутніми поколіннями)
Принципи побудови системи фінансового менеджменту як системи управління	
<i>узагальнено автором за даними [34, с. 10-11; 35, с. 94; 36, с. 118; 55, с. 11-12]</i>	
Інтегрованості	«... фінансове управління на підприємстві повинно бути інтегроване в загальну систему управління. Мова йде про те, що фінансовий менеджмент не повинен розглядатись відокремлено від інших видів менеджменту на підприємстві (виробничий менеджмент, менеджмент персоналу, інноваційний менеджмент). Оскільки кожне управлінське рішення впливає прямо або непрямо на формування фінансових ресурсів, грошових потоків і результатів фінансової діяльності»
динамізму управління	«передбачає, що управлінські рішення щодо формування та використання фінансових ресурсів повинні враховувати не тільки тенденції минулих років, але й вплив та зміни внутрішніх та зовнішніх умов функціонування підприємства на даний момент. Тому фінансове управління на підприємстві повинно враховувати зміну факторів зовнішнього середовища, ресурсного потенціалу, фінансового стану підприємства тощо»
адаптивності	«... означає її здатність до <i>самоорганізації, саморегуляції та саморозвитку</i> . Самоорганізація виявляється у можливості підприємства самостійно забезпечувати підтримку умов функціонування, маючи на увазі підтримку обміну фінансовими ресурсами, як всередині підприємства, так і поза ним. Саморегуляція полягає в тому, що на кожному підприємстві система фінансового менеджменту коригується відповідно до змін умов функціонування. Саморозвиток – це самостійне забезпечення розвитку даної системи»
<i>доповнено автором</i>	
цілісності та узгодженості	полягає в тому, що СФМ є елементом (підсистемою) загальної системи управління, що має внутрішню організацію та знаходиться у закономірних функціональних зв'язках з іншими елементами (підсистемами) загальної системи управління. Цим забезпечується взаємоузгодженість управлінських рішень, фінансових планів, прогнозних і програмних документів за напрямками розвитку підприємства на коротко- та середньостроковий періоди

Продовження табл. А.1

1	2
структурованості	полягає у визначенні основних складових і структури об'єкта управління та побудові за кожною зі складових системи аналітичних, планових та контрольних показників з метою обґрунтування фінансових планів, програм та заходів
системності	передбачає встановлення взаємозв'язків між усіма складовими елементами СФМ та цієї системи із загальною системою управління підприємством
комплексності	полягає в тому, що СФМ як елемент загальної системи управління підприємством буде ефективною у забезпеченні фінансових цілей за умови взаємодії в процесі їх реалізації з іншими підсистемами системи управління підприємством, інтегрованого збалансованого поєднання з цілями розвитку та загальною стратегією розвитку підприємства
ієрархічної супідрядності	полягає в тому, що стратегія розвитку підприємства повинна розроблятися з урахуванням стану біологічних, географічних, економічних і соціальних об'єктів різного рівня ієрархії, а також сукупності факторів і умов зовнішнього середовища

Таблиця А.2

Характеристика основних концепцій та моделей побудови теорії фінансового менеджменту (узагальнено автором за даними [4, с. 11-15; 5, с. 19-22; 40; 41, с. 62-77; 42])

Назва моделі	Сутність	Особливості концепції (моделі)
1	2	3
Модель (концепція) максимізації доходів, прибутку і корисності (А. Сміт, А. Маршал, Дж. Хікс, Л. Вальярас)	Методологічний базис – ресурсно-технологічний підхід, згідно з яким «вихідні ресурси перетворюються в готову продукцію з метою забезпечення зростання доходів і нарощування прибутку за обмеженого рівня витрат виробництва. Основне припущення – кожна фірма (підприємство) закупає і використовує всі свої ресурси ефективно, в процесі прийняття управлінських рішень основним критерієм є максимізація прибутку, що звужує можливості аналізу та призводить до не врахування багатьох чинників розвитку підприємства (як внутрішніх, так і зовнішніх).	Метою фінансового менеджменту є максимізація прибутку суб'єктів господарювання (СГ), що не завжди забезпечує нарощування фінансового потенціалу СГ і достатній рівень капіталізації. Неефективний розподіл та нераціональне використання прибутку можуть стати причиною втрати фінансової рівноваги СГ, зниження його конкурентоспроможності та ринкової вартості. Не можливо точно спрогнозувати величину і розподіл прибутків за періодами часу, що є наслідком часових ризиків (ціни на ресурси, на готову продукцію, політика оподаткування та інші)
Концепція максимізації продажів	Перевага віддається збільшенню продажів. Пріоритети зміщуються у бік зростання обсягів реалізації, що розглядається як критерій іміджу підприємства, оцінки роботи відділів продажу та конкурентоспроможності підприємства на певному ринку. пріоритетом є збереження конкурентних переваг, які здатні принести значний прибуток у майбутньому.	Втрата частини або усього обсягу прибутку на користь зростанню обсягів продажу продукції
Модель управлінської поведінки (корисності)	Пріоритетом є максимізація вигоди для власників і менеджерів підприємства.	Виникнення суперечності між інтересами власників і менеджерів: чим більшу корисність отримують власники, ти меншу – менеджери, і навпаки. Відповідного до даного (неокласичного) підходу власники бізнесу прагнуть максимізувати свою вигоду (очікуваний дохід, прибуток), а інтереси найманих працівників для них є другорядними.

Продовження табл. А.2

1	2	3
Інституціональна теорія (Р. Коуз, Дж. Коммонс, О. Вільямсон, Д. Норт)	Фокус зроблено на дослідження взаємозв'язку внутрішньої організації підприємства із зовнішнім середовищем та розподіл інформації і ресурсів, базуючись на знаннях і стимулах.	<p><i>Неоінституціональна теорія</i> власності поглиблює суперечності інтересів та конфлікти між власниками і менеджерами внаслідок відокремлення власності від управління.</p> <p><i>Агентська теорія неоінституціоналізму</i> закладає конфлікт корпоративних інтересів через те, що інтереси власників щодо максимізації прибутку та зростання їх добробуту знаходяться у протиріччі з основною метою менеджерів щодо задоволення особистих і професійних інтересів. Для подолання цих недоліків у корпораціях створюються внутрішні механізми контролю, які призначені коригувати поведінку менеджерів з урахуванням інтересів власників. Це дозволяє обмежити потенціал опортуністської поведінки менеджерів і забезпечується через їхню участь в акціонерному капіталі корпорації, контроль з боку дирекції та інші механізми.</p>
Модель мінімізації трансакційних витрат (трансакційна теорія неоінституціоналізму)	Базується на дотриманні фундаментального принципу обмеженості ресурсів. Мінімізація витрат СГ забезпечується завдяки раціональності поведінки суб'єктів корпоративних відносин, наявність трансакційних витрат, існування контрактів тощо). Мінімізація витрат (трансакційних та інших) є одним із завдань фінансового менеджменту на певних етапах життєвого циклу СГ, але не його основною метою. Трансакційні витрати (витрати на укладання угод) та неціновий механізм розподілу ресурсів виступають альтернативними до ринкового механізмом управління ресурсами з метою економії трансакційних в	Зростання витрат впливає на зменшення обсягів прибутку, що суперечить інтересам власників, з іншого – стимулює нарощування обсягів виробництва і реалізації, та у майбутньому – до збільшення обсягів прибутку.

Продовження табл. А.2

1	2	3
Концепція вартості грошей в часі (TVM) або концепція часової цінності	Є однією з основоположною у фінансовому менеджменті, оскільки зумовлює необхідність обліку чинника часу в процесі здійснення будь-яких довгострокових фінансових операцій шляхом оцінки та порівняння вартості грошей на початку фінансування з вартістю грошей при їх поверненні у вигляді майбутнього прибутку, амортизаційних відрахувань, основної суми боргу і т. ін.	Зміна цінності грошей в часі пояснюється дією таких основних чинників: інфляція, ризики та оборотність, які можна врахувати при прийнятті рішень з TVM. Передбачає використання двох способів нарахуванні відсотків – декурсивного і антисипативного (попереднього) нарахування відсотків.
Концепція грошового потоку (<i>Cash Flow</i>)	В рамках даної концепції підприємство представляється як сукупність розподілених у часі виплат і надходжень грошових коштів (грошових потоків - ГП). Саме у контексті таких уявлень розроблено формалізовані методи і критерії, що дозволяють ухвалювати обґрунтовані рішення фінансового характеру. Концепція ГП передбачає: (1) ідентифікацію ГП, його тривалість і вид (короткостроковий, довгостроковий, з відсотками або без відсотків); (2) оцінку чинників, які визначають величину ГП; (3) вибір коефіцієнта дисконтування для зіставлення елементів ГП в різні моменти часу; (4) оцінку ризику, пов'язаного з певним потоком і способів його обліку.	Серед показників платоспроможності вирізняють показник чистого операційного грошового (або готівкового) потоку, що являє собою у найбільш загальному визначенні підсумок чистого прибутку та амортизаційних відрахувань – тобто грошових коштів, що залишаються у розпорядженні підприємства. Зарубіжні аналітики називають цей показник <i>Cash-flow</i> , тобто готівковий потік. Зокрема, в аналізі ефективності, що ґрунтуються на <i>Cash-flow</i> , рекомендуються коефіцієнти чистого операційного грошового потоку, які визначаються як відношення суми чистого прибутку і амортизаційних відрахувань до активів, виручки від реалізації або до іншої бази. Національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку визначена обов'язковість складання звіту про рух грошових коштів (форма № 3), яка є інструментом аналізування фінансового стану підприємства

Продовження табл. А.2

1	2	3
Концепція компромісу між ризиком і прибутковістю	Сутність концепції полягає в тому, що отримання «... будь-якого доходу в бізнесі найчастіше пов'язано з ризиком: чим вищий рівень очікуваної прибутковості, тим вищий ступінь ризику, який слід очікувати для отримання такого рівня прибутковості».	Зв'язок між прибутковістю і ризиками, які пов'язані з її отриманням, прямо пропорційний. У той же час можливі ситуації, коли максимізація доходу повинна бути пов'язана з мінімізацією ризику, що вимагає проведення багатофакторного аналізу і врахування обох цих показників при прийнятті управлінських рішень. У фінансовому менеджменті ризики враховують при: оцінці інвестиційних проектів, формуванні інвестиційного портфеля, виборі фінансових інструментів; ухваленні рішення про структуру капіталу, обґрунтуванні дивідендної політики; оцінці структури витрат тощо.
Концепція операційного та фінансового ризиків	У фокусі концепції – операційні та фінансові ризики, які можуть бути ідентифіковані і враховані в процесі обґрунтування фінансових рішень.	Операційний ризик зумовлений галузевими особливостями підприємства та відбивається на структурі активів. Фінансовий ризик знаходить відображення в обраній підприємством структурі джерел фінансування. Вибір як джерел залучення фінансових ресурсів, так і варіантів вкладення мобілізованих коштів залежить від політики підприємства, кваліфікації менеджерів та їх схильності до ризику
Концепція вартості капіталу	Дана концепція ґрунтується на припущенні, що більшість фінансових операцій передбачає наявність деякого джерела їх фінансування. Сутність даної концепції в тому, що ціна капіталу ґрунтується на визначенні суми фінансових витрат, необхідних для формування достатнього обсягу фінансових ресурсів. При цьому враховують, що безкоштовних джерел фінансування не існує, а мобілізація та обслуговування того чи іншого джерела обходяться підприємству неоднаково.	Кожне джерело фінансування має свою вартість у вигляді відносних витрат, які підприємство повинно покривати. Кількісна оцінка ціни капіталу має ключове значення в аналізі інвестиційних проектів і виборі альтернативних варіантів фінансування підприємства. В ринковій економіці більшість компаній пов'язані з ринком капіталу. Великі компанії є кредиторами та інвесторами, а участь малого бізнесу найчастіше обмежується короткостроковими завданнями інвестиційного характеру. Тому прийняття рішень, вибір поведінки на ринку капіталу, активність операцій тісно пов'язані з концепцією ефективного ринку

Продовження табл. А.2

1	2	3
Концепція альтернативних витрат	Сутність концепції в тому, що прийняття будь-якого фінансового рішення у переважній більшості призводить до відмови від альтернативного варіанту, який міг би принести певний дохід	Будь-яке вкладення завжди має альтернативу.
Концепція ефективного ринку	У фокусі концепції – операції на фінансовому ринку (з цінними паперами), обсяг яких залежить від відповідності поточних цін внутрішнім цінам цінних паперів. Ринкова ціна при цьому залежить від множини чинників, у тому числі від інформації.	Інформація розглядається як основний чинник ефективності ринку. Термін «ефективність» при цьому розглядається не в економічному, а в інформаційному аспекті, а ступінь ефективності ринку характеризується рівнем його інформаційної насиченості і доступності інформації учасникам ринку. Інформаційна ефективність ринку базується на умовах: великій кількості учасників; одночасній доступності інформації для усіх учасників ринку; відсутності трансакційних витрат та інших факторів, які перешкоджають здійсненню операцій; неможливості істотного впливу окремих операцій на рівень цін на ринку; раціональності дій усіх суб'єктів ринку з метою максимізації своєї вигоди; неможливості отримання надприбутків від операцій з цінними паперами для усіх учасників ринку.
Концепція асиметричної інформації	Сутність цієї концепції полягає в тому, що окремі суб'єкти економічних відносин можуть володіти інформацією, яка не доступна іншим учасникам ринку.	Використання асиметричної інформації може призвести як до позитивного, так і негативного ефекту
Концепція агентських відносин (Agency Costs Conception) <i>Майкл Дженсен і Уільям Меклінг, Джозеф Стігліц, Девід Саппінгтон</i>	Основою концепції є модель взаємовідносин «принципал-агент», згідно з якою власник (принципал, акціонер, власник) доручає агенту за певну винагороду діяти від його імені і в його інтересах задля максимізації добробуту власника. Її сутність полягає в тому, що підприємствам, що мають складну організаційно-правову форму притаманний розрив між функцією володіння (принципал, власники) і функцією управління (агенти, менеджери).	Виникла як результат ускладнення організаційно-правових форм бізнесу. Інформаційна асиметрія дозволяє агентам переслідувати особисті цілі. Для мотивації агентів власники можуть розробляти різні форми заохочення. Стимулювання і моніторинг менеджменту пов'язані з додатковими витратами коштів, об'єктивно зумовленими поділом прав власності і управління організацією. Агентські витрати являють собою ті втрати, які несе компанія внаслідок конфлікту інтересів власників і управлінців.

Продовження табл. А.2

1	2	3
Концепція часової необмеженості (безперервності) діяльності	Сутність полягає в тому, що власники розглядають довготривалий (неперервний) період існування підприємства, виходячи зі стратегічних, довгострокових установок. Важливість такого підходу для фінансового менеджера полягає в тому, що це дозволяє застосувати облікову методологію в прогнозно-аналітичній роботі.	Дана концепція слугує основою стабільності та певної прогнозованості (передбачуваності) динаміки цін на ринку цінних паперів, дає можливість використовувати фундаментальний підхід для оцінки фінансових активів.
Теорія максимізації добробуту власників підприємств (І. Бланк, В. Шелудько, Л. Коваленко, Г. Крамаренко, О. Кнейслер)	Основний фокус даної теорії – вибір узагальнюючого критерію ефективності фінансових рішень за достатнього рівня обґрунтованості та базуватися на прогнозуванні доходів власників СГ. основним критерієм при цьому виступає максимізація вартості власного капіталу СГ. Максимізація ринкової вартості підприємства, що відповідає фінансовим інтересам його власників, забезпечується завдяки раціональному використанню активів для створення ринкової вартості та забезпечення прийняттого рівня доходів у відповідності до ризиків, прийнятних для власників капіталу.	Виникнення суперечності між інтересами власників та інтересами працівників, споживачів та інших груп стейкхолдерів.
Теорія максимізації ринкової вартості підприємства (теорія вартісно-орієнтованого управління). Представники: І. Бланк, А. Поддєрьогін, Л. Коваленко, Л. Костирко, Р. Костирко	У фокусі – ідеологія створення вартості для власників бізнесу. Вартість СГ характеризується його дисконтованими грошовими потоками, а нова вартість створюється лише тоді, коли СГ отримує віддачу від інвестованого капіталу, яка перевищує витрати на його залучення. Управління вартістю спрямоване на підвищення якості стратегічних та оперативних рішень завдяки кваліфікації і зусиллям усіх осіб, які приймають ці рішення, шляхом впливу на ключові фактори вартості.	

Таблиця А.3

Інтереси зацікавлених сторін в реалізації вартісно-орієнтованого управління (доповнено і адаптовано автором за даними [58, с. 27; 61; 79; 80])

Стейкхолдер	Інтерес 1	Інтерес 2	Інтерес 3	Інтерес 4
1	2	3	4	5
Внутрішні стейкхолдери				
Власники	Рівень прибутковості (економічна рентабельність за чистим прибутком)	Теми зростання підприємства (бізнесу)	Імідж, ринкова кон'юнктура та можливості розвитку бізнесу	Зростання ринкової вартості підприємства
Менеджери	Наявність системи бонусів	Можливості професійного зростання	Престижність, статус посади в компанії	Можливості кар'єрного просування
Персонал	Підвищення рівня мотивації працівників	Можливості кар'єрного зростання	Гідні умови праці	Імідж компанії, її фінансова стійкість і платоспроможність
Зовнішні стейкхолдери				
<i>Держава</i>	<i>Рівень прибутковості (економічної рентабельності) за чистим прибутком</i>	<i>Сплата податків до державного бюджету</i>	<i>Створення робочих місць</i>	<i>Підвищення експортного потенціалу у сфері туризму, збільшення частки у ВВП</i>
<i>Професійні організації (в Україні – ДАРТ)</i>	<i>Збільшення частки доходу від туристичної діяльності у ВВП країни</i>	<i>Підвищення рейтингу України серед українців та іноземців як місця для відпочинку</i>	<i>Розвиток конкурентоспроможної, екологічно стійкої та соціально відповідальної індустрії туризму</i>	<i>Створення робочих місць, забезпечення доступності туристичного продукту для усіх категорій громадян і сталого розвитку громад</i>
Кредитори та інвестори	Рівень прибутковості на вкладений капітал	Стійкість фінансового стану	Відкритість та прозорість бізнесу	Зростання ринкової вартості підприємства
Контрагенти (суб'єкти готельно-ресторанного господарства, транспорту та його інфраструктури, закладів розваг, санаторно-рекреаційної сфери та інші)	Стійкість фінансового стану	Платоспроможність	Відкритість та прозорість бізнесу	Перспективи розширення співпраці

Продовження табл. А.3

1	2	3	4	5
Споживачі	Оптимальне співвідношення за якісно-ціновими параметрами послуг	Довіра до компанії, її іміджу	Сприяння компанії соціальному розвитку	Внесок в охорону довкілля
Підприємства як системи	Внутрішня стабільність та потенціал самовідтворення	Підвищення організаційного, технологічного та інтелектуального рівня	Ефективний фінансовий менеджмент	Злагожденість трудового колективу
<i>Громада (територія) розташування /функціонування підприємства</i>	<i>Рівень прибутковості</i>	<i>Сплата податків до місцевого бюджету</i>	<i>Створення робочих місць</i>	<i>Впровадження соціальних і екологічних проєктів територіального значення</i>

Примітка: курсивом виокремлено позиції, які запропоновано автором

Додаток Б

Таблиця Б.1

Динаміка кількості діючих суб'єктів господарювання за видами економічної діяльності
(розраховано автором за даними [57, 79])

Усього/вид економічної діяльності	Роки	Кількість діючих суб'єктів господарювання без урахування банків					
		усього, одиниць	коефіцієнт зростання до попереднього року	з них фізичні особи-підприємці, одиниць	коефіцієнт зростання до попереднього року	частка фізичних осіб-підприємців у загальній кількості суб'єктів господарювання без урахування банків, % до загального показника суб'єктів господарювання	Відхилення до попереднього року, в.п.
1	2	3	4	5	6	7	8
Усього діючих суб'єктів господарювання	2010	2183928	-	1805118	-	82,7	-
	2011	1701620	0,779	1325925	0,735	77,9	-4,8
	2012	1600127	0,940	1235192	0,932	77,2	-0,7
	2013	1722070	1,076	1328743	1,076	77,2	0,0
	2014	1932161	1,122	1591160	1,197	82,4	5,2
	2015	1974318	1,022	1630878	1,025	82,6	0,2
	2016	1865530	0,945	1559161	0,956	83,6	1,0
	2017	1805059	0,968	1466803	0,941	81,3	-2,3
	2018	1839593	1,019	1483716	1,012	80,7	-0,6
	2019	1941625	1,055	1561028	1,052	80,4	-0,3
	2020	1973577	1,016	1599755	1,025	81,1	0,7
	2021	1956248	0,991	1585414	0,991	81,0	-0,1
	2022	1732508	0,886	1470584	0,928	84,9	3,9
	2023	1732086	0,999	1476867	1,000	85,3	0,4

Продовження табл. Б.1

1	2	3	4	5	6	7	8
Коефіцієнт зростання базисний			0,79		0,82	Базисне відхилення, п.п.	+2,6
діяльність туристичних агентств, туристичних операторів, надання інших послуг із бронювання та пов'язана з цим діяльність	2010	10486	-	6355	-	60,6	-
	2011	8560	0,816	4141	0,652	48,4	-12,2
	2012	8226	0,961	4136	0,999	50,3	1,9
	2013	9829	1,195	5310	1,284	54,0	3,7
	2014	10270	1,045	6545	1,233	63,7	9,7
	2015	9392	0,915	5705	0,872	60,7	-3,0
	2016	9936	1,058	7088	1,242	71,3	10,6
	2017	10093	1,016	6869	0,969	68,1	-3,2
	2018	10520	1,042	7193	1,047	68,4	0,3
	2019	11576	1,100	8096	1,126	69,9	1,5
	2020	11116	0,960	7720	0,954	69,4	-0,5
	2021	11004	0,990	7833	1,015	71,2	1,8
	2022	8429	0,766	6629	0,846	78,6	7,4
	2023	9050	1,074	6759	1,020	74,7	-3,9
Коефіцієнт зростання базисний			0,863		1,064	Базисне відхилення, п.п.	14,10
діяльність туристичних агентств і туристичних операторів	2010	9196	-	5463	-	59,4	-
	2011	7634	0,830	3560	0,652	46,6	-12,8
	2012	7328	0,960	3556	0,999	48,5	1,9
	2013	8771	1,197	4565	1,284	52,0	3,5
	2014	9384	1,070	5875	1,287	62,6	10,6
	2015	8568	0,913	5105	0,869	59,6	-3,0
	2016	8217	0,960	5558	1,089	67,6	8,0
	2017	8698	1,059	5694	1,024	65,5	-2,1
	2018	9362	1,076	6274	1,102	67,0	1,5
	2019	10251	1,095	7044	1,123	68,7	1,7
	2020	9938	0,969	6825	0,969	68,7	0,0
	2021	9892	0,995	6993	1,025	70,7	2,0
	2022	7477	0,756	5846	0,836	78,2	7,5
	2023	7876	1,053	5791	1,056	78,2	0,0

Продовження табл. Б.1

1	2	3	4	5	6	7	8
Коефіцієнт зростання базисний			0,856		1,06	Базисне відхилення, п.п.	18,8
діяльність туристичних агентств	2010	8336	-	5352	-	64,2	-
	2011	6362	0,763	3487	0,652	54,8	-9,4
	2012	6108	0,960	3483	0,999	57,0	2,2
	2013	7299	1,195	4472	1,284	61,3	4,3
	2014	8085	1,108	5759	1,288	71,2	9,9
	2015	7274	0,900	4999	0,868	68,7	-2,5
	2016	7122	0,979	5459	1,092	76,6	7,9
	2017	7590	1,066	5694	1,043	75,0	-1,6
	2018	8144	1,073	6181	1,086	75,9	0,9
	2019	8990	1,104	6943	1,123	77,2	1,3
	2020	8740	0,972	6734	0,970	77,0	-0,2
	2021	8751	1,001	6893	1,0236	78,8	1,8
	2022	6761	0,773	5760	0,836	85,2	6,4
2023	6937	1,026	5704	0,99	82,2	-3,0	
Коефіцієнт зростання базисний			0,83		1,07	Базисне відхилення, п.п.	+18,0
діяльність туристичних операторів	2010	860	-	111	-	12,9	
	2011	1272	1,479	73	0,658	5,7	-7,2
	2012	1220	0,959	73	1,000	6,0	0,3
	2013	1472	1,207	93	1,274	6,3	0,3
	2014	1299	0,882	116	1,247	8,9	2,6
	2015	1294	0,996	106	0,914	8,2	-0,7
	2016	1095	0,846	99	0,934	9,0	0,8
	2017	1108	1,012	-	-	-	-
	2018	1218	1,099	93	-	7,6	-
	2019	1261	1,035	101	1,086	8,0	0,4
	2020	1198	0,950	91	0,901	7,6	-0,4
	2021	1141	0,952	100	1,099	8,8	1,2
	2022	716	0,628	86	0,860	12,0	3,2
2023	939	1,31	87	1,01	12,2	0,2	

Продовження табл. Б.1

1	2	3	4	5	6	7	8
Коефіцієнт зростання базисний			0,83		0,77	Базисне відхилення, п.п.	-0,7
надання інших послуг з бронювання та пов'язана з цим діяльність	2010	1290	-	892	-	69,1	-
	2011	926	0,718	581	0,651	62,7	-6,4
	2012	898	0,970	580	0,998	64,6	1,9
	2013	1058	1,178	745	1,284	70,4	5,8
	2014	886	0,837	670	0,899	75,6	5,2
	2015	824	0,930	600	0,896	72,8	-2,8
	2016	1719	2,086	1530	2,550	89,0	16,2
	2017 частка	1395	0,812	1175	0,768	84,2	-4,8
	2018	1158	0,830	919	0,782	79,4	-4,8
	2019	1325	1,144	1052	1,145	79,4	0,0
	2020	1178	0,889	895	0,851	76,0	-3,4
	2021	1112	0,944	840	0,939	75,5	-0,5
	2022	952	0,856	783	0,932	82,2	6,7
2023	1174	1,233	968	1,236	82,5	0,3	
Коефіцієнт зростання базисний			0,91		1,085	Базисне відхилення, п.п.	+13,4

Таблиця Б.2

Частка окремих груп суб'єктів туристичної діяльності за видами в динаміці з 2010 по 2023 рр.

(розраховано автором за даними [57, 79])

Роки	Кількість суб'єктів господарювання (СГ)	Кількість СТД (туристичних агентств, туристичних операторів, надання інших послуг із бронювання та пов'язана з цим діяльність)	Частка СТД в загальній кількості СГ, %	Кількість туристичних агентств і туристичних операторів (ТА і ТО) в СТД	Частка ТА і ТО в СТД, %	Кількість ТА	Частка ТА в СТД, %	Кількість ТО	Частка ТО в СТД, %	Надання інших послуг із бронювання та пов'язана з цим діяльність (П)	Частка П, %
2010	2183928	10486	0,48	9196	87,70	8336	79,50	860	8,20	1290	12,00
2011	1701620	8560	0,50	7634	89,18	6362	74,32	1272	14,86	926	10,82
2012	1600127	8226	0,51	7328	89,08	6108	74,25	1220	14,83	898	10,92
2013	1722070	9829	0,57	8771	89,24	7299	74,26	1472	14,98	1058	10,76
2014	1932161	10270	0,53	9384	91,37	8085	78,72	1299	12,645	886	8,63
2015	1974318	9392	0,48	8568	91,23	7274	77,45	1294	13,78	824	8,77
2016	1865530	9936	0,53	8217	82,70	7122	71,68	1095	11,02	1719	17,30
2017	1805059	10093	0,56	8698	86,18	7590	75,20	1108	10,98	1395	13,82
2018	1839593	10520	0,57	9362	88,99	8144	77,41	1218	11,58	1158	11,01
2019	1941625	11576	0,60	10251	88,55	8990	77,66	1261	10,89	1325	11,45
2020	1973577	11116	0,56	9938	89,40	8740	78,63	1198	10,78	1178	10,60
2021	1956248	11004	0,56	9892	89,89	8751	79,53	1141	10,37	1112	10,11
2022	1732508	8429	0,49	7477	88,71	6761	80,21	716	8,49	952	11,29
2023	1732086	9050	0,49	7876	87,03	6937	76,65	939	10,38	1174	12,97

Таблиця Б.3

Співвідношення між групами суб'єктів туристичної діяльності в динаміці з 2010 по 2022 рр. (розраховано автором за даними [57, 79])

Роки	Частка турагентів в загальній кількості СТД, %	Частка туроператорів в загальній кількості СТД, %	Частка інших послуг із бронювання та пов'язана з цим діяльність, %	Разом
2010	79,5	8,2	12,3	100
2011	74,3	14,9	10,8	100
2012	74,3	14,8	10,9	100
2013	74,2	15,0	10,8	100
2014	78,8	12,6	8,6	100
2015	77,4	13,8	8,8	100
2016	71,7	11,0	17,3	100
2017	75,2	11,0	13,8	100
2018	77,4	11,6	11,0	100
2019	77,7	10,9	11,4	100
2020	78,6	10,8	10,6	100
2021	79,5	10,4	10,1	100
2022	80,2	8,5	11,3	100
2023	76,7	10,3	13,0	100



Рис. Б.1. Співвідношення між групами суб'єктів туристичної діяльності за видами у 2010 році, % (побудовано автором)

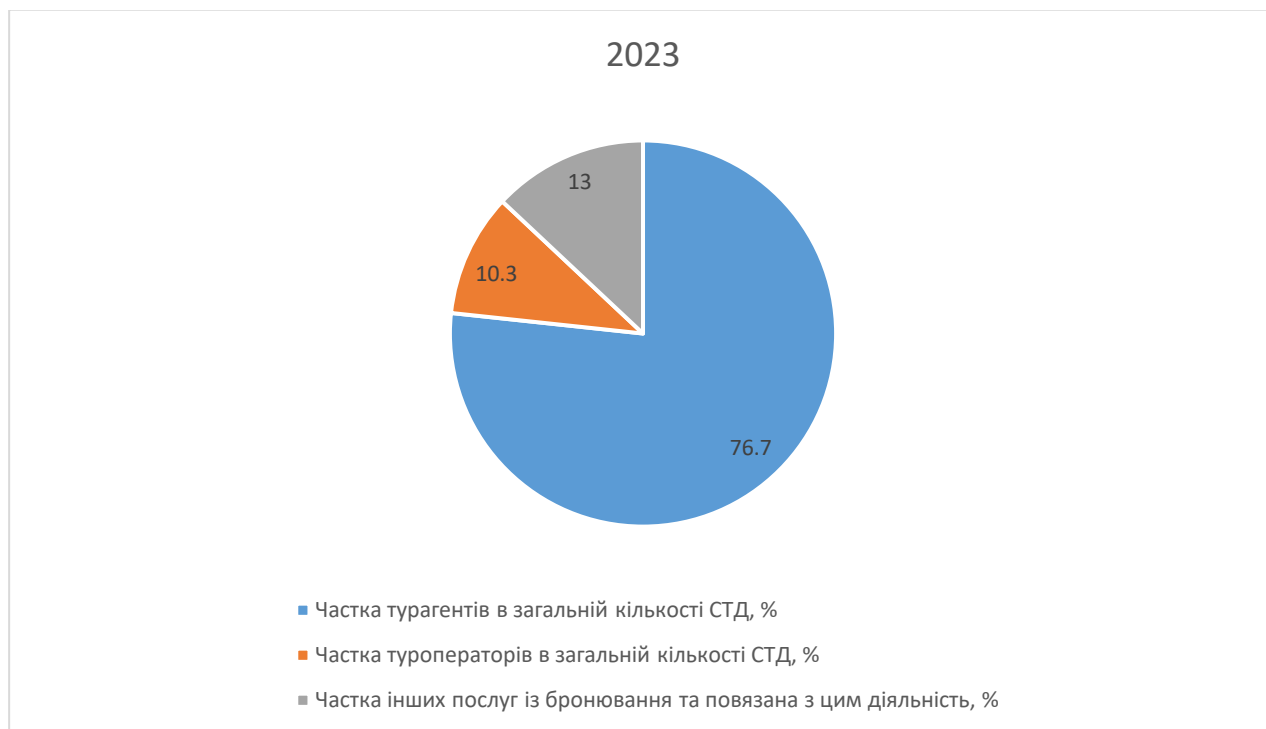


Рис. Б.2. Співвідношення між групами суб'єктів туристичної діяльності за видами у 2023 році, % (побудовано автором)

Таблиця Б.4

Динаміка кількості туроператорів та турагентів за регіонами України у 2019 та 2020 рр. (розраховано автором за даними [87])

	2019						2020					
	Кількість ТА і ТО - юридичних осіб	з них		Кількість ТА - фізичних осіб - підприємців	Частка, %		Кількість ТА і ТО - юридичних осіб	з них		Кількість ТА - фізичних осіб - підприємців	Частка, %	
		ТО	ТА		ТА і ТО - юридичних осіб	ТА - фізичних осіб		ТО	ТА		ТА і ТО - юридичних осіб	ТА- фізичних осіб
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Україна	1797	538	1259	2644	100	100	1561	452	1109	2306	100	100
Вінницька	23	6	17	64	1,28	2,42	19	6	13	60	1,21	2,6
Волинська	18	4	14	71	1	2,69	13	2	11	57	0,83	2,47
Дніпропетровська	111	15	96	318	6,18	12,03	109	15	94	322	6,98	13,96
Донецька	29	3	26	65	1,61	2,46	26	2	24	56	1,67	2,43
Житомирська	16	3	13	50	0,89	1,89	16	3	13	43	1,02	1,86
Закарпатська	29	12	17	55	1,61	2,08	22	9	13	50	1,41	2,17
Запорізька	61	3	58	85	3,39	3,21	57	4	53	90	3,65	3,9
Івано-Франківська	29	8	21	88	1,61	3,33	25	7	18	79	1,6	3,43
Київська	48	6	42	175	2,67	6,62	47	10	37	173	3,01	7,5
Кіровоградська	14	-	14	54	0,78	2,04	13	-	13	44	0,83	1,91
Луганська	7	-	7	37	0,39	1,4	6	-	6	31	0,38	1,34
Львівська	134	61	73	225	7,46	8,51	97	38	59	168	6,21	7,29
Миколаївська	21	3	18	63	1,17	2,38	20	1	19	69	1,28	3
Одеська	120	13	107	141	6,68	5,33	92	12	80	102	5,89	4,42
Полтавська	14	-	14	136	0,78	5,14	14	-	14	110	0,9	4,77
Рівненська	27	3	24	80	1,5	3,03	28	2	26	74	1,79	3,21
Сумська	18	3	15	86	1	3,25	17	2	15	68	1,09	2,95
Тернопільська	18	7	11	67	1	2,53	14	4	10	51	0,9	2,21
Харківська	85	8	77	168	4,73	6,35	84	7	77	150	5,38	6,5
Херсонська	10	2	8	63	0,56	2,38	8	1	7	46	0,51	2

Продовження табл. Б.4

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Хмельницька	21	2	19	57	1,17	2,16	18	1	17	45	1,2	1,95
Черкаська	27	7	20	83	1,5	3,14	20	6	14	79	1,28	3,43
Чернівецька	35	7	28	42	1,95	1,59	28	6	22	27	1,79	1,17
Чернігівська	17	1	16	40	0,95	1,51	18	1	17	39	1,15	1,69
м. Київ	865	361	504	331	48,14	12,53	750	313	437	273	48,04	11,84

Таблиця Б.5

Динаміка регіональної структури розподілу СТД за КВЕД за 2019-2020 рр.

	Частка, %				Зміна частки, %	
	2019		2020		2020/2019	
	туроператорів і турагентів - юридичних осіб	турагентів - фізичних осіб	туроператорів і турагентів - юридичних осіб	турагентів в - фізичних осіб	туроператорів і турагентів - юридичних осіб	турагентів - фізичних осіб
Україна	100	100	100	100	-	-
Вінницька	1,28	2,42	1,21	2,6	-0,07	0,18
Волинська	1	2,69	0,83	2,47	-0,17	-0,22
Дніпропетровська	6,18	12,03	6,98	13,96	0,8	1,93
Донецька	1,61	2,46	1,67	2,43	0,06	-0,03
Житомирська	0,89	1,89	1,02	1,86	0,13	-0,03
Закарпатська	1,61	2,08	1,41	2,17	-0,2	0,09
Запорізька	3,39	3,21	3,65	3,9	0,26	0,69
Івано-Франківська	1,61	3,33	1,6	3,43	-0,01	0,1
Київська	2,67	6,62	3,01	7,5	0,34	0,88
Кіровоградська	0,78	2,04	0,83	1,91	0,05	-0,13
Луганська	0,39	1,4	0,38	1,34	-0,01	-0,06
Львівська	7,46	8,51	6,21	7,29	-1,25	-1,22
Миколаївська	1,17	2,38	1,28	3	0,11	0,62
Одеська	6,68	5,33	5,89	4,42	-0,79	-0,91
Полтавська	0,78	5,14	0,9	4,77	0,12	-0,37
Рівненська	1,5	3,03	1,79	3,21	0,29	0,18
Сумська	1	3,25	1,09	2,95	0,09	-0,3
Тернопільська	1	2,53	0,9	2,21	-0,1	-0,32
Харківська	4,73	6,35	5,38	6,5	0,65	0,15
Херсонська	0,56	2,38	0,51	2	-0,05	-0,38
Хмельницька	1,17	2,16	1,2	1,95	0,03	-0,21
Черкаська	1,5	3,14	1,28	3,43	-0,22	0,29
Чернівецька	1,95	1,59	1,79	1,17	-0,16	-0,42
Чернігівська	0,95	1,51	1,15	1,69	0,2	0,18
м. Київ	48,14	12,53	48,04	11,84	-0,1	-0,69

Джерело: розраховано автором за даними [87]

Таблиця Б.6

Кількість діючих суб'єктів господарювання за видом економічної діяльності «Діяльність туристичних агентств, туристичних операторів, надання інших послуг із бронювання та пов'язана з цим діяльність» у розрізі регіонів за 2021-2024 роки [57]

Регіон	Кількість діючих суб'єктів господарювання											
	2021			2022			2023			2024		
	усього	з них		усього	з них		усього	з них		усього	з них	
		СТД-юридичні особи	СТД ФОП		СТД-юридичні особи	СТД ФОП		СТД-юридичні особи	СТД ФОП		СТД-юридичні особи	СТД ФОП
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Україна	11004	3171	7833	8429	1800	6629	9050	2291	6759	8723	1815	6908
Вінницька область	231	35	196	211	17	194	261	17	244	260	19	241
Волинська область	162	25	137	151	17	134	167	24	143	174	20	154
Дніпропетровська область	925	174	751	746	106	640	793	129	664	754	105	649
Донецька область	222	54	168	116	18	98	104	19	85	89	11	78
Житомирська область	164	26	138	136	12	124	146	19	127	152	14	138
Закарпатська область	215	60	155	174	37	137	204	51	153	203	43	160
Запорізька область	370	104	266	217	41	176	215	60	155	183	38	145
Івано - Франківська область	277	56	221	254	36	218	258	41	217	242	32	210
Київська область	684	100	584	562	59	503	583	72	511	601	58	543
Кіровоградська область	114	19	95	103	15	88	101	16	85	108	16	92
Луганська область	66	8	58	26	1	25	23	–	23	22	–	22
Львівська область	818	220	598	698	134	564	736	159	577	749	137	612
Миколаївська область	192	40	152	133	19	114	143	22	121	129	14	115
Одеська область	661	245	416	496	134	362	531	170	361	503	114	389
Полтавська область	296	31	265	235	18	217	232	19	213	239	16	223
Рівненська область	217	49	168	184	32	152	194	35	159	194	29	165
Сумська область	155	24	131	134	17	117	130	21	109	133	17	116
Тернопільська область	164	30	134	136	18	118	140	26	114	141	22	119

Продовження табл. Б.6

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Харківська область	1035	161	874	733	69	664	756	89	667	734	76	658
Херсонська область	150	30	120	59	5	54	72	8	64	74	4	70
Хмельницька область	224	39	185	186	23	163	190	28	162	189	26	163
Черкаська область	211	40	171	180	20	160	177	22	155	178	22	156
Чернівецька область	176	57	119	139	32	107	175	59	116	156	33	123
Чернігівська область	143	23	120	104	6	98	114	10	104	112	9	103
м. Київ	3132	1521	1611	2316	914	1402	2605	1175	1430	2404	940	1464

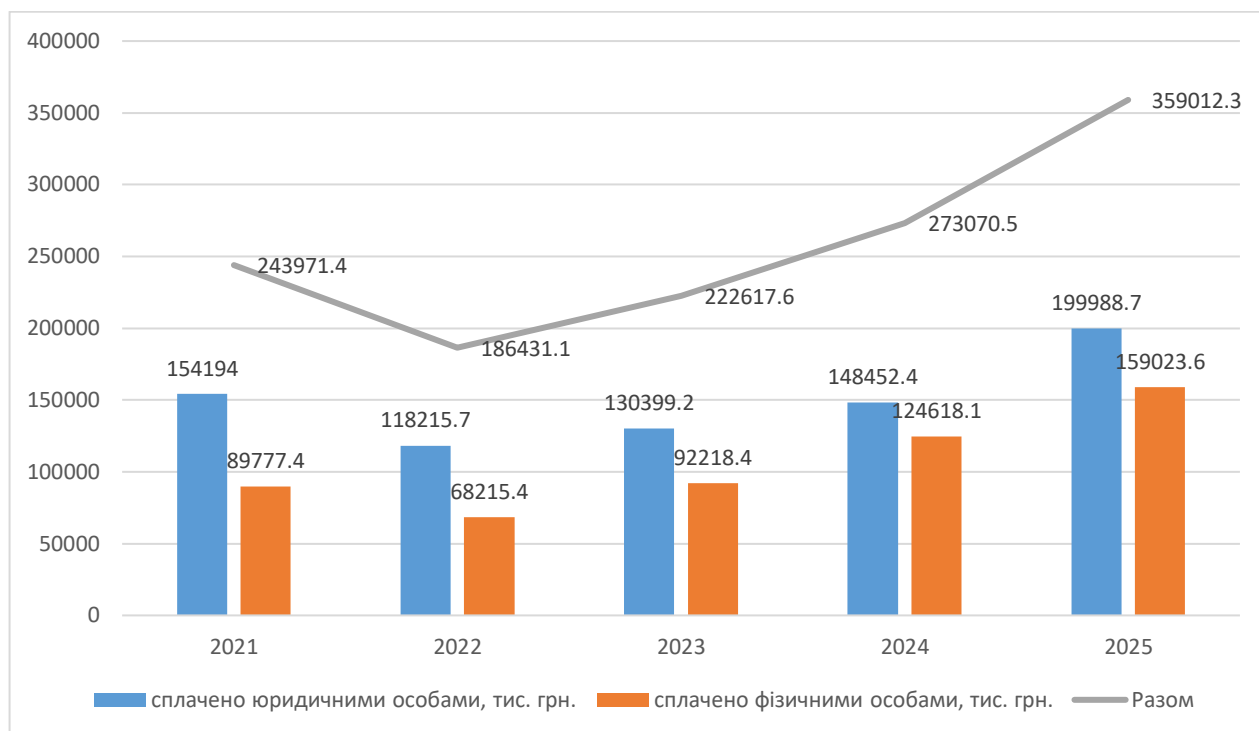


Рис. Б.3. Динаміка надходжень туристичного збору за 2021-2024 рр. (побудовано автором за даними [57])



Рис. Б.4. Динаміка обсягу реалізованих послуг туристичними агентствами, туристичними операторами, суб'єктами туристичної діяльності, що надають інші послуги із бронювання та пов'язаною з ним діяльністю в довоєнному періоді, тис. грн. (побудовано автором за даними [86])



Рис. Б.5. Динаміка обсягу реалізованих послуг туристичними агентствами та туристичними операторами в довоєнному періоді, тис. грн. (побудовано автором за даними [86])

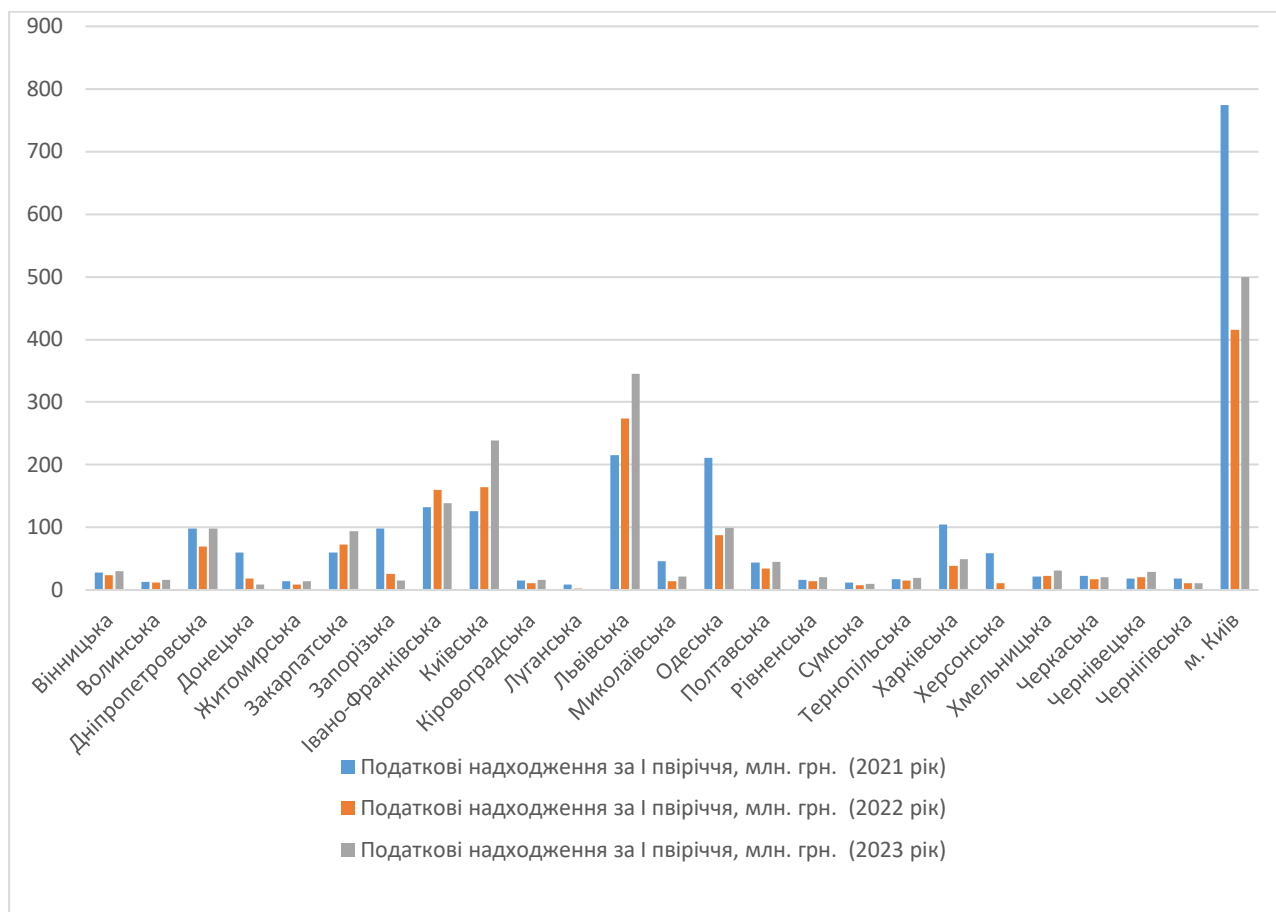


Рис. Б.6. Динаміка податкових надходжень від діяльності суб'єктів туристичної діяльності в регіональному розрізі за період з 2021 по 2023 рр. (побудовано автором за даними [88])

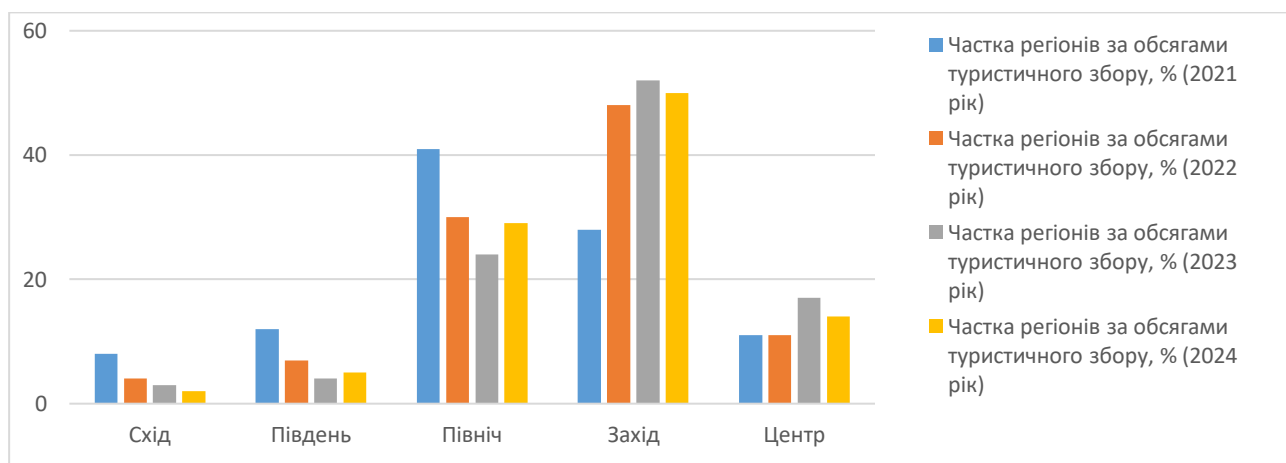


Рис. Б.7. Динаміка показників структури туристичного збору в розрізі регіонів України за даними перших півріччів з період 2021-2024 рр. (побудовано автором за даними [89])

ДОДАТОК В

Таблиця В.1

Загальна інформація про досліджувану групу суб'єктів туристичної діяльності України
(сформовано автором за даними [114])

№	Повна назва підприємства	Рік заснування / засновники	Розмір статутного капіталу, тис. грн.	Вид діяльності
1	2	3	4	5
1	ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО «КИЙ АВІА» (ПРАТ «КИЙ АВІА») - PRIVATE JOINT STOCK COMPANY «KIY AVIA» (PJSC «KIY AVIA»)	03.08.1994 / акціонери згідно реєстру; Власники великих пакетів акцій: ТОВ «КИЙ АВІА ЛІЗИНГ» (40 %); ТОВ «С.Л.В.» (22 %); Кураченко М.А. (9 %); Шпак В.А. (7 %)	3804,1	79.12 Діяльність туристичних операторів (79.11 Діяльність туристичних агентств; 79.90 Надання інших послуг бронювання та пов'язана з цим діяльність; 82.30 Організування конгресів і торговельних виставок)
2	ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ЛЬВІВТУРИСТ" (ПРАТ "ЛЬВІВТУРИСТ")	07.10.1996 / ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "УКРПРОФТУР" (99 %); ОБ'ЄДНАННЯ ПРОФСПЛОК ЛЬВІВЩИНИ	9856,1	79.12 Діяльність туристичних операторів; 47.19 Інші види роздрібної торгівлі в неспеціалізованих магазинах; 55.10 Діяльність готелів і подібних засобів тимчасового розміщування; 55.90 Діяльність інших засобів тимчасового розміщування; 56.10 Діяльність ресторанів, надання послуг мобільного харчування; 68.20 Надання в оренду й експлуатацію власного чи орендованого нерухомого майна; 82.99 Надання інших допоміжних комерційних послуг; 93.29 Організування інших видів відпочинку та розваг

Продовження табл. В.1

1	2	3	4	5
3	ПРИВАТНЕ ПОЛТАВСЬКЕ ОБЛАСНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО ПО ТУРИЗМУ ТА ЕКСКУРСІЯХ "ПОЛТАВАТУРИСТ" (ПРАТ "ПОЛТАВАТУРИСТ")	21.01.92 / Акціонери (100 %) Власники великих пакетів акцій: ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "УКРПРОФТУР" (99,0 %	10270,2	79.11 Діяльність туристичних агентств; 49.39 Інший пасажирський наземний транспорт; 55.10 Діяльність готелів і подібних засобів тимчасового розміщування; 55.90 Діяльність інших засобів тимчасового розміщування; 56.10 Діяльність ресторанів, надання послуг мобільного харчування; 68.20 Надання в оренду й експлуатацію власного чи орендованого нерухомого майна; 77.21 Прокат товарів для спорту та відпочинку; 79.90 Надання інших послуг бронювання та пов'язана з цим діяльність; 86.90 Інша діяльність у сфері охорони здоров'я
4	ДОЧІРНЄ ПІДПРИЄМСТВО "ТУРИСТИЧНИЙ ОПЕРАТОР "УКРПРОФТУР" (ДП "ТУРИСТИЧНИЙ ОПЕРАТОР "УКРПРОФТУР")	15.06.1992 / ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "УКРПРОФТУР"	15,00	79.12 Діяльність туристичних операторів; 55.10 Діяльність готелів і подібних засобів тимчасового розміщування; 56.10 Діяльність ресторанів, надання послуг мобільного харчування; 66.22 Діяльність страхових агентів і брокерів; 68.20 Надання в оренду й експлуатацію власного чи орендованого нерухомого майна; 70.22 Консультування з питань комерційної діяльності й керування; 79.11 Діяльність туристичних агентств; 79.90 Надання інших послуг бронювання та пов'язана з цим діяльність; 82.30 Організування конгресів і торговельних виставок 82.99 Надання інших допоміжних комерційних послуг

Продовження табл. В.1

1	2	3	4	5
5	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "ТУРИСТИЧНА КОМПАНІЯ "АНЕКС ТУР" (ТОВ "ТУРИСТИЧНА КОМПАНІЯ "АНЕКС ТУР")	15.03.2006 / ПРИВАТНА КОМПАНІЯ З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "АТЛАС Б.В." (Нідерланди, м. Амстердам)	35,350	79.12 Діяльність туристичних операторів 79.11 Діяльність туристичних агентств 79.90 Надання інших послуг бронювання та пов'язана з цим діяльність
6	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ " ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП " (ТОВ " ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП ")	26.07.2016 р / Сосновий Богдан Едуардович Адреса засновника: Україна, 02175, місто Київ, Харківське шосе, будинок_ Соснова Марія Володимирівна Адреса засновника: Україна, 03110, місто Київ, вул. Златопільська, буд.	350,0	79.11 Діяльність туристичних агентств 79.90 Надання інших послуг бронювання та пов'язана з цим діяльність 82.30 Організування конгресів і торговельних виставок
7	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "ДЖОІН АП!" (ТОВ "ДЖОІН АП!")	13.05.2013 / <u>ГЛОБАЛ ТРЕВЕЛ ХОЛДІНГ</u> <u>ЛТД</u> (Engine House Bexley, 2 Veridion Way, Eritn, England Da184A1)	72671,0	79.12 Діяльність туристичних операторів

ДОДАТОК Д

Таблиця Д.1

Динаміка складових доходу і витрат суб'єктів туристичної діяльності (у формі ПРАТ) (систематизовано автором за даними [114])

Показник	Динаміка складових доходу, тис. грн.																			
	ПРАТ «КИЙ АВІА»					ПРАТ «Львівтурист»					ПРАТ «Полтаватурист»					ДП ПРАТ «УКРПРОФТУР»				
	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025
Чистий дохід від реалізації продукції	88749	55045	106052	119831	127066	110	0	0	268	8681	7445	8136	8836	15688	10308	6291	2623	5277	9838	11276
Інші операційні доходи	5112	2069	2568	4097	5787	3836	4278	4278	4392	4813	3200	3344	4142	4392	4864	50	118	0	5	2
Інші фінансові доходи	21929	1979	2625	9094	7765	7	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші доходи	2996	7506	11258	9463	7936	0	300	400	2700	3900	0	1229	0	0	0	0	0	0	0	0
Разом доходи	118786	66599	122503	142485	148554	3953	4584	4678	7360	17394	10645	12709	12978	20080	15172	6341	2741	5277	9843	11278
Абсолютний приріст доходу ланцюговий	44846	-52187	55904	19982	6069	-663	631	94	2682	10004	-162	2064	269	7102	-4908	6335	-3600	2536	4631	1601
<i>Динаміка складових витрат</i>																				
Собівартість реалізованої продукції	50555	34202	51562	61898	67351	110	0	0	1471	12112	7445	7502	6763	12964	8683	5262	2740	4005	7413	8027
Адміністративні витрати	36528	31342	44185	54641	55895	958	604	644	899	1814	3200	2183	2537	2930	2978	297	200	435	1261	1752
Витрати на збут	1034	327	510	620	1683	0	0	0	0		0	131	24	65	62	170	24	67	334	625
Інші операційні витрати	1667	557	160	636	309	2739	4474	4004	4986	3218	0	2748	3402	3834	3989	80	293	270	350	605
Фінансові витрати	26	59	29	103	40	0	0	0	0	0	10645	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші витрати	4275	2147	3417	2619	2803	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	100	0	0	50	0
Разом витрати	94085	68634	99863	120517	128081	3807	5078	4648	7356	17144	21290	12564	12726	19793	15712	5909	3257	4777	9408	11009

Таблиця Д.2

Динаміка складових доходу і витрат суб'єктів туристичної діяльності (у формі ТОВ) (систематизовано автором за даними [114])

Показник	<i>Динаміка складових доходу, тис. грн.</i>											
	ТОВ АНЕКС ТУР						ТОВ ДЖОІН АП!					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	45884	79896	18113	29824	36595	47294	18525	34265	7196	16639	0	11633191
Інші операційні доходи	1765	422	2091	3018	219	455	18766	16005	18103	101669	0	248245
Інші фінансові доходи	2268	1510	2811	0	0	0	1643	5467	3403	27376	0	3971
Інші доходи	0	0	85	3	0	0	0	2000	0	0	0	0
Дохід від участі в капіталі	0	0	0	0	0	0	0	0	51	0	0	0
Разом доходи	49917	81828	23100	32845	36595	47294	37291	52270	25299	118308	0	11881436
Абсолютний приріст доходу (ланцюговий)	-	+ 31911	-58728	+9745	+3750	+10699	-	14979	-26971	93009	-118308	11881436
	<i>Динаміка складових витрат, тис. грн.</i>											
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	27525	43182	14966	17608	22331	27519	254	0	0	26	0	11600858
Адміністративні витрати	21164	30478	22932	14433	14229	18202	30897	33467	30551	54884	0	119690
Витрати на збут	0	0	0	0	0	0	27268	30906	26703	63343	0	191183
Інші операційні витрати	1183	2760	384	47	26	571	45047	61222	92355	245060	0	483928
Фінансові витрати	0	0	0	0	0	0	361	0	6652	15712	0	0
Втрати від участі в капіталі	0	0	0	0	0	0	0	0	1978	0	0	0
Інші витрати	0	0	201	4	0	0	0	2000	0	0	0	0
Разом витрати	49872	76420	38483	32092	36586	46292	103827	127595	158239	379025	0	12395659

Таблиця Д.3

Динаміка складових доходу і витрат суб'єктів туристичної діяльності (у формі ТОВ) (систематизовано автором за даними [114])

Показник	<i>Динаміка складових доходу, тис. грн.</i>											
	ТОВ «ОЛІ ТРЕВЕЛ ГРУП»						ТОВ «ДІНАДС»					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	6446,2	15600,7	9425,9	25927,3	29532,2	27843,2	62767,0	112221,0	127347,2	160463,3	197567,1	209123,6
Інші операційні доходи	-	-	-	-	-	-	312,0	573,8	12639,0	3960,8	2968,9	4274,4
Інші фінансові доходи	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші доходи	248,5	62,9	13,5	310	949,8	2869,4	264,0	0	0	0	0	0
Дохід від участі в капіталі	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Разом доходи	6694,7	15663,6	9439,4	26237,3	30482	30712,6	63343,0	112794,8	139986,2	164424,1	200536	213398
Абсолютний приріст доходу (ланцюговий)		8968,9	-6224,2	16797,9	4244,7	230,6		49451,8	27191,4	24437,9	36111,9	12862,0
	<i>Динаміка складових витрат, тис. грн.</i>											
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	6660,0	14503,0	8725,3	21820,7	23474,4	21672,3	51550,0	107592,8	94819,0	128592,7	180951,1	184019,4
Адміністративні витрати	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Витрати на збут	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші операційні витрати	-	-	-	-	-	-	10855,0	3772,1	43705,2	32515,4	13929,3	23426,6
Фінансові витрати	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Втрати від участі в капіталі	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші витрати	7,0	866,0	473,3	1429,1	2897,2	777,5	0,0	0,0	13,2	67,5	34,6	17,9
Разом витрати	6667,0	15369,0	9198,6	23249,8	26371,6	22449,8	62405	111364,9	138537,4	161175,6	194915	207463,9

Таблиця Д.4

Динаміка фінансових результатів суб'єктів туристичної діяльності (у формі ПРАТ) (систематизовано автором за даними [114])

Показник, тис. грн.	ПРАТ «КИЙ АВІА»					ПРАТ «ЛЬВІВТУРИСТ»					ПРАТ «ПОЛТАВАТУРИСТ»					ДП ПРАТ «УКРАПРОФТУР»				
	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025
Валовий прибуток (збиток)	38194	20843	54490	57933	59715	0	0	0	-1203	-3431	1420	8136	1970	2724	1625	1029	-117	1272	2425	3249
Фінансовий результат від операційної діяльності прибуток (збиток)	4077	-9314	12203	6133	7615	139	-800	-400	-2696	250	20	-1084	149	287	-540	532	-516	500	485	269
Фінансовий результат до оподаткування	24701	-2035	25640	21968	20473	146	-494	0	4	250	20	145	149	287	-540	432	-516	500	435	269
Витрати (дохід) з податку на прибуток	0	0	-1777	-3836	-3762	-26	0	0	-1	-45	-4	-26	-27	-52	0	-78	0	-3	-78	-48
Чистий фінансовий результат (прибуток або збиток)	24701	-2035	23863	18132	16711	120	-494	0	3	205	16	119	122	235	-540	354	-516	497	357	221
Абсолютний приріст ЧФР ланцюговий	60449	-26736	25898	-5731	-1421	-14	-614	494	3	+202	-181	103	3	113	-775	364	-870	1013	-140	-136

Таблиця Д.5

Динаміка фінансових результатів суб'єктів туристичної діяльності (у формі ТОВ) (систематизовано автором за даними [114])

Показник, тис. грн.	ТОВ «АНЕКС ТУР»						ТОВ «ДЖОІН АП»					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Валовий прибуток (збиток)	18359	36714	3147	12216	14264	19775	18271	34265	7196	9852,4	17850,4	32333
Фінансовий результат від операційної діяльності прибуток (збиток)	-2223	3898	-18078	754	228	1457	-66175	-75325	-124310	-56609,8	-234369	-514223
Фінансовий результат до оподаткування	45	5408	-15383	753	228	1457	-64893	-69858	-127559	-54471,8	-234776,7	-514223
Витрати (дохід) з податку на прибуток	-8	-1154	0	0	0	-350	0	0	0	735,8	0	0
Чистий фінансовий результат (прибуток або збиток)	37	4254	-15383	753	228	1107	-64893	-69858	-129486	-55207,6	-234776,7	-514223
Абсолютний приріст ЧФР ланцюговий	-	4217	-19637	16136	-525	879	-	-4965	-59628	74278,4	-179569,1	-279446,3

Таблиця Д.6

Динаміка фінансових результатів суб'єктів туристичної діяльності (у формі ТОВ) (систематизовано автором за даними [114])

Показник, тис. грн.	ТОВ «ОЛІ ТРЕВЕЛ ГРУП»						ТОВ «ДІНАДІС»					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Валовий прибуток (збиток)	-213,8	1097,7	700,6	4106,6	6057,8	6170,9	11217	4628,2	32528,2	31870,6	16616	25104,2
Фінансовий результат від операційної діяльності прибуток (збиток)	-213,8	1097,7	700,6	4106,6	6057,8	6170,9	674	1429,9	1462	3316	5655,6	5952
Фінансовий результат до оподаткування	27	294,6	240,8	2987,5	4110,4	8262,8	938	1429,9	1448,8	3248,5	5621	5934,1
Витрати (дохід) з податку на прибуток	4	53	43,3	537,8	739,9	1487,3	169	257,4	260,8	584,7	1011,8	1068,1
Чистий фінансовий результат (прибуток або збиток)	23	241,6	197,5	2449,7	3370,5	6775,5	769	1172,5	1188	2663,8	4609,2	4866
Абсолютний приріст ЧФР ланцюговий	-	218,6	-44,1	2252,2	920,8	3405	-	403,5	15,5	1475,8	1945,4	256,8

Таблиця Д.7

Динаміка фінансових коефіцієнтів суб'єктів туристичної діяльності (у формі ПРАТ) (узагальнено автором за даними [114])

Показник	ПРАТ "КИЙ АВІА"						ПРАТ "ЛЬВІВТУРИСТ"					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Коефіцієнт поточної ліквідності	101,81	172,55	180,31	182,37	230,69	233,01	890,04	80,66	70,99	61,74	31,37	27,73
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	30,99	78,84	125,7	101,9	130,08	127,47	150,18	31,33	2,26	0,32	0,01	4,49
Коефіцієнт швидкої ліквідності	101,13	171,48	179,23	181,85	229,87	232,22	890,04	73,02	55,13	45,93	31,34	26,16
Коефіцієнт автономії	38,23	60,04	61,92	55,77	64,89	64,61	97,69	29,76	27,35	22,29	18,32	19,13
Рентабельність активів (ROA)	0	22,05	-1,63	16,35	12,79	10,84	1,14	0,32	-1,25	-	0,01	0,36
Рентабельність власного капіталу (ROE)	0	45,12	-2,6	32,47	20,91	17,44	1,17	1,06	-4,48	-	0,03	1,88
Чиста маржа	0	27,83	-3,41	22,5	15,13	13,15	28,76	109,09	-	-	1,12	2,36
Коефіцієнт покриття НА ВК	98,43	177,81	180,85	262,36	303,59	328,67	123,03	68,65	56,48	42,84	24,63	24,66
Коефіцієнт заборгованості	60,07	38,39	36,47	43,18	34,08	34,48	2,31	70,24	72,65	77,71	81,68	80,87
	ПРАТ "ПОЛТАВАТУРИСТ"						ДП ПРАТ «УКРПРОФТУР»					
Показник	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Коефіцієнт поточної ліквідності	135,3	147,1	153,0	197,2	237,7	250,05	16	93,3	44,51	76,8	77,32	74,18
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	76,8	33,7	44,1	34,2	60,0	25,31	-	41,24	4,31	17,67	9,95	5
Коефіцієнт швидкої ліквідності	127,0	120,8	147,4	188,8	232,4	229,74	16	77,93	36,64	76,8	76,87	73,88
Коефіцієнт автономії	81,2	85,0	85,1	88,2	88,7	90,81	-505	3,33	-120,9	-28,11	-25,31	-31,27
Рентабельність активів (ROA)	1,5	0,1	1,0	1,7	1,9	-4,77	-	47,2	-86,29	61,82	33,71	17,07
Рентабельність власного капіталу (ROE)	1,9	0,2	1,1	1,9	2,2	-5,09	-	-232,89	147,64	-104,74	-144,53	-65,68
Чиста маржа	3,5	0,2	1,5	2,3	1,5	-5,24	-	5,63	-19,67	9,42	3,63	1,96
Коефіцієнт покриття НА ВК	108,9	109,1	110,2	114,9	121,2	117,89	-10600	36,23	-7230	-1738,5	-812,12	-1191,18
Коефіцієнт заборгованості	18,8	15,0	14,9	11,8	11,3	9,19	605	96,67	220,9	128,11	125,31	131,27

Динаміка фінансових коефіцієнтів суб'єктів туристичної діяльності (у формі ТОВ) (узагальнено автором за даними [114])

Показник	ТОВ "АНЕКС ТУР"						ТОВ «ДЖОІН АП»					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,97	0,98	0,96	0,92	0,89	0,86	1,2	1,52	1,16	0,92	0,93	0,83
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,11	0,06	0,05	0,01	0,02	0,03	1,75	1,18	0,82	0,008	0,007	0,003
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,97	0,98	0,96	0,92	0,89	0,86	1,2	1,52	1,16	0,92	0,93	0,83
Коефіцієнт автономії	-0,03	-0,02	-0,04	-0,09	-0,11	-0,16	0,16	0,35	0,14	-0,05	-0,07	-0,2
Рентабельність активів (ROA)	0,00	0,00	-0,02	0,00	0	0	0,09	-1,18	-0,33	-0,08	-0,06	-0,13
Рентабельність власного капіталу (ROE)	0,00	-0,24	0,65	-0,02	-0,08	-0,03	0,05	1,26	-1,09	2	1,36	0,93
Чиста маржа	0,00	0,05	-0,85	0,03	0,006	0,02	0,51	-11,5	0	-5,6	-13,15	-0,04
Коефіцієнт покриття НА ВК	-19,18	-16,60	-53,66	-79,64	-130,5	-166	126,05	32,43	0	-25,88	-56,15	-103,9
Коефіцієнт заборгованості	1,03	1,02	1,04	1,09	1,12	1,16	0,84	0,65	0,86	1,08	1,07	1,2
	ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП»						ТОВ «ДІНАДІС»					
Показник	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,91	1,3	1,13	1,08	1,03	1,18	1,03	1,13	0,99	1,28	1,03	1,07
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,55	0,036	0,16	0,17	0,21	0,86	0,05	0,09	0,07	0,62	0,25	0,17
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,9	1,29	1,12	1,08	1,03	1,18	1,03	1,12	0,99	1,27	1,01	1,07
Коефіцієнт автономії	0,49	0,24	0,12	0,08	0,04	0,18	0,07	0,18	0,05	0,34	0,11	0,19
Рентабельність активів (ROA)	0,01	0,06	0,02	0,05	0,03	0,14	0,02	0,05	0,02	0,09	0,07	0,08
Рентабельність власного капіталу (ROE)	0,03	0,27	0,18	1	0,81	0,99	0,26	0,3	0,39	0,33	0,72	0,48
Чиста маржа	0,003	0,02	0,02	0,09	0,11	0,24	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02
Коефіцієнт покриття НА ВК	21,57	17,9	12,1	23,13	2,54	5,04	1,71	2,53	0,9	2,17	1,3	1,43
Коефіцієнт заборгованості	0,51	0,76	0,88	0,92	0,96	0,82	0,93	0,82	0,95	0,66	0,89	0,81

Додаток Е

Таблиця Е.1

Динаміка показника EVA ПРАТ «КИЙ АВІА» за основними фінансовими параметрами (розраховано автором)

Показник	Значення за роками					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	2	3	4	5	6	7
Прибуток перед сплатою відсотків та після оподаткування (NOPAT), тис. грн.	-35605	24727	-1976	27446	25907	24275
Інвестований капітал (IC), тис. грн.	50315	77693	73949	91747	104941	112811
Середньозважена вартість капіталу з урахування податкового мультиплікатора (WACC), %	5,4	4,6	62,8	57,5	44,2	38,0
Рентабельність інвестованого капіталу (ROIC), %	-70,8	31,8	-2,7	29,9	24,7	21,5
EVA= NOPAT – WACC * IC, тис. грн.	-38322,0	21153,1	-48416,0	-25308,5	-20476,9	-18593,2
Інтерпретація результатів						
Порівняння ROIC і WACC	ROIC < WACC	ROIC > WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC
Оцінка EVA	EVA < 0	EVA > 0	EVA < 0	EVA < 0	EVA < 0	EVA < 0
Інтерпретація результату за показником EVA	<i>руйнування вартості</i>	<i>створення вартості</i>	<i>руйнування вартості</i>			
Рекомендована фінансова стратегія	<i>Стратегія відновлення фінансового потенціалу</i>	<i>Стратегія розвитку</i>	<i>Стратегія відновлення фінансового потенціалу</i>	<i>Стратегія диверсифікації</i>	<i>Стратегія стабілізації</i>	<i>Стратегія становлення (інвестування відтворювальних процесів)</i>

Продовження табл. Е.1

1	2	3	4	5	6	7
Стратегічні пріоритети	забезпечення фінансової стійкості; відновлення платоспроможності та ліквідності; мінімізація фінансових втрат; збереження ключових активів і ресурсів	забезпечення стійкого економічного зростання; формування конкурентних переваг; нарощування фінансового потенціалу; інвестиційний розвиток підприємства	адаптація до умов воєнного середовища; забезпечення безперервності діяльності; збереження фінансового потенціалу; мінімізація ризиків банкрутства	підвищення адаптивності бізнесу; зниження залежності від традиційних видів діяльності; розширення джерел доходів; підвищення стійкості до зовнішніх ризиків	підвищення ефективності діяльності; оптимізація структури капіталу; зниження фінансових ризиків; забезпечення фінансової рівноваги	відновлення фінансово-економічного потенціалу; модернізація діяльності; формування інвестиційної основи для розвитку; забезпечення довгострокової конкурентоспроможності
Напрями реалізації стратегії	оптимізація структури витрат; реструктуризація зобов'язань; скорочення непродуктивних витрат; формування антикризових механізмів управління фінансами; перегляд структури фінансування діяльності	інвестування у розвиток туристичних продуктів; цифровізація бізнес-процесів; розширення ринкової присутності; модернізація матеріально-технічної бази; підвищення якості туристичних послуг.	перегляд бізнес-моделі підприємства; скорочення постійних витрат; диверсифікація джерел фінансування; підтримання ліквідності та платоспроможності; оптимізація управління грошовими потоками	освоєння нових сегментів туристичного ринку; розвиток внутрішнього та регіонального туризму; розширення спектра туристичних послуг; впровадження цифрових сервісів; диверсифікація фінансових потоків	підвищення ефективності операційної діяльності; оптимізація витрат і фінансових потоків; удосконалення фінансового контролю; зниження вартості залученого капіталу; підвищення ефективності використання активів	інвестування у цифрову трансформацію; оновлення туристичних продуктів; розвиток кадрового потенціалу; модернізація інфраструктури; формування системи стратегічного фінансового менеджменту, орієнтованої на стійкий розвиток

Таблиця Е.2

Динаміка показника EVA ПРАТ «ЛЬВІВТУРИСТ» за основними фінансовими параметрами (розраховано автором)

Показник	Значення за роками					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	2	3	4	5	6	7
Прибуток перед сплатою відсотків та після оподаткування (NOPAT), тис. грн.	192	146	-494	0	5	295
Інвестований капітал (ІС), тис. грн.	11424	11259	10777	10777	10780	11337
Середньозважена вартість капіталу з урахування податкового мультиплікатора (WACC), %	5,4	4,6	62,8	57,5	44,2	38
Рентабельність інвестованого капіталу (ROIC), %	1,680672	1,29674	-4,58384	0	0,046382	2,6020993
EVA= NOPAT – WACC * ІС, тис. грн.	-424,896	-371,914	-7261,96	-6196,775	-4759,76	-4013,06
Інтерпретація результатів						
Порівняння ROIC і WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC
Оцінка EVA	EVA < 0					
Інтерпретація результату за показником EVA	<i>руйнування вартості</i>					
Рекомендована фінансова стратегія	Стратегія стабілізації	Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)	Стратегія відновлення фінансового потенціалу	Стратегія стабілізації	Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)	Стратегія становлення (інвестування відтворювальних процесів)

Продовження табл. Е.2

1	2	3	4	5	6	7
Стратегічні пріоритети	забезпечення фінансової рівноваги; підтримання ліквідності та платоспроможності; збереження наявного фінансового потенціалу; мінімізація фінансових ризиків	підвищення ефективності використання ресурсів; оптимізація структури витрат; покращення результативності операційної діяльності; забезпечення фінансової стійкості	забезпечення фінансової стійкості; збереження ключових активів; підтримання ліквідності; мінімізація ризиків втрати фінансового потенціалу	забезпечення фінансової рівноваги; стабілізація операційної діяльності; скорочення фінансових втрат; підвищення ефективності використання ресурсів.	підвищення операційної ефективності; оптимізація структури капіталу; зниження фінансових витрат; покращення фінансових результатів діяльності	відновлення фінансово-економічного потенціалу; модернізація діяльності; формування основ довгострокового розвитку; підвищення конкурентоспроможності підприємства
Напрями реалізації стратегії	оптимізація витрат; скорочення непродуктивних витрат; підвищення ефективності використання оборотного капіталу; посилення фінансового контролю; удосконалення управління грошовими потоками	удосконалення системи бюджетування; оптимізація витрат і фінансових потоків; підвищення рентабельності діяльності; оптимізація структури капіталу; посилення фінансового планування	реалізація антикризових заходів; скорочення постійних витрат; перегляд бізнес-моделі підприємства; диверсифікація джерел фінансування; адаптація діяльності до воєнних умов	оптимізація фінансових потоків; посилення контролю за витратами; підтримання ліквідності; удосконалення системи фінансового планування; підвищення ефективності використання активів	оптимізація структури фінансування; підвищення ефективності використання активів; удосконалення системи бюджетування; скорочення непродуктивних витрат; зниження вартості залученого капіталу	інвестування у цифровізацію; оновлення туристичних продуктів; модернізація матеріально-технічної бази; розвиток кадрового потенціалу; формування системи стратегічного фінансового менеджменту

Таблиця Е.3

Динаміка показника EVA ПРАТ «ПОЛТАВАТУРИСТ» за основними фінансовими параметрами (розраховано автором)

Показник	Значення за роками					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	2	3	4	5	6	7
Прибуток перед сплатою відсотків та після оподаткування (NOPAT), тис. грн.	197	16	119	207	339	540
Інвестований капітал (ІС), тис. грн.	10918	10673	10748	10771	11214	10273
Середньозважена вартість капіталу з урахування податкового мультиплікатора (WACC), %	5,4	4,6	62,8	47,5	34,2	28
Рентабельність інвестованого капіталу (ROIC), %	1,80436	0,149911	1,107183	1,921827	3,02300696	5,2564976
EVA= NOPAT – WACC * ІС, тис. грн.	-392,572	-474,958	-6630,74	-4909,23	-3496,188	-2336,44
Інтерпретація результатів						
Порівняння ROIC і WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC
Оцінка EVA	EVA < 0					
Інтерпретація результату за показником EVA	<i>руйнування вартості</i>					
Рекомендована фінансова стратегія	<i>Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)</i>		<i>Стратегія відновлення фінансового потенціалу</i>	<i>Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)</i>		<i>Стратегія становлення (інвестування відтворювальних процесів)</i>

Продовження табл. Е.3

1	2	3	4	5	6	7
Стратегічні пріоритети	<i>підтримання фінансової рівноваги, оптимізація витрат, підвищення ефективності використання ресурсів та збереження фінансового потенціалу підприємства</i>	<i>забезпечення фінансової стійкості, підвищення результативності операційної діяльності, зниження рівня фінансових втрат та формування передумов для зростання EVA</i>	<i>реалізація антикризових заходів, підтримання ліквідності, реструктуризація витрат і адаптація бізнес-моделі до умов війни</i>	<i>підвищення ефективності операційної діяльності, скорочення масштабів руйнування вартості, стабілізація фінансових результатів, підвищення адаптивності</i>	<i>оптимізація структури капіталу, підвищення рентабельності і ефективності інвестованого капіталу, зниження вартості фінансових ресурсів</i>	<i>відновлення фінансово-економічного потенціалу, модернізація діяльності, формування інвестиційної основи для розвитку та підвищення конкурентоспроможності</i>
Напрями реалізації стратегії	<i>оптимізація операційних витрат; посилення контролю за грошовими потоками; удосконалення системи бюджетування; підвищення ефективності використання активів і оборотного капіталу; скорочення непродуктивних витрат</i>	<i>оптимізація структури витрат; удосконалення системи фінансового планування; посилення фінансового контролю; підвищення рентабельності і діяльності; оптимізація структури капіталу; покращення управління грошовими потоками</i>	<i>скорочення постійних витрат; перегляд бізнес-моделі СТД; реструктуризація витрат і зобов'язань; диверсифікація джерел фінансування; оптимізація управління грошовими потоками; адаптація туристичних послуг до кризових умов</i>	<i>оптимізація фінансових потоків; посилення контролю за витратами; розвиток внутрішнього туризму та супутніх послуг; впровадження цифрових сервісів; підвищення ефективності використання активів; формування додаткових джерел доходів</i>	<i>оптимізація структури фінансування; зниження фінансових витрат; удосконалення системи управління фінансовими потоками, бюджетування і фінансового контролю; підвищення ефективності використання активів; зниження витрат</i>	<i>інвестування у цифровізацію та управлінські інновації; оновлення туристичних продуктів; модернізація матеріально-технічної бази; розвиток кадрового потенціалу; формування системи стратегічного фінансового менеджменту</i>

Таблиця Е.4

Динаміка показника EVA ПРАТ ДП «Туристичний оператор «УКРПРОФТУР» за основними фінансовими параметрами
(розраховано автором)

Показник	Значення за роками					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	2	3	4	5	6	7
Прибуток перед сплатою відсотків та після оподаткування (NOPAT), тис. грн.	-10	354	-516	497	513	317
Інвестований капітал (IC), тис. грн.	-318	-58	-723	-229	-129	-405
Середньозважена вартість капіталу з урахування податкового мультиплікатора (WACC), %	5,4	4,6	62,8	57,5	44,2	38,0
Рентабельність інвестованого капіталу (ROIC), %	3,1	-610,3	71,4	-217,0	-397,7	-78,3
EVA= NOPAT – WACC * IC, тис. грн.	7,172	356,668	-61,956	628,675	570,02	470,9
Інтерпретація результатів						
Порівняння ROIC і WACC	ROIC > WACC	ROIC > WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC
Оцінка EVA	EVA > 0	EVA > 0	EVA < 0	EVA > 0	EVA > 0	EVA > 0
Інтерпретація результату за показником EVA	<i>створення вартості</i>		<i>руйнування</i>	<i>створення вартості</i>		
Рекомендована фінансова стратегія	<i>Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)</i>		<i>Стратегія відновлення фінансового потенціалу</i>	<i>Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)</i>		<i>Стратегія становлення (інвестування відтворювальних процесів)</i>

Продовження табл. Е.4

1	2	3	4	5	6	7
Стратегічні пріоритети	<i>Забезпечення фінансової рівноваги, підтримання ліквідності та мінімізація фінансових ризиків</i>	<i>Підвищення ефективності використання ресурсів та покращення структури фінансування</i>	<i>Відновлення фінансової стійкості та адаптація до кризових умов</i>	<i>Стабілізація фінансових результатів та зниження рівня фінансових дисбалансів</i>	<i>Підвищення операційної ефективності та оптимізація структури капіталу</i>	<i>Формування передумов для довгостроково го розвитку та відновлення фінансово-економічного потенціалу</i>
Напрями реалізації стратегії	<i>Оптимізація витрат; посилення контролю за грошовими потоками; стабілізація операційної діяльності; скорочення непродуктивних витрат</i>	<i>Оптимізація структури капіталу; удосконалення бюджетування ; підвищення рентабельності і діяльності; посилення фінансового контролю</i>	<i>Реалізація антикризових заходів; реструктуризація зобов'язань; скорочення постійних витрат; підтримання ліквідності; диверсифікація джерел фінансування</i>	<i>Оптимізація фінансових потоків; підвищення ефективності використання активів; розвиток додаткових джерел доходів; удосконалення системи фінансового планування</i>	<i>Зниження фінансових витрат; удосконалення управління капіталом; посилення контролю за витратами; модернізація окремих бізнес-процесів</i>	<i>Інвестування у цифровізацію; оновлення послуг; модернізація матеріально-технічної бази; розвиток кадрового потенціалу; впровадження елементів стратегічного фінансового менеджменту</i>

Таблиця Е.5

Динаміка показника EVA ТОВ «АНЕКС ТУР» за основними фінансовими параметрами (розраховано автором)

Показник	Значення за роками					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	2	3	4	5	6	7
Прибуток перед сплатою відсотків та після оподаткування (NOPAT), тис. грн.	0	0	-15383	753	228	1807
Інвестований капітал (IC), тис. грн.	-19744	-14297	-27333	-26207	-26853	-24610
Середньозважена вартість капіталу з урахування податкового мультиплікатора (WACC), %	5,4	4,6	62,8	57,5	44,2	38
Рентабельність інвестованого капіталу (ROIC), %	0	0	56,2799546	-2,8732781	-0,84907	-7,342544
EVA= NOPAT – WACC * IC, тис. грн.	1066,176	657,662	1782,124	15822,025	12097,03	11158,8
Інтерпретація результатів						
Порівняння ROIC і WACC	ROIC < WACC					
Оцінка EVA > 0	EVA > 0					
Інтерпретація результату за показником EVA	Приховане руйнування вартості: формально додатне значення EVA протягом періоду дослідження не є свідченням реального створення економічної доданої вартості, оскільки позитивний результат значною мірою сформований саме внаслідок від'ємного значення IC					
Рекомендована фінансова стратегія	Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)		Стратегія відновлення фінансового потенціалу	Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)		Стратегія становлення (інвестування відтворювальних процесів)
Стратегічні пріоритети	Забезпечення ліквідності та підтримання фінансової рівноваги	Підвищення ефективності операційної діяльності та оптимізація використання ресурсів	Відновлення фінансової стійкості та адаптація до функціонування в умовах війни	Стабілізація фінансових результатів і скорочення фінансових дисбалансів	Підвищення рентабельності діяльності та оптимізація структури капіталу	Формування основ довгострокового розвитку та модернізація

Продовження табл. Е.5

1	2	3	4	5	6	7
Напрями реалізації стратегії	Оптимізація витрат; контроль грошових потоків; скорочення непродуктивних витрат; підтримання платоспроможності	удосконалення процесу бюджетування; оптимізація структури витрат; підвищення ефективності використання активів; посилення фінансового контролю	Реалізація антикризових заходів; реструктуризація зобов'язань; скорочення постійних витрат; диверсифікація джерел фінансування; адаптація бізнес-процесів до функціонування в умовах війни	Оптимізація фінансових потоків; підвищення ефективності використання ресурсів; розвиток додаткових джерел доходів; удосконалення системи фінансового планування	Зниження фінансових витрат; удосконалення управління капіталом; підвищення ефективності використання активів; модернізація ключових бізнес-процесів	Інвестування у цифрові технології; оновлення послуг; розвиток кадрового потенціалу; модернізація матеріально-технічної бази; впровадження елементів стратегічного фінансового менеджменту та орієнтація на запровадження ESG-підходів

Таблиця Е.6

Динаміка показника EVA ТОВ «ОЛІ ТРЕВЕЛ ГРУП» за основними фінансовими параметрами (розраховано автором)

Показник	Значення за роками					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	2	3	4	5	6	7
Прибуток перед сплатою відсотків та після оподаткування (NOPAT), тис. грн.	22,2	241,6	197,5	2449,7	3370,5	6775,5
Інвестований капітал (IC), тис. грн.	755,3	1234,0	1407,5	3655,9	4627,7	9031,8
Середньозважена вартість капіталу з урахування податкового мультиплікатора (WACC), %	5,4	4,6	62,8	57,5	44,2	38
Рентабельність інвестованого капіталу (ROIC), %	2,9	19,6	14,0	67,0	72,8	75,0
EVA= NOPAT – WACC * IC, тис. грн.	-18,6	184,8	-686,4	347,6	1325,1	3343,4
Інтерпретація результатів						
Порівняння ROIC і WACC	ROIC < WACC	ROIC > WACC	ROIC < WACC	ROIC > WACC	ROIC > WACC	ROIC > WACC
Оцінка EVA	EVA < 0	EVA > 0	EVA < 0	EVA > 0	EVA > 0	EVA > 0
Інтерпретація результату за показником EVA	<i>створення вартості</i>		<i>руйнування</i>	<i>створення вартості</i>		
Рекомендована фінансова стратегія	<i>Стратегія стабілізації</i>	<i>Стратегія розвитку</i>	<i>Стратегія відновлення фінансового потенціалу</i>	<i>Стратегія розвитку</i>		
Стратегічні пріоритети	<i>Підтримання фінансової рівноваги, забезпечення ліквідності та підвищення ефективності використання ресурсів</i>	<i>Нарощування фінансового потенціалу, підвищення прибутковості діяльності та створення економічної вартості</i>	<i>Збереження фінансової стійкості, мінімізація втрат та адаптація діяльності до кризових умов</i>	<i>Відновлення економічної вартості підприємства, активізація інвестиційної діяльності та зміцнення конкурентних позицій</i>	<i>Підвищення рентабельності і інвестованого капіталу, зміцнення фінансового потенціалу та забезпечення стійкого зростання</i>	<i>Масштабування діяльності, забезпечення довгострокового зростання та підвищення конкурентоспроможності підприємства</i>

Продовження табл. Е.6

1	2	3	4	5	6	7
Напрями реалізації стратегії	<i>Оптимізація витрат; посилення контролю за фінансовими потоками; підвищення ефективності використання оборотного капіталу; удосконалення системи бюджетування</i>	<i>Розширення обсягів діяльності; інвестування у розвиток туристичних послуг; модернізація бізнес-процесів; підвищення ефективності використання інвестованого капіталу</i>	<i>Реалізація антикризових заходів; оптимізація структури витрат; підтримання ліквідності; адаптація туристичних продуктів до умов воєнного середовища; диверсифікація джерел доходів</i>	<i>Розширення ринків збуту; розвиток внутрішнього туризму; впровадження цифрових сервісів; модернізація туристичних продуктів; активізація маркетингової діяльності</i>	<i>Оптимізація структури капіталу; інвестування у цифровізацію та екологізацію діяльності; розвиток інноваційних туристичних продуктів; підвищення ефективності використання активів; впровадження ESG-підходів</i>	<i>Реалізація інвестиційних проєктів; розширення спектра туристичних послуг; розвиток партнерських мереж; модернізація матеріально-технічної бази; впровадження стратегічного фінансового менеджменту і ESG-підходів</i>

Таблиця Е.7

Динаміка показника EVA ТОВ «ДІНАДІС» за основними фінансовими параметрами (розраховано автором)

Показник	Значення за роками					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	2	3	4	5	6	7
Прибуток перед сплатою відсотків та після оподаткування (NOPAT), тис. грн.	769,7	1172,5	1188,0	2663,8	4609,2	4866
Інвестований капітал (IC), тис. грн.	3179,0	2433,1	5795,6	5158	7653,4	12519,4
Середньозважена вартість капіталу з урахування податкового мультиплікатора (WACC), %	5,4	4,6	62,8	57,5	44,2	38,0
Рентабельність інвестованого капіталу (ROIC), %	24,2	48,2	20,5	51,6	60,2	38,9
EVA= NOPAT – WACC * IC, тис. грн.	598,0	1060,6	-2451,6	-302,1	1226,4	108,6
Інтерпретація результатів						
Порівняння ROIC і WACC	ROIC > WACC	ROIC > WACC	ROIC < WACC	ROIC < WACC	ROIC > WACC	ROIC > WACC
Оцінка EVA	EVA > 0	EVA > 0	EVA < 0	EVA < 0	EVA > 0	EVA > 0
Інтерпретація результату за показником EVA	<i>створення вартості</i>		<i>руйнування вартості</i>		<i>створення вартості</i>	
Рекомендована фінансова стратегія	<i>Стратегія розвитку</i>		<i>Стратегія відновлення фінансового потенціалу</i>	<i>Стратегія стабілізація (підвищення ефективності)</i>	<i>Стратегія розвитку</i>	<i>Стратегія розвитку</i>
Стратегічні пріоритети	Нарощування фінансового потенціалу, створення економічної доданої вартості та зміцнення конкурентних позицій	Підвищення прибутковості діяльності, масштабування бізнесу та зміцнення ринкових позицій	Мінімізація наслідків кризових явищ, забезпечення фінансової стійкості та адаптація до умов війни	Відновлення економічної доданої вартості підприємства, оптимізація структури капіталу та підвищення ефективності діяльності	Забезпечення стійкого розвитку, підвищення інвестиційної привабливості та інтеграція ESG-підходів у систему	Формування довгострокових конкурентних переваг, забезпечення стійкого зростання, підвищення економічної й

					стратегічного управління	соціальної ефективності
--	--	--	--	--	--------------------------	-------------------------

Продовження табл. Е.7

1	2	3	4	5	6	7
Напрями реалізації стратегії	Розширення обсягів діяльності; інвестування у розвиток туристичних послуг; підвищення ефективності використання капіталу; розвиток цифрових каналів комунікації та продажів	Модернізація бізнес-процесів; розвиток інноваційних туристичних продуктів; активізація маркетингової діяльності; підвищення якості обслуговування клієнтів	Реалізація антикризових заходів; оптимізація витрат; підтримання ліквідності; диверсифікація джерел доходів; адаптація туристичних послуг до змін попиту	Посилення фінансового контролю; оптимізація структури фінансування; удосконалення системи бюджетування; підвищення ефективності використання активів	Інвестування в цифровізацію та екологізацію діяльності; впровадження енергоефективних рішень; розвиток соціально відповідальних туристичних продуктів; удосконалення корпоративного управління	Реалізація ESG-ініціатив; розвиток інноваційних та екологічно орієнтованих туристичних послуг; цифрова трансформація бізнес-процесів; підвищення прозорості та якості корпоративного управління

Таблиця Е.8

Динаміка показника EVA ТОВ «ДЖОІН-АП!» за основними фінансовими параметрами (розраховано автором)

Показник	Значення за роками					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	2	3	4	5	6	7
Прибуток перед сплатою відсотків та після оподаткування (NOPAT), тис. грн.	-64532,0	-69858,0	-122834,0	-55207,6	-234776,7	-510252,0
Інвестований капітал (IC), тис. грн.	-80112,0	-148223,0	577312,0	-53729,3	-286727,0	-790686,0
Середньозважена вартість капіталу з урахування податкового мультиплікатора (WACC), %	5,4	4,6	62,8	57,5	44,2	38,0
Рентабельність інвестованого капіталу (ROIC), %	80,6	47,1	-21,3	102,8	81,9	64,5
EVA= NOPAT – WACC * IC, тис. грн.	-60206,0	-63039,7	-485385,9	-24313,3	-108043,4	-209791,3
Інтерпретація результатів						
Порівняння ROIC і WACC	ROIC > WACC	ROIC > WACC	ROIC < WACC	ROIC > WACC	ROIC > WACC	ROIC > WACC
Оцінка EVA	EVA < 0	EVA < 0	EVA < 0	EVA < 0	EVA < 0	EVA < 0
Інтерпретація результату за показником EVA	<i>руйнування вартості</i>					
Рекомендована фінансова стратегія	<i>Стратегія відновлення фінансового потенціалу</i>	<i>Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)</i>	<i>Стратегія відновлення фінансового потенціалу</i>	<i>Стратегія стабілізації</i>	<i>Стратегія стабілізації (підвищення ефективності)</i>	<i>Стратегія відновлення фінансового потенціалу з елементами ESG-орієнтації</i>

Продовження табл. Е.8

1	2	3	4	5	6	7
<i>Стратегічні пріоритети</i>	Мінімізація фінансових втрат, підтримання ліквідності та адаптація діяльності до умов пандемії	Відновлення операційної ефективності та зниження фінансових ризиків	Збереження фінансової стійкості та адаптація діяльності до умов війни	Відновлення фінансової рівноваги та підвищення результативності діяльності	Скорочення фінансових втрат, підвищення ефективності управління капіталом та адаптація бізнес-моделі	Формування передумов для довгострокового відновлення, підвищення інвестиційної привабливості та забезпечення стійкості бізнесу
<i>Напрями реалізації стратегії</i>	Скорочення непродуктивних витрат; оптимізація грошових потоків; перегляд операційної моделі; підтримання платоспроможності; розвиток послуг внутрішнього туризму	Оптимізація структури витрат; підвищення ефективності використання ресурсів; цифровізація каналів продажів; диверсифікація туристичних продуктів	Реалізація антикризових заходів; реструктуризація витрат і зобов'язань; підтримання ліквідності; переорієнтація діяльності на нові ринки та сегменти	Удосконалення системи фінансового контролю; оптимізація структури фінансування; розвиток цифрових сервісів; адаптація туристичних продуктів до змін попиту	Оптимізація витрат; підвищення ефективності використання активів; цифровізація бізнес-процесів; посилення ризик-менеджменту	Впровадження ESG-підходів; розвиток соціально відповідальних туристичних продуктів; підвищення прозорості корпоративного управління; цифрова трансформація діяльності; диверсифікація джерел доходів

Додаток Є

Оцінка вагомості показників ефективності системи фінансового менеджменту суб'єкта туристичної діяльності

В даному дослідженні опитування експертів проводилось шляхом визначення рангу кожного з показників, які наведено в табл.2.5. Методикою передбачалося, що мінімальний ранг присвоюється найбільш важливому на думку експертів одиничному (груповому, комплексному показникові), найбільш суттєві з яких в подальшому планується використати в процесі розрахунку інтегрального показника ефективності системи фінансового менеджменту СТД. Дослідженням передбачалося, що в процесі аналізу вагомості показників залишатимуться однаковими для усіх досліджуваних СТД. Як видно із табл.2.5 показники подано за трьома складниками ефективності СФМ: I. Управління економічною ефективністю; II. Управління фінансовою стійкістю; III. Управління діловою активністю; IV. Управління системними фінансовими ризиками. Зазначимо, що ранжування показників проводилось у кожній групі окремо, що пояснюється різним змістовним наповненням і роллю показників з позицій характеристики системи фінансового менеджменту СТД.

Для підтвердження узгодженості думок експертів передбачалося оцінювання коефіцієнтів конкордації для кожної складової [136-138]:

$$w = \frac{\sum_{i=1}^n (S_i - \bar{S})^2}{\frac{1}{12} \cdot m^2 \cdot (n^3 - n) - m \cdot \sum_{j=1}^u T_j}, \quad (\text{Є.1})$$

де S_i - сума рангових оцінок експертів за кожним показником; \bar{S} - середня сума рангів для всіх показників; m, n - число відповідно експертів і показників; T_j - величина, що враховує однакові оцінки різних показників окремими експертами. При цьому \bar{S} та T_j розраховуються відповідно за формулами:

$$\bar{S} = 0.5 \cdot m \cdot (n + 1), \quad (\text{Є.2})$$

$$T_j = \frac{1}{12} \cdot \sum_{j=1}^u (t_j^3 - t_j) \quad (\text{Є.3}),$$

де u - число рангів з однаковими оцінками j -го експерта; t_j - число оцінок з однаковими рангами j -го експерта.

При оцінці суттєвості коефіцієнта конкордації виходили з того, що чим ближче до одиниці наближається коефіцієнт конкордації, тим більш узгодженими є думки експертів. При цьому висновки можна робити, спираючись на такі значення даного критерію: 0,0 – повна відсутність узгодженості; 0,1–0,3 – низька узгодженість; 0,4–0,6 – помірна узгодженість; 0,7–0,9 – висока; 1,0 – повна узгодженість. Одним із методів підтвердження істотності коефіцієнта конкордації є його оцінка за критерієм Пірсона χ^2 . Якщо $\chi^2_{\text{розр.}} > \chi^2_{\text{табл.}}$, то коефіцієнт конкордації є істотним при ступенях свободи $f=n-1$ та заданому рівні значимості $\alpha=0,01$. Розрахунок χ^2 здійснювали за формулою:

$$\chi^2_{\text{розр.}} = w \cdot m \cdot (n - 1) \quad (\text{Є. 4})$$

В табл. Є.1 представлено результати ранжування та вагомість суттєво значимих показників за складовою «Управління економічною ефективністю».

Таблиця Є.1

Результати експертної оцінки одиничних показників (суттєво значимих) за складовою «Управління економічною ефективністю» ПРАТ «КИЙ АВІА»

(розраховано автором)

Найменування характеристики	Умовні позначення	Результат експертної оцінки одиничних показників групи «Управління ефективністю»					
		1	2	3	4	5	6
Сума рангів	S_i	22	28	35	46	60	61
Середня сума рангів	\bar{S}	42					
Квадрат відхилення	$(S_i - \bar{S})^2$	400	196	49	16	324	361
Коефіцієнт конкордації	W	0,534 (значимий, помірна узгодженість)					
Критерій Пірсона	χ^2	32,04 > 15,09 (для рівня значимості $\alpha=0,05$)					
Коефіцієнти вагомості	a_i	0,276	0,217	0,174	0,132	0,101	0,100

Примітка: 1 - Рентабельність активів (ROA); 2 – ROE; 3 - EVA, тис. грн.; 4 - Рентабельність інвестованого капіталу, %; 5 – Частка витрат на цифровізацію, %; 6 - ESG-ініціативи, %.

В табл. Є.2 представлено результати ранжування показників за складовою «Управління фінансовою стійкістю», що дозволило визначити вагомість кожного суттєвого показника.

Таблиця Є.2

Результати експертної оцінки одиничних показників за складовою «Управління фінансовою стійкістю» з визначенням суттєво значимих показників ПРАТ «КИЙ АВІА» (розраховано автором)

Найменування характеристики	Умовні позначення	Результат експертної оцінки одиничних показників групи «Управління фінансовою стійкістю»									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Сума рангів	S_i	23	26	54	41	56	52	94	100	113	101
Середня сума рангів	\bar{S}	66,0									
Квадрат відхилення	$(S_i - \bar{S})^2$	1849	1600	144	625	100	196	784	1156	2209	1225
Коефіцієнт конкордації	W	0,832 (значимий, узгодженість статистично значуща)									
Критерій Пірсона	χ^2	89,89 > 15,92 (для рівня значимості $\alpha=0,05$)									
Коефіцієнти вагомості	a_i^0	0,226	0,200	0,097	0,127	0,094	0,100	0,056	0,053	0,046	0,052
Коефіцієнти вагомості суттєво-значимих показників	a_i	0,346	0,306		0,194		0,154				

Примітка: 1 - Коефіцієнт автономії, %; 2. Коефіцієнт заборгованості, %; 3 - Коефіцієнт швидкої ліквідності; 4 – Коефіцієнт поточної ліквідності, %; 5 - Коефіцієнт покриття поточних зобов'язань операційним грошовим потоком; 6 – Коефіцієнт абсолютної ліквідності; 7 - Коефіцієнт загальної платоспроможності; 8 - Співвідношення власного і позикового капіталу; 9 - Капіталізація активів; 10 – Коефіцієнт фінансової залежності.

В табл. Є.3 представлено результати ранжування показників за складовою «Управління діловою активністю», що дозволило визначити вагомість кожного суттєвого показника.

Таблиця Є.3

Результати експертної оцінки одиничних показників за складовою «Управління діловою активністю» з визначенням суттєво значимих показників (розраховано автором)

Найменування характеристики	Умовні позначення	Результат експертної оцінки одиничних показників групи «Управління діловою активністю»			
		1	2	3	4
Сума рангів	S_i	20	19	42	39
Середня сума рангів	\bar{S}	48			
Квадрат відхилення	$(S_i - \bar{S})^2$	28	29	6	9
Коефіцієнт конкордації	W	0,619 (значимий, помірна узгодженість)			
Критерій Пірсона	χ^2	22,284 > 7,815 (для рівня значимості $\alpha=0,05$)			
Коефіцієнти вагомості	a_i^0	0,389	0,403	0,083	0,125
Коефіцієнти вагомості суттєво-значимих показників	a_i	0,491	0,509		

Примітка: 1 – коефіцієнт оборотності активів; 2 - коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості; 3 – середній період обороту грошових коштів; 4 – коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості

В табл. Є.4 представлено результати ранжування показників за складовою «Управління системними фінансовими ризиками» із залученням 12 експертів, що дозволило визначити вагомість кожного суттєвого показника.

Таблиця Є.4

Результати експертної оцінки одиничних показників за складовою «Управління ризиками» ПРАТ «КИЇ АВІА» (розраховано автором)

Найменування характеристики	Умовні позначення	Результат експертної оцінки одиничних показників групи «Управління ризиками»						
		1	2	3	4	5	6	7
Сума рангів	S_i	22	30	35	47	63	66	73
Середня сума рангів	\bar{S}	48						
Квадрат відхилення	$(S_i - \bar{S})^2$	6766	324	169	1	225	324	625
Коефіцієнт конкордації	W	0,581 (значимий, помірна узгодженість)						
Критерій Пірсона	χ^2	41,85 > 12,59 (для рівня значимості $\alpha=0,05$)						
Коефіцієнти вагомості	a_i	0,286	0,242	0,214	0,148	0,060	0,044	0,006

Примітка: 1 – Ризик ліквідності; 2 – Ризик платоспроможності; 3 – Ризики доходів і прибутковості; 4 – Кредитні і дебіторські ризики; 5 – Ризики витрат; 6 – Інвестиційний ризик; 7 – Ризик внутрішнього фінансового управління.

В табл. Є.5 представлено результати експертної оцінки групових показників за складовими ефективності системи фінансового менеджменту туристичного підприємства із залученням 12 експертів, що дозволило визначити вагомість кожного суттєвого показника.

Таблиця Є.5

Результати експертної оцінки групових показників за складовими ефективності системи фінансового менеджменту туристичного підприємства
(розраховано автором)

Найменування характеристики	Умовні позначення	Результат експертної оцінки групових показників			
		1	2	3	4
Сума рангів	S_i	16	21	41	41
Середня сума рангів	\bar{S}	30			
Квадрат відхилення	$(S_i - \bar{S})^2$	196	81	121	121
Коефіцієнт конкордації	W	0,721 (значимий, помірна узгодженість)			
Критерій Пірсона	χ^2	25,96 > 7,815 (для рівня значимості $\alpha=0,05$)			
Коефіцієнти вагомості	a_i^0	0,393	0,301	0,153	0,153
Коефіцієнти вагомості суттєво-значимих показників	a_i	0,491	0,509		

Примітка: 1 – груповий показник за складовою Управління економічною ефективністю; 2 – Управління фінансовою стійкістю; 3 – Управління діловою активністю; 4 – Управління системними фінансовими ризиками.

ДОДАТОК Ж

Таблиця Ж.1

Інформаційна панель щодо ідентифікації видів внутрішньо-системних ризиків фінансового управління СТД та подолання їх наслідків засобами фінансового менеджменту (узагальнено та побудовано автором)

Причини ризиків внутрішньо-системного фінансового управління	Сутність ризику	Прояв впливу чинника на фінансові показники СТД	Проблеми, викликані впливом чинника	Заходи подолання проблем засобами СФМ
1	2	3	4	5
1. Низький рівень оперативності отримання управлінської фінансової інформації	Несвоєчасне формування управлінської звітності та слабка аналітична підтримка рішень	Затримки в отриманні даних про cash-flow, використання переважно інформації бухгалтерського, а не управлінського обліку; несвоєчасне виявлення касових розривів	1) зростання ризику втрати ліквідності; 2) несвоєчасність коригування бюджетів 3) втрата фінансової гнучкості	Впровадження управлінської звітності (Cash-flow, P&L, баланс за ЦФВ); щотижневе фінансове планування; автоматизація фінансового обліку
Недоліки в управлінні витратами і маржинальністю туристичних продуктів (послуг)	Відсутність і не системність обліку витрат за напрямками і туристичними продуктами, недосконалий і несистемний контроль	Відсутність планування і аналізу повної собівартості турів; перехресне субсидування збиткових напрямів; складність коригування цін	1) зниження рентабельності 2) нераціональне використання ресурсів 3) накопичення прихованих збитків	Організація обліку витрат за центрами прибутку; впровадження маржинального аналізу; коригування асортименту туристичних послуг та відмова від «збиткових» продуктів і напрямів; організація бюджетування з «нуля»
Слабка взаємодія між структурами фінансового менеджменту та операційними підрозділами	Фінансові рішення недостатньо узгоджені з операційними процесами	При плануванні напрямів діяльності (укладанні договорів, запровадженні нових туристичних продуктів) відсутній аналіз грошового потоку; плани продажів не узгоджені з бюджетами; не враховуються фінансові результати при зміні асортименту туристичних продуктів	1) зростання обсягів дебіторської заборгованості та відсутність аналізу її структури 2) зниження ліквідності і платоспроможності 3) погіршення і нестабільність фінансових результатів	Забезпечення ефективної взаємодії між фінансовими і операційними підрозділами; запровадження системи КРІ для керівників структурних підрозділів; проведення фінансово-економічної експертизи договорів з контрагентами

Продовження табл. Ж.1

1	2	3	4	5
Недостатній рівень цифровізації фінансових процесів	Використання фрагментарного підходу до вирішення проблем організації обліку	Часткове використання ручної обробки операцій та аналітичних показників; обмеженість аналітичних розрахунків через недостатній рівень цифровізації аналізу і обліку; складність прогнозування фінансових показників; проблема узагальнення даних за напрямками	1) Помилки в операційної діяльності; 2) зниження ефективності та оперативності прийняття управлінських рішень; 3) зниження ефективності економічної експертизи та фінансового контролю	Інтеграція CRM з фінансовими модулями; автоматизація процесів бюджетування, аналізу і прогнозування; використання фінансової інформаційної панелі, дашбордів та інших інструментів управління фінансами СТД
Формальний підхід до управління внутрішньо-системними фінансовими ризиками СТД	Низька ефективність (відсутність) фінансового ризик-менеджменту	Нерегулярність та не системність аналізу ризик-профілю туристичного підприємства; реактивне (а не перспективне) реагування; відсутність досвіду сценарного і системного аналізу в процесі фінансового управління	1) Відсутність системного аналізу загроз і ризиків та, як результат, не використання превентивних заходів з реагування на їх прояви; 2) підвищення ймовірності настання кризових ситуацій; 3) зниження фінансової стійкості СТД	Запровадження інструментів ризик-орієнтованого фінансового планування; запровадження сценарного і системного аналізу; прогнозування фінансових ризиків та постійне оновлення і аналіз карти фінансових ризиків

Таблиця Ж.2

Аналіз проблем та рекомендації щодо їх вирішення засобами (інформаційна панель удосконалення) системи фінансового менеджменту ПРАТ «КИЙ АВІА» (систематизовано автором)

Чинник впливу	Аналітичний показник	Прояв впливу чинника	Вплив чинника на фінансово-економічні показники СТД	Заходи подолання проблем засобами СФМ
1	2	3	4	5
Наслідки війни: кризові явища в економічній, політичній, соціальній сферах, демографічна криза та міграція населення (2022–2024 рр.)	ROA, ROE, ROIC, EVA, коефіцієнт оборотності активів, коефіцієнт оборотності кредиторської і дебіторської заборгованості, обсяги продажу туристичних продуктів, коефіцієнти автономії, заборгованості, коефіцієнти ліквідності	Падіння туристичного потоку і, як результат, закриття туристичних об'єктів, порушення логістики та затримки в постачанні; падіння доходів, нестабільність грошових потоків, масові скасування турів, неефективне використання активів та дефіцит оборотних коштів, зростання ризику банкрутства, ускладнення доступу до кредитних ресурсів	Падіння доходів від усіх видів діяльності внаслідок істотного зростання воєнних ризиків; падіння доходів в розрахунку на одного клієнта; скорочення туристичного потоку, зниження оборотності активів, рентабельності та руйнування вартості (EVA → 0,00); критичне зниження значення інтегрального показника ефективності системи фінансового менеджменту. Обмежений доступ до зовнішнього фінансування, зростання вартості позикових ресурсів, неможливість залучення довгострокових кредитів, збільшення дефіциту оборотних коштів і зниження їх оборотності	Посилення контролю грошових потоків, їх систематичний моніторинг; оптимізація витрат; формування і підтримка достатнього резервного фонду; розробка заходів з оперативного коригування бюджету; гнучка цінова політика з урахуванням ринкової ситуації; моніторинг дебіторської заборгованості; оцінка і перегляд планів інвестування, тимчасове скорочення активів; орієнтація на розвиток внутрішнього туризму, аналіз рентабельності та вибір найбільш прибуткових напрямів, розробка пропозицій для внутрішніх туристів, маркетингові акції. Скорочення позикового капіталу, реструктуризація зобов'язань, використання внутрішніх джерел фінансування. Формування страхових резервів, пріоритетність заходів фінансової безпеки
Економічні наслідки політичної нестабільності в країні в умовах війни (зростання витрат, обмеження інвестицій)	ROA, ROE, ROIC, скорочення витрат на цифровізацію та ініціативи зі сталого розвитку (ESG-ініціативи), сукупність показників ліквідності та заборгованості	Скорочення інвестицій у модернізацію та інновації, зниження загальної ефективності. Посилення платоспроможності за рахунок скорочення боргів і зростання ліквідності	Обмеження інвестицій в інновації, відтермінування проєктів з цифровізації та реалізації ESG-ініціатив; зниження конкурентоспроможності. Обмежені можливості прогнозування, ризик втрати доходів	Пріоритетне фінансування критичних інвестицій, реструктуризація витрат, планування та фінансування стратегічних інноваційних проєктів. Формування фінансових резервів, гнучке бюджетування, адаптація фінансової стратегії до кризових сценаріїв

Продовження табл. Ж.2

1	2	3	4	5
Організаційні фактори (управлінські процеси, у т. ч. у сфері фінансів)	ROA, ROE, ROIC	Заходи з адаптації та оптимізації бізнес-процесів з позицій їх впливу на відновлення операційної ефективності і рентабельності	Недосконалі процеси управління, в тому числі фінансового; повільне прийняття рішень; опір змінам з боку персоналу	Впровадження систем планування і контролю, стандартизація фінансових і облікових процедур, підвищення фінансової обізнаності персоналу
Система фінансового менеджменту	ROA, ROE, ROIC, EVA, скорочення витрат на цифровізацію та ініціативи зі сталого розвитку (ESG-ініціативи)	Складність прогнозування в умовах кризових явищ в політичному, економічному і соціальному середовищах. Зростання ризиків для розвитку СТД; непередбачуваність та не прогнозованість впливу чинників зовнішнього середовища на діяльність СТД	Необхідність скорочення витрат та інвестицій на стратегічні напрями розвитку СТД; дефіцит фінансових ресурсів і обмежені можливості для довгострокових інвестицій; необхідність постійного і швидкого коригування бюджету з урахуванням непередбачуваних змін зовнішнього середовища	Розробка сценаріїв фінансового планування, запровадження заходів зі стрес тестування, ризик-менеджменту; регулярний аналіз фінансових показників, оперативне прийняття рішень щодо коригування бюджету; застосування гнучких умов співпраці з контрагентами. Запровадження заходів з контролю за грошовими потоками, оптимізації витрат і ризиків – дозволило ПРАТ «КИЇ АВІА» підтримати фінансову стійкість та поступово відновити рівень показників у період кризи, зумовленої війною
Підвищені фінансові ризики (валютні, інфляційні тощо)	Фінансові витрати, маржинальність, інвестиційна активність, фінансова стабільність, ліквідність	Зниження маржі, коливання фінансових показників, зниження інвестиційної активності, скорочення витрат на інновації і розвиток. Накопичення ліквідних активів замість розширення діяльності	Зростання витрат, нестабільність фінансових результатів, обережність у фінансових рішеннях, відкладення інвестицій, уповільнення розвитку підприємства	Контроль витрат, страхування валютних ризиків, хеджування фінансових ризиків, створення фінансових резервів, поетапне планування витрат і інвестицій, підвищення гнучкості бюджету. Сценарний підхід до фінансового планування, поетапне інвестування, концентрація на найбільш рентабельних напрямках

Продовження табл. Ж.2

1	2	3	4	5
Впровадження ІТ та цифрових рішень в бізнес-процеси ПРАТ «КИЙ АВІА»	ROA, ROE, частка витрат на цифровізацію та ІТ	Часткове збільшення витрат підвищило ефективність фінансового управління і сприяло частковому відновленню конкурентних позицій	Недостатня кваліфікація персоналу, технічні обмеження, затримки з впровадження цифрових рішень в бізнес-процеси підприємства	Фінансування програм навчання і підвищення кваліфікації персоналу, планування інвестицій в ІТ й цифровізацію, моніторинг ефективності впровадження цифрових рішень в бізнес-процеси ПРАТ «КИЙ АВІА»
Програми впровадження ESG-ініціатив (ініціатив зі сталого розвитку)	Груповий показник ефективності СФМ, ділова репутація та корпоративна соціальна відповідальність (КСВ) ПРАТ «КИЙ АВІА»	Позитивний вплив на ділову репутацію, конкурентоспроможність та відновлення фінансової результативності підприємства	Обмежене фінансування, недостатня обізнаність клієнтів про ініціативи зі сталого розвитку	Планування бюджету на ESG-проекти, включення КРІ з ESG у предметну область фінансового контролю, оцінка ефективності ESG-проектів
Ринкові фактори (попит, конкуренція, тарифи)	ROA, ROE, груповий показник ефективності	Адаптація ринку до особливостей функціонування в умовах війни сприяла поступовому відновленню фінансових результатів підприємства	Нестабільний попит, коливання цін, загострення конкуренції, непередбачуваність клієнтських реакцій	Моніторинг ринку, фінансове моделювання змін попиту за впливом на фінансові показники підприємства, адаптація тарифної політики, гнучке планування витрат

Додаток 3

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗДОБУВАЧА ЗА ТЕМОЮ
ДИСЕРТАЦІЇ

*Статті у наукових виданнях, включених до переліку наукових фахових
видань України*

1. Грищенко С. І. Методичні положення оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності. Журнал стратегічних економічних досліджень. 2026. №1. С. 59–71. URL: <https://jrnl.knutd.edu.ua/index.php/jseconres/article/view/2014/1940>
2. Грищенко С. І. Методичні положення формування фінансової стратегії сталого розвитку підприємства туризму. Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія: «Економічні науки». 2025. №2. С. 122–130. URL: <https://humanitarian.com.ua/index.php/economics/article/view/1288/1316>
3. Грищенко С.І. Формування системи вартісно-орієнтованого управління суб'єкта туристичної діяльності в контексті реалізації цілей сталого розвитку. Вісник Національного технічного університету «ХПІ» (економічні науки). 2024. № 2(24). С. 112–117. URL: <https://es.khpi.edu.ua/article/view/308045/299521>
4. Грищенко С.І. Методологічні положення формування відносин стратегічного партнерства в туризмі. Економіка та суспільство. 2024. Вип. № 65. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/4423>
5. Gryshchenko S. Methodology for monitoring the financial condition of enterprises in the tourism industry. Journal of Strategic Economic Research. 2024. №3. Pp. 36–42. URL: <https://jrnl.knutd.edu.ua/index.php/jseconres/article/view/1653>
6. Грищенко С.І. Туристична індустрія України: аналіз тенденцій та чинників розвитку в координатах повоєнного відновлення. Економіка та суспільство. 2023. № 52. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2548>
7. Грищенко С.І., Тарасенко І.О. Цифрові та фінансові технології в управлінні фінансами підприємств туристичного бізнесу. Економіка. Фінанси.

Право. 2025. №6. С.105-111. *(Особистий внесок автора: визначено напрями застосування цифрових і фінансових технологій на підприємствах туризму, розроблено методичні положення та модель формування стратегії управління вартістю)*. URL: <https://efp.in.ua/uk/journal-article/1666>

8. Тарасенко І.О., Нефедова Т.М., Тарасенко О.С., Грищенко С.І. Методологічні положення та інструментарій формування стратегії управління вартістю підприємства. Актуальні проблеми сталого розвитку. 2025. Том 2. № 4. С.101-110. *(Особистий внесок автора: обґрунтовано доцільність застосування інструментів оцінки вартості підприємств України)*. URL: <https://journals.csr.com.ua/index.php/sustainability/en/article/view/120/129>

9. Тарасенко І.О., Тарасенко О.С., Грищенко С.І. Статистичні моделі аналізу фінансово-економічних показників міжнародних туристичних компаній в умовах нестабільності. Актуальні проблеми сталого розвитку. 2025. Том 2. № 5. С.83-92. *(Особистий внесок автора: розроблено систему основних фінансово-економічних показників оцінки діяльності МТК)*. URL: <https://journals.csr.com.ua/index.php/sustainability/uk/article/view/141/398>

10. Тарасенко О.С., Грищенко С.І. Ефективність діяльності українських туристичних компаній в контексті цифровізації та розвитку FINTECH. Ефективна економіка. 2025. №9. *(Особистий внесок автора: аналіз статистичних показників розвитку туристичної галузі, визначено основні напрями підвищення ефективності діяльності туристичних компаній на основі застосування фінансових технологій)*. URL: <https://nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/7591/7717>

11. Радіонова Н.Й., Тарасенко І.О., Грищенко С.І. Теоретико-методичні та прикладні аспекти застосування вартісно-орієнтованого підходу українськими туристичними підприємствами. Журнал стратегічних економічних досліджень. 2023. №2(13). С. 42-51. *(Особистий внесок автора: обґрунтовано переваги і недоліки застосування суб'єктами туристичної діяльності вартісно-орієнтованого управління)*. URL: <https://jrnl.knutd.edu.ua/index.php/jseconres/article/view/1272>

Опубліковані праці апробаційного характеру

12. Грищенко С. І. Аналіз динаміки фінансових результатів туроператорів України в сучасних умовах. Домінанти соціально-економічного розвитку України у нових реаліях : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. молодих учених та студентів (28 берез. 2025 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2025. С. 30–31. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/30360>

13. Тарасенко О. С., Грищенко С. І. Інструментарій оцінювання впливу зовнішнього середовища на фінансову стійкість міжнародних туристичних компаній. Інноваційна екосистема для відбудови України : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (3 жовт. 2025 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2025. С. 58–60. (*Особистий внесок автора: модель інтегрального показника оцінювання сукупного впливу чинників зовнішнього середовища на фінансову стійкість МТК*). URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/32221>

14. Грищенко С. І. Напрями використання цифрових і фінансових технологій на підприємствах туристичного бізнесу. Інноваційна екосистема для відбудови України : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (3 жовт. 2025 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2025. С. 109–111. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/32243>

15. Грищенко С. І. Принципи формування фінансової стратегії туристичних підприємств України в координатах сталого розвитку. Пріоритети розвитку фінансів, менеджменту та маркетингу : матеріали XII Міжнар. наук.-практ. конф. (27 трав. 2025 р., м. Київ). Київ : СНУ ім. В. Даля, 2025. С. 26–28. URL: https://snu.edu.ua/wp-content/uploads/2025/09/p_r_f_2025.pdf

16. Грищенко С. І. Формування збалансованої системи показників суб'єкта туристичної діяльності в координатах сталого розвитку. Стратегічні напрями економічної та соціальної політики в контексті глобальних змін : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. (7 лют. 2025 р., м. Одеса). Львів–Торунь : Liha-Pres, 2025. С. 40–44. DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-475-0-8>

17. Грищенко С. І. Перспективи використання цифрових технологій на підприємствах туризму. Імперативи економічного зростання в контексті реалізації

глобальних цілей сталого розвитку : матеріали V Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. (23 квіт. 2024 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2024. С. 64-66. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/31722>

18. Грищенко С. І. Моделювання системи вартісно-орієнтованого управління підприємствами туризму в контексті реалізації цілей сталого розвитку. Науковий вимір осмислення та пошуку моделей розвитку України : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (4–5 берез. 2024 р., м. Київ). Київ : АПСВТ, 2024. С. 131–134. URL: <https://surl.li/dsjaau>

19. Грищенко С. І. Еволюція концепцій вартісно-орієнтованого управління фінансами. Імперативи економічного зростання в контексті реалізації глобальних цілей сталого розвитку : матеріали V Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. (23 квіт. 2024 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2024. С. 400–404. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/27184>

20. Грищенко С. І., Тарасенко І. О. Інтереси стейкхолдерів суб'єктів туристичної діяльності в реалізації вартісно-орієнтованого підходу. Пріоритети розвитку фінансів, менеджменту та маркетингу : матеріали XI Міжнар. наук.-практ. конф. (28 трав. 2024 р., м. Київ). Київ : СНУ ім. В. Даля, 2024. С. 110–113. *(Особистий внесок автора: узагальнено інтереси зацікавлених сторін в реалізації концепції вартісно-орієнтованого управління).* URL: <https://surl.li/jauebb>

21. Грищенко С. І. Особливості формування відносин стратегічного партнерства в туризмі. Тенденції та перспективи розвитку науки і освіти в умовах глобалізації: матеріали Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. (31 серпня 2024 р., м. Київ). Переяслав, 2024. Вип. 108. С. 10–13. URL: <https://surl.li/xnyztm>

22. Грищенко С. І., Тарасенко І. О. Теоретичні аспекти формування системи фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності. Домінанти соціально-економічного розвитку України у нових реаліях : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. (30 берез. 2023 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2023. С. 209–211. *(Особистий внесок автора: узагальнено наукові підходи до визначення сутності та елементів фінансового менеджменту СТД).* URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/23989>

23. Грищенко С. І., Тарасенко І. О. Передумови впровадження системи вартісно-орієнтованого управління на підприємствах України. Імперативи економічного зростання в контексті реалізації глобальних цілей сталого розвитку: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (25 квіт. 2023 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2023. С. 150-153. *(Особистий внесок автора: узагальнення чинників-передумов для впровадження вартісно-орієнтованого управління на підприємствах України)*. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/24060>

24. Радіонова Н. Й., Тарасенко І. О., Грищенко С. І. Переваги та перспективи застосування підприємствами України вартісно-орієнтованого підходу. Scientific research in the modern world: materials of the 10th International scientific and practical conference (Toronto, July 26–28, 2023). Toronto, 2023. P. 182–190. *(Особистий внесок автора: узагальнення інтересів стейкхолдерів при впровадженні на підприємстві вартісно-орієнтованого управління фінансами)*. URL: https://er.knutd.edu.ua/bitstream/123456789/24852/1/20231012_306.pdf

25. Тарасенко І. О., Грищенко І. М. Чинники розвитку туристичної сфери України в умовах війни та в повоєнному періоді // Інтеграція науки і освіти: розвиток культурних і креативних індустрій : матеріали II Всеукр. наук.-практ. конф. Київ : КНУТД, 2023. С. 147–149. *(Особистий внесок: система чинників та напрями розвитку СТД в умовах війни і повоєнному періоді)*. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/23819>

26. Грищенко С. Фінансовий механізм стійкого функціонування суб'єктів туристичної діяльності на засадах реалізації концепції VBM. Проблеми інтеграції освіти, науки та бізнесу в умовах глобалізації : матеріали V Міжнар. наук.-практ. конф. (6 жовт. 2023 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2023. С. 96–98. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/25869>

27. Грищенко С. І. Удосконалення системи принципів фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності // Інноватика в освіті, науці та бізнесі: виклики та можливості : матеріали IV Всеукр. конф. (17 лист. 2023 р., м. Київ). Київ : КНУТД, 2023. С. 88–95. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/26701>



**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ТЕХНОЛОГІЙ ТА ДИЗАЙНУ**

вул. Мала Шияновська, 2, м. Київ, 01011, тел./факс: 280-05-12, тел. 256-84-23
E-mail: knutd@knutd.edu.ua Web: http://www.knutd.edu.ua Код ЄДРПОУ 02070890

16.02.2026 № 01-76/307

На № _____ від _____

ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційного дослідження
аспіранта Грищенка Сергія Івановича в освітній процес
Київського національного університету технологій та дизайну

Основні наукові та практичні положення дисертаційного дослідження
аспіранта Грищенка С.І. на тему «Формування інтегрованої моделі
фінансового менеджменту суб'єктів туристичної діяльності в умовах воєнних
і посткризових трансформацій» впроваджено в освітній процес Київського
національного університету технологій та дизайну при викладанні освітніх
компонентів на першому та другому рівнях вищої освіти зі спеціальності 072
«Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»: «Вартісно-
орієнтований фінансовий менеджмент», «Фінанси підприємства»,
«Фінансовий аналіз».

Методичний підхід і модель оптимізації інвестицій у стратегічний
розвиток підприємств малого і середнього бізнесу з використанням методу
економіко-математичного моделювання, розроблені Грищенком С.І.,
використано при підготовці методичних рекомендацій до виконання
кваліфікаційних робіт студентів другого рівня вищої освіти зі спеціальності
072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок».

В.о. ректора,
д.т.н., професор



Наталія ОСТАПЕНКО



Act local.
Think global.

ALL TRAVEL GROUP

BUSINESS TRAVEL & EVENT MANAGEMENT

03035, Ukraine, Kiev
Lydmily Protsenko str., 6

+38 (044) 245 41 41
info@altg.com.ua

alltravelgroup.com.ua

ДОВІДКА

05.12.2025

про впровадження методичного підходу щодо формування та реалізації фінансової стратегії стійкого розвитку ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП»

Цю довідку надано про те, що у 2025 році ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП» було апробовано і впроваджено в практику управлінської роботи методичний підхід щодо формування стратегії стійкого розвитку СТД, розроблений аспірантом кафедри фінансів Київського національного університету технологій та дизайну Грищенком С.І.

Запропонований методичний підхід спрямований на обґрунтування фінансової стратегії стійкого розвитку підприємства туризму та включає етапи: аналізу стратегічної позиції підприємства; обґрунтування вибору фінансової стратегії стійкого розвитку СТД; дослідження чинників зовнішнього середовища та оцінювання результатів реалізації стратегії стійкого розвитку підприємства.

Для обґрунтування альтернативних варіантів стратегічного розвитку СТД Грищенком С.І. запропоновано матрицю вибору конкретних (забезпечувальних) стратегій залежно від рівня фінансового потенціалу СТД за критерієм співвідношення ROI/WACC. До набору забезпечувальних стратегій рекомендовано включити такі групи: ресурсно-інвестиційні стратегії (стратегії нарощування потенціалу); відновлювальні стратегії (стратегії збереження потенціалу); стратегії згорання (припинення) бізнесу.

Результати апробації підтвердили доцільність застосування розробленого Грищенком С.І. методичного підходу щодо вибору фінансової стратегії стійкого розвитку підприємства туризму, яка найбільшою мірою відповідатиме очікуванням власників бізнесу та зацікавлених сторін, а її впровадження створюватиме підприємству позитивний гудвіл та посилюватиме конкурентні позиції на ринку. Зазначене дозволяє зробити висновок, що запропонований методичний підхід може бути рекомендований до використання суб'єктами туристичної діяльності, пріоритетом яких є підвищення ефективності системи стратегічного фінансового управління.

Директор ТОВ «ОЛЛ ТРЕВЕЛ ГРУП»

Аспірант кафедри фінансів КНУТД



Сосновий Б.Е.

Грищенко С.І.

ДОВІДКА

03.02.2026

про апробацію методики оцінки ефективності системи фінансового менеджменту
суб'єкта туристичної діяльності ТОВ «ДИНАДІС»

Цю довідку надано про те, що у 2026 році ТОВ «ДИНАДІС» було здійснено апробацію і впровадження в практику аналітичної роботи методичного підходу й методики інтегрального оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту, розроблених аспірантом кафедри фінансів Київського національного університету технологій та дизайну Грищенком С.І.

Даний методичний підхід та методика оцінювання ефективності системи фінансового менеджменту призначені для отримання об'єктивної інформації щодо рівня ефективності фінансових процесів підприємства на основі комплексного якісного та кількісного аналізу ключових показників у розрізі пріоритетних складників забезпечення ефективності системи фінансового менеджменту. Предметною областю оцінювання визначено ефективність системи фінансового менеджменту туристичного підприємства за основними напрямками з деталізацією управлінських складових, а саме: економічною ефективністю, фінансовою стійкістю, діловою активністю та здатністю системи фінансового менеджменту протидіяти фінансовим ризикам.

Важливою перевагою запропонованого підходу є інтеграція показників, що всебічно характеризують функціонування системи фінансового менеджменту туристичного підприємства, а також використання спеціального алгоритму розрахунків для формування єдиного інтегрального індексу ефективності системи фінансового менеджменту.

Результати апробації підтвердили доцільність застосування розроблених Грищенком С.І. методичного підходу та методики оцінювання системи фінансового менеджменту ТОВ «ДИНАДІС» з метою підвищення обґрунтованості фінансових управлінських рішень підприємств туристичної сфери. Це дозволяє констатувати, що розроблені методичні положення та методика можуть бути рекомендовані до використання суб'єктами туристичної діяльності в практиці аналітичної та управлінської роботи.

Директор ТОВ «ДИНАДІС»

Аспірант кафедри фінансів КНУТД



Грищенко Д.В.

Грищенко С.І.

УКРАЇНА



СВІДОЦТВО

про реєстрацію авторського права на твір

№ 140514

Стаття «ЕФЕКТИВНІСТЬ ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНСЬКИХ ТУРИСТИЧНИХ КОМПАНІЙ В КОНТЕКСТІ ЦИФРОВІЗАЦІЇ ТА РОЗВИТКУ FINTESCH»

(вид, назва твору)

Автор (співавтори) **Тарасенко Олексій Сергійович, Грищенко Сергій Іванович**

(прізвище, ім'я, по батькові (за наявності), псевдонім (за наявності))

Авторські майнові права належать спільно **Тарасенко Олексій Сергійович, вул. Булаховського, 5 Б, кв. 19, м. Київ, 03164; Грищенко Сергій Іванович, вул. Панаса Мирного, 27, кв. 39, м. Київ, 01011**

(прізвище, ім'я, по батькові (за наявності) фізичної особи / найменування юридичної особи, адреса)

Дата реєстрації 4 листопада 2025 р.

Директор Державної організації
«Український національний
офіс інтелектуальної власності
та інновацій»

Олена ОРЛЮК



УКРАЇНА



СВІДОЦТВО

про реєстрацію авторського права на твір

№ 140515

Стаття «СТАТИСТИЧНІ МОДЕЛІ АНАЛІЗУ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ МІЖНАРОДНИХ ТУРИСТИЧНИХ КОМПАНІЙ В УМОВАХ НЕСТАБІЛЬНОСТІ»

(вид, назва твору)

Автор (співавтори) Тарасенко Ірина Олексіївна, Тарасенко Олексій Сергійович, Грищенко Сергій Іванович

(прізвище, ім'я, по батькові (за наявності), псевдонім (за наявності))

Авторські майнові права належать спільно Тарасенко Ірина Олексіївна, вул. Булаховського, 5 Б, кв. 19, м. Київ, 03164; Тарасенко Олексій Сергійович, вул. Булаховського, 5 Б, кв. 19, м. Київ, 03164; Грищенко Сергій Іванович, вул. Панаса Мирного, 27, кв. 39, м. Київ, 01011

(прізвище, ім'я, по батькові (за наявності) фізичної особи / найменування юридичної особи, адреса)

Дата реєстрації 4 листопада 2025 р.

Директор Державної організації
«Український національний
офіс інтелектуальної власності
та інновацій»

Олена ОРЛЮК

