

Нападовська І.В.

## ОРГАНІЗАЦІЙНО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ЕКОНОМІЧНОГО АНАЛІЗУ ЯК ІНСТРУМЕНТ АУДИТУ ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

*Однією з основних передумов підвищення конкурентоздатності українських аудиторів виступає опанування ними методик оцінювання вартості підприємств, необхідних у процесі проведення злиттів, поглинань та здійснення прямих інвестицій. Методологічною основою дослідження є методи аналізу і синтезу, індукції і дедукції, метод наукової абстракції та табличний метод. У статті основну увагу приділено організаційно-методичним аспектам економічного аналізу – початковому етапу аудиту визначення вартості підприємств як цілісних майнових комплексів. Подано пропозиції щодо програми аналізу, яка складає основу пошуку аудиторських доказів оцінювання.*

**Ключові слова:** аудит, економічний аналіз, оцінювання вартості підприємств.

**Постановка проблеми.** Однією з причин повільного зростання незалежних аудиторських фірм, які конкурують з фірмами Великої четвірки в Україні, є низька кваліфікація вітчизняних аудиторів з огляду на міжнародні здобутки в сфері оцінювання вартості підприємств. Аудит оцінювання вартості потенційних об'єктів інвестування для зарубіжних інвесторів та консультування з цих питань виступає монопольною галуззю, в яку українські аудиторські фірми майже не допущені. За приблизними оцінками експертів обсяги прибутків, недоотриманих українськими аудиторами в 2013 р. в сфері оцінювання, становлять 20,66 млн дол.

Відсутність конкуренції з боку вітчизняних аудиторів спричинена монопольним володінням фахівців Великої четвірки аналітичним інструментарієм для оцінки ринкової вартості майна та майбутніх надходжень підприємств, оскільки дотепер не існує методики оцінювання, що відповідає НП(С)БО та враховує особливості національної економіки. Копіювання методів оцінювання, які використовуються на Заході, не дає коректних результатів визначення вартості українських підприємств. Тому існує потреба в опрацюванні теоретичних засад формулювання суб'єктивної думки аудитора про вартість підприємств на основі економічного аналізу об'єктивних показників його діяльності.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Методична література з цього приводу представлена передусім перекладами англomовних джерел без адаптації до українських Національних стандартів оцінки та стану розвитку вітчизняної економіки. Різним аспектам оцінювання вартості підприємств присвячено праці таких вітчизняних науковців: Т.В. Момот [4] розглядає стратегії управління системою збалансованих показників, що формують вартість підприємства; М.В. Корягін [2] зосереджується на формуванні інформації для прийняття рішень з оцінювання в системі обліку; О.А. Лаговська [3] здійснила моніторинг методик оцінювання, загальноприйнятих в зарубіжній практиці; Т.В. Тертична [1] присвятила дослідження аналітичним інструментам та показникам, за допомогою яких

можна проводити оцінювання вартості підприємств.

Проте не розробленим залишилось питання організації і методики економічного аналізу підприємства і середовища його функціонування як основи оцінювання, що виступає підґрунтям прогнозів майбутніх вигод та грошових потоків об'єктів інвестування.

**Методологія дослідження.** Дослідження процесу оцінювання вартості в контексті супутніх аудиторських послуг відбувалось за допомоги методів аналізу і синтезу, дедукції та індукції. Метод наукової абстракції використаний для формулювання елементів організації економічного аналізу в складі аудиту оцінювання вартості підприємств. Для наочного подання теоретичних положень, викладених у статті, ми скористались табличним методом.

**Метою статті** є поглиблення методичних засад аудиту засобами економічного аналізу в контексті оцінювання вартості підприємств.

**Виклад основного матеріалу.** Методика аудиту оцінювання підприємства в загальному вигляді може бути представлена як низка етапів, зображених на рис. 1. Обов'язковою передумовою оцінювання є проведення попереднього аналізу самого підприємства та його оточуючого середовища. В рамках методики аудиту вартості йому відповідають перший та другий етапи. Хоча цей процес потребує витрат часу і праці, без комплексного вивчення внутрішніх і зовнішніх обставин і факторів, що мають вплив на майбутню здатність підприємства приносити прибуток власникам, оцінювання перетворюється на арифметику, оскільки прогнозні величини, побудовані на третій стадії, не підкріплені об'єктивними фактами дійсності.

Достовірність інформації про вартість підприємства, отриманої в ході аудиту оцінювання, значною мірою залежить від організації аналізу підприємства та його конкурентів. Організація аналізу покликана впорядкувати та систематизувати інформаційно-методологічне забезпечення прогнозів, покладених в основу значущих припущень та методик обчислення вартості, які будуть використані на третьому та четвертому етапі методики аудиту оцінювання. Вона включає розгляд таких аспектів:

© Нападовська Ірина Віталіївна, старший викладач кафедри економічного аналізу Одеського національного економічного університету, e-mail: irina\_odessa2001@mail.ru

- виділення суб'єктів та об'єктів аналізу вартості;
- розподіл обов'язків між виконавцями;
- складання програми (плану) проведення аналізу з метою оцінювання підприємств;
- інформаційне та методичне забезпечення аналізу вартості;
- узагальнення й оформлення результатів аналізу у вигляді висновків та пропозицій.

Основні суб'єкти проведення інвестиційного аналізу в контексті аудиту оцінювання – це аудито-

ри або інші експерти, залучені власниками чи інвесторами як протилежними сторонами угоди злиття або поглинання. Організаторами і користувачами результатів аналізу вартості виступають інвестори або власники підприємства. Аудитори представляють їм на розгляд детальне обґрунтування припущень, необхідних для оцінювання за тією чи іншою методикою, аргументацію вибору методики, яку доцільно використати в конкретному випадку, та відомості про величину вартості підприємства, втілену в його власному капіталі, як точкове значення або діапазон.

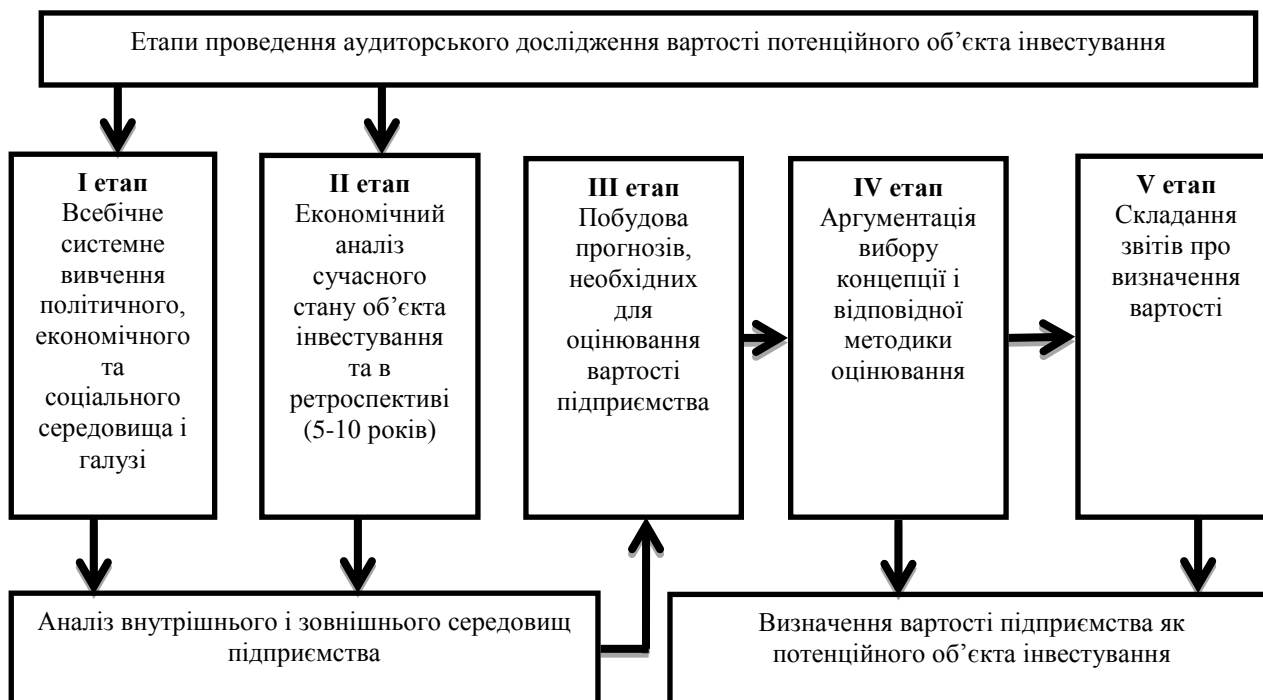


Рис. 1 Етапи аудиту оцінювання вартості підприємства

Джерело: розроблено автором

Об'єктом аналізу є підприємство – потенційний об'єкт інвестування, вивчений у взаємозв'язку з тенденціями розвитку галузі, яку він репрезентує, ринків готової продукції та основних конкурентів.

Найвідповідальнішим організаційним етапом аналізу є складання його програми чи плану. Однак не існує регламентованих рекомендацій щодо проведення аналізу вартості з метою оцінювання підприємств. На нашу думку, програма залежить від обсягу аналітичного дослідження, яке в разі аналізу вартості характеризується значною глибиною і складністю; зумовлена масштабами об'єкта аналізу, рівнем кваліфікації аналітиків, інформаційною та технічною базою аналізу.

Нами запропоновано робочу програму аналізу підприємства з метою подальшого визначення його вартості (таблиця 1). Вона містить всі суттєві аспекти діяльності, які необхідно враховувати при оцінюванні, та слугує дороговказом у процесі стратегічного аналізу. Програма складається із 18 напрямів вивчення, комплексний огляд яких дає змо-

гу здійснити обґрунтоване планування релевантних показників діяльності. Ці напрями всебічно описують фактори успішного функціонування підприємства. За кожним з них експерти досліджують конкурентне середовище та оцінюване підприємство, що поглиблює аналіз і дозволяє врахувати внутрішньогалузеві тенденції та діяльність конкурентів. Остання відіграє вирішальну роль у подальшому розвитку підприємства, а відтак – його вартості.

За потреби або при відсутності певних напрямів діяльності в аналізованого підприємства блоки можуть бути залишені поза увагою аудиторів. Ми здійснили аналіз на прикладі підприємств кабельної промисловості України. Об'єкти аналізу, запропоновані автором, в таблиці 1 виділено курсивом. Подібне розширення викликане об'єктивними причинами.

Ключовим фактором успіху в майбутньому є людський капітал підприємства, в тому числі управлінські кадри. Аудитори зазвичай обмежуються перевіркою забезпеченості персоналом та

показниками співвідношення темпу зростання продуктивності праці та середньої заробітної плати. Окрім кількісно вимірюваних величин увагу слід приділити якісним: кваліфікація кадрів, мотивація до праці, ідентифікація із підприємством. Крім

того, важливим чинником подальшого розвитку або навпаки його гальмом виступають керівники та їх здібності, стиль керівництва, репутація та особистісні зв'язки. Ці аспекти підлягають ретельному вивченню в п. 8-9 робочої програми.

Таблиця 1

**Робоча програма аналізу за аспектами діяльності оцінюваного підприємства**

| № з/п | Види робіт  | Період проведення        | Виконавець                 | Примітки |
|-------|---|--------------------------|----------------------------|----------|
| 01    | 02  | 03                       | 04                         | 05       |
| 1     | Попередній якісний аналіз                               | 01.-03.03.XX р.          | Іванов В.А.                |          |
| 2     | Аудит системи обліку та контролю                        | 04.03.XX р.-07.03.XX р.  | Шевченко О.С.              |          |
| 3     | Аудит планування  | 08.-10.03.XX р.          | Петров Л.М.                |          |
| 4     | Аналіз продукції  | 11.-14.03.XX р.          | Іванов В.А.                |          |
| 5     | <i>Аналіз розробок і досліджень</i>                     | 15.03.XX р.-17.03.XX р.  | Шевченко О.С.              |          |
| 6     | Аналіз матеріально-технічного забезпечення              | 17.03.XX р. -20.03.XX р. | Іванов В.А.<br>Петров Л.М. |          |
| 7     | <i>Аналіз енергозабезпечення та утилізації відходів</i> | 21.03.XX р.-22.03.XX р.  | Шевченко О.С.              |          |
| 8     | <i>Аналіз персоналу</i>                                 | 23.-25.03.XX р.          | Петров Л.М.                |          |
| 9     | <i>Аналіз менеджменту</i>                               | 26.-27.03.XX р.          | Іванов В.А.                |          |
| 10    | <i>Аналіз ефективності рекламних заходів</i>            | 28.03.XX р.-29.03.XX р.  | Шевченко О.С.              |          |
| 11    | <i>Аналіз збутової діяльності</i>                       | 30.03.XX р. -31.03.XX р. | Петров Л.М.                |          |
| 12    | <i>Аналіз конкурентів</i>                               | 01.-04.04.XX р.          | Шевченко О.С.              |          |
| 13    | Аудит необоротних активів                               | 05.-06.04.XX р.          | Петров Л.М.                |          |
| 14    | Аудит оборотних активів                                 | 06.-07.04.XX р.          | Іванов В.А.                |          |
| 15    | Аудит власного капіталу                                 | 08.-09.04.XX             | Шевченко О.С.              |          |
| 16    | Аудит фінансових результатів                            | 10.-11.04.XX             | Шевченко О.С.              |          |
| 17    | Аудит питань права та оподаткування                     | 12.04.XX р.-13.04.XX р.  | Петров Л.М.                |          |
| 18    | <i>Аналіз ефектів синергії</i>                          | 14.-15.04.XX             | Іванов В.А.                |          |
| 19    | Побудова прогнозів                                      | 16.-17.04.XX             | Шевченко О.С.              |          |
| 20    | Аргументація вибору методики оцінювання                 | 16.04.XX р.              | Петров Л.М.                |          |
| 21    | Складання Звіту про визначення вартості                 | 17-18.04.XX р.-          | Іванов В.А.                |          |

*Джерело: розроблено автором*

За останні десятиріччя ринок кабелю розширився низкою нових продуктів, які відповідають потребам нового інформаційного суспільства. Їх появі передували дослідження і розробки, які провадять підприємства власними силами або у співпраці із науково-дослідними закладами. Підприємства, що фінансують такі заходи, набувають конкурентних переваг та монопольну позицію на цих сегментах ринку, що дозволяє маніпулювати ціною та збільшувати прибутки. Таким чином, існує об'єктивна потреба в аналізі стану досліджень та їх практичних результатів для виробничо-збутової діяльності підприємства. Цей момент також важливий з точки зору прогнозування потенційної потреби у капіталовкладеннях для виробництва нових продуктів і має універсальний характер для всіх галузей матеріального виробництва.

Аналіз матеріально-технічного забезпечення доповнено блоком, присвяченим питанням енергозабезпечення та його альтернативних джерел. Згідно зі світовими тенденціями господарювання та

екологічним правом слід аналізувати утилізацію та переробку відходів виробництва, яка найближчим часом перетвориться у статтю серйозних витрат або штрафів для багатьох вітчизняних виробників. Напряму вдосконалення очисних споруд та розробка технологій утилізації або корисного застосування відходів є пріоритетним і в майбутньому суттєво впливатиме на стосунки підприємства з суспільством і державою, а відтак – на його вартість як потенційного об'єкта інвестування.

Особливу увагу слід приділити аналізу збутової діяльності – рушійній силі в отриманні прибутку, зокрема – ефективності рекламних заходів. Блоки 10-11 програми містять порівняння організації збуту, шляхів та територій продажів, цінової політики із відповідними аспектами збуту конкурентів. На його основі паралельно протікає стратегічний аналіз сильних і слабких аспектів об'єкта оцінювання та виявлення основних факторів, що обумовлюватимуть темпи зростання його обсягів продаж наступними роками, що необхідно для

адекватного прогнозування фінансових результатів діяльності.

Важливим, але не безперечним стимулом збуту виступає реклама. Проте контроль за ефективністю її різних форм та визначення їх впливу на приріст на сьогодні не провадиться. Це пов'язано зі складністю визначення взаємозв'язку між розмірами додаткових витрат на рекламу та поточним збільшенням обсягів реалізації, яке може бути результатом віддалених у часі колишніх заходів. Спостереження і аналіз цього напрямку ми вважаємо доцільним, оскільки він пов'язаний не лише з поточними витратами і доходами, а згодом зробить суттєвий внесок у вартість нематеріальних активів: торгової марки чи бренду, репутації підприємства та формування його позитивного іміджу в користувачів, що збільшує вартість на перспективу.

Вивчення конкурентів доцільно розширити потенційними, а не обмежувати наявними на ринку. Такими можуть бути, крім зарубіжних, виробники схожої продукції, особливо за наявності вільних

потужностей, високих постійних витрат та витрат на дослідження і розробки, постачальники основних сировинних ресурсів, клієнти, суб'єкт, що скуповує об'єкти галузі, в якій функціонує аналізоване підприємство, а сам належить до іншої галузі. Для аудитора важливим є наявність у конкурентів істотних змін в асортименті товарів та удосконалення продуктів, що відбулися останнім часом, а також сильні і слабкі характеристики окремих конкурентів, фактори, що зіграли вирішальну роль в їх успіхах. Слід враховувати і значення невеликих конкуруючих виробників, особливо якщо вони численні, як це має місце в кабельній промисловості.

Визначення ефектів синергії полягає у їх ідентифікації та вимірюванні в матеріальному та вартісному виразах. У літературі з цього приводу превалює думка про їх позитивний вплив на підприємство. Проте слід звернути увагу на наявність негативних аспектів об'єднання двох підприємств (рис. 2), ступінь передбаченої інтеграції в підприємство потенційного інвестора або самостійності.



Рис. 2 Сфери виникнення можливих негативних ефектів синергії

Джерело: розроблено автором

У пункті 18 Програми експерти оцінюють можливість наявного персоналу потенційного інвестора провести успішну інтеграцію. Якщо вони обмежені, то рекомендують залучити фахівців ззовні. Вивчення цього аспекту взаємодії двох підприємств є передумовою досягнення мети купівлі, що не завжди відбувається внаслідок людського фактору та недостатньо розробленого механізму протидії негативним ефектам.

Питання, які з'ясовує аудитор, формують значні вимоги до інформаційного забезпечення аналізу. Від якості використаної інформації залежить достовірність, а відтак – практична значущість результатів аналізу. Проблема інформаційного забезпечення є наріжною в українській практиці. Визначальну роль у процесі оцінювання відіграють відомості внутрішнього інформаційного забезпечення. До них належать не лише дані обліку і звітності як його часткового випадку, а відомості інженерно-технічного і виробничого відділу, відділу технічного контролю, відділу маркетингу і збуту, відділу матеріально-технічного постачання, відділу кадрів, відділу праці та заробітної плати, юридичного та фінансового відділів. У разі проведення зовнішнього аналізу аудитор не можуть отримати достатніх доказів без надання необхідних відомостей з боку керівництва підприємства.

Інформація про предмет оцінювання має низку особливостей:

1) в основному аудитор обробляє кількісні дані, в незначній мірі – якісні;

2) показники історичної звітності та індекси розвитку галузі носять об'єктивний характер, а суб'єктивні, на яких формуються припущення – суб'єктивні;

3) для обчислення вартості підприємства застосовують поєднання історичної та прогнозної інформації, оскільки прогнозні дані ґрунтуються на ретроспективних тенденціях розвитку показників діяльності та значущих припущеннях щодо подальших їх змін;

4) інформація обмежена моментом, на який здійснюють аудит вартості, проте за можливості враховує майбутні події.

Методичним інструментарієм аналізу вартості є публікації у вітчизняній та зарубіжній літературі з due diligence, інвестиційного аналізу, інвестиційного менеджменту, стратегічного аналізу, управління проектами.

На завершальному етапі аналізу здійснюють оформлення і узагальнення результатів, формулювання висновків і пропозицій. Результати аналітичного дослідження використовують для подальшого прогнозування і обчислень вартості потенційного об'єкта інвестування. Тому вони можуть мати вигляд внутрішніх робочих документів аудитора без обов'язкового оформлення довідок або висновків для інвесторів: порівняльних і зведених аналітичних таблиць довільної форми, графіків і діаграм із стислим поясненням.

**Висновки і перспективи подальших досліджень у цьому напрямі.** Таким чином, запропонована нами Програма аналізу як підготовчої стадії аудиту оцінювання, має такі переваги:

- комплексне вивчення важливих аспектів діяльності підприємства;
- врахування стану та стратегій конкурентів;
- універсальність застосування до суб'єктів господарювання будь-якої промисловості або сфери послуг;
- можливість адаптації для підприємств довільної складності та масштабів.

Дослідження означених напрямів необхідне для зниження невизначеності попереднього оцінювання та ризиків викривлення вартості. Їх кількість може варіювати в залежності від специфіки об'єкта аналізу. До її недоліків належать висока трудомісткість та вимоги до кваліфікації виконавців.

Отже організація економічного аналізу підприємства з метою подальшого оцінювання повинна забезпечувати ефективність всіх стадій аналітичної роботи, враховувати складність і специфіку досліджуваного об'єкта та багатогранність його діяльності, а також особливості його конкурентного середовища.

#### ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Комплексна оцінка вартості підприємства: монографія / Р.О. Костирко, Н.В. Тертична, В.О. Шевчук; за заг. ред. М.Г. Чумаченко. – Луганськ: вид-во СНУ ім. В.Даля, 2007. – 224 с.
2. Корягін М.В. Оцінювання вартості підприємства в системі бухгалтерського обліку: монографія / М.В. Корягін. – Львів: ТОВ «Інтерсервіс». – 2012. – 262 с.
3. Лаговська О.А. Моніторинг методик оцінки вартості підприємства: зарубіжний досвід / О.А. Лаговська // Вісник ЖДТУ. – Економічні науки. – Житомир: ЖДТУ. – 2012. – № 1 (59). – С. 103–107.
4. Момот Т.В. Оцінка вартості бізнесу: сучасні технології / Т.В. Момот. – Х.: Фактор, 2007. – 224 с.