

УДК 65.012.12(477) 331.105

## АНАЛІЗ РЕЛЕВАНТНОСТІ ІНФОРМАЦІЙНИХ ПОТОКІВ У ДІЛОВОМУ ПАРТНЕРСТВІ ПІДПРИЄМСТВ НА РИНКАХ КАПІТАЛУ

Н. Струк

*Львівський національний університет імені Івана Франка*

Проаналізовано релевантність інформації, отриманої за показниками фінансової звітності підприємств України як ділових партнерів на ринку. Звернуто увагу на випадки спотворення показників фінансової звітності. Визначено рекомендації для досягнення максимальної достовірності, прозорості та повноти висвітлення інформації у фінансовій звітності, зважаючи на міжнародну практику ведення обліку.

*Ключові слова:* аналіз, ділове партнерство підприємств, достовірність, управління, фінансова звітність.

Україна прагне до розвитку міжнародного ділового партнерства, бере участь у міжнародному розподілі праці, залучає іноземні інвестиції, вітчизняні підприємства виходять на міжнародні ринки капіталу. Серед основних напрямків адаптації вітчизняного законодавства до правової бази Європейського Союзу – реформування вітчизняної системи обліку, запровадження методики розкриття економічної інформації за міжнародними стандартами для забезпечення відкритості, прозорості та порівнянності показників фінансової звітності ділових партнерів на ринку.

На сьогоднішній день в Україні багато підприємств формують фінансову звітність згідно з міжнародними стандартами бухгалтерського обліку (МСБО), основною метою підготовки якої є залучення додаткового фінансування шляхом розміщення своїх акцій на відомих фондових біржах. Деякі компанії, при встановленні ділового партнерства зі зарубіжними партнерами, оцінюють ступінь надійності контрагента, в тому числі, й на основі наданої ним фінансової звітності. Водночас існує значний ризик того, що навіть фінансова звітність, складена згідно з міжнародними стандартами, міститиме спотворені дані. Фінансова звітність компаній, здебільшого, підлягає обов'язковому аудиту, однак аудиторська перевірка не може гарантувати відсутності фальсифікації звітних даних.

Забезпечення прозорості діяльності та стандартів корпоративного управління фінансових посередників та інших професійних учасників ринку фінансових послуг – важливий чинник успіху розвитку фондового ринку. Прозорість емітентів та інших учасників ринку, своєчасне та належне розкриття інформації є однією із базових умов зменшення несиметричної інформації, що притаманна усім фінансовим ринкам. Така інформація має стосуватися діяльності основних учасників ринку, а саме – емітентів, фінансових посередників та професійних учасників ринку.

Розкриття інформації – вагомий аспект забезпечення захисту прав інвесторів та кредиторів. Проте, у фінансових посередників, як і у корпорацій реального сектору, можуть бути стимули приховувати інформацію про свою діяльність. Причому, професійні учасники фінансового сектору можуть бути навіть більше чутливими до різноманітних ризиків через різну частоту та інші характеристики активів та пасивів, а також через різні часові горизонти (часто активи розміщуються на більш тривалій термін, ніж залучаються пасиви). Таким чином, ці інституції можуть не бажати вчасно та в повному обсязі розкривати інформацію, необхідну для оцінки їх дійсного фінансового стану. Наприклад, менеджмент може розкривати необхідну інформацію зі запізненням з надією, що до часу її оприлюднення показники покращаться. Така ситуація може призвести до того, що в умовах неповної інформації, партнери – споживачі прийматимуть неефективні рішення щодо вкладання своїх коштів. Це, відповідно, може зменшити ефективність

функціонування всієї системи та збільшити її чутливість до ризиків. Тому, фінансові посередники повинні розкривати відповідну інформацію про свою діяльність як регулюючим органам, так і потенційним діловим партнерам.

Релевантність інформаційних потоків на ринках капіталу не досліджувалася комплексно. Зважаючи на те, що основним джерелом такої інформації є фінансова звітність, а релевантність може бути забезпечена лише достовірністю, то саме достовірність показників фінансової звітності для прийняття та реалізації управлінських рішень досліджували такі вітчизняні вчені, як: О. Бородкін, М. Кужельний, М. Лучко, В. Пархоменко, М. Пушкар, В. Сопко, ін., а також зарубіжні автори: М. Брюханов, Ч. Гаррісон, К. Друрі, Р. Ентоні, В. Івашкевич, Р. Каплан, Р. Манн, Е. Майер, Б. Нідлз, С. Сатубалдін, С. Стуков, Дж. Фостер, Д. Хан, Ч.Хорнгрен, А.Шеремет, інші. Здебільшого висвітлюються аспекти аналізу показників фінансової звітності. Дослідженням і впровадженням МСБО в Україні займаються, як окремі науковці: С. Голов, В. Костюченко, О. Мельникова, О. Олійник, В. Пархоменко, так і професійні установи, як, наприклад, Федерація професійних бухгалтерів та аудиторів України (ФПБАУ) та Українська консалтингова мережа (УКМ). Проте розкриття релевантності інформації фінансової звітності підприємства для перспективного ділового партнерства на ринку, потребує більш глибокого вивчення та практичного впровадження.

Метою наукової статті є дослідження релевантності інформації на ринках капіталу для її комплексного аналізу з метою укладання перспективних, взаємовигідних партнерських угод.

Першочерговою метою суб'єкта господарювання є не лише максимізація прибутку, але й ріст рентабельності вкладень, тобто суми коштів, які власник може отримати, вдало продаючи цінні папери свого підприємства. Звичайно, щоб отримати прибуток від такого продажу, вартість реалізації має бути більшою не лише від витрачених коштів на його становлення та розвиток, а й від теперішньої вартості майбутніх грошових потоків. Інакше власник не продаватиме актив, який принесе в майбутньому більшу вартість, ніж йому пропонується на даний момент. Власник та потенційний діловий партнер – покупець завжди орієнтуються на капіталізацію компанії. Капіталізація підприємства демонструє теперішню вартість компанії, враховуючи майбутні грошові потоки, які вона може генерувати. Відомо, що на ринку капіталізація підприємства визначається через вартість акцій, наявних в обігу. Світова практика демонструє, що прибутковість не є ключовим чинником привабливості бізнесу, першість належить його капіталізованій вартості.

Загальною тенденцією, яка спостерігалася у 2008 р. на світових ринках капіталу, було значне погіршення основних показників біржової торгівлі. Зокрема, відбувалося зниження капіталізації на переважній більшості фондових майданчиків світу та падіння біржових індексів. Це пов'язано, насамперед, зі світовою економічною кризою, яка негативно вплинула як на розвинуті ринки, так і на ринки, що розвиваються.

Згідно з даними Федерації Європейських Фондових Бірж (The Federation of European Securities Exchanges – FESE), станом на кінець 2008 року, лідерами серед фондових майданчиків країн Європи за показником ринкової капіталізації були: Euronext – 1,51 трлн євро (за весь рік капіталізація біржі знизилась на 47,8%), London Stock Exchange (Великобританія) – 1,35 трлн євро (капіталізація біржі знизилась на 48,7%), Deutsche Börse (Німеччина) – 797 млрд євро (капіталізація біржі знизилась на 44,6%), Spanish Exchanges (Іспанія) – 681 млрд євро (капіталізація біржі знизилась на 44,7%), SIX Swiss Exchange (Швейцарія) – 616 млрд євро (капіталізація біржі знизилась на 29,1%) [12].

За підсумками 2008 року найбільшу кількість компаній, які знаходяться в лістингу, було зафіксовано на таких фондових біржах Європи: Spanish Exchanges – 3576 компаній, London Stock Exchange – 3096 компаній, Euronext – 1 002 компанії. Згідно з даними Світової Федерації Бірж (The World Federation of Exchanges – WFE), станом на кінець 2008 р. ринкова капіталізація провідних фондових майданчиків США NYSE Group і NASDAQ становила 9,2 трлн і 2,4 трлн дол. відповідно. Причому за рік капіталізація першої біржі знизилась на 41,2%, а другої – на 40,3% [12].

Зазначимо, що найвищу капіталізацію серед фондових майданчиків країн Азіатсько-Тихоокеанського регіону мали японська біржа Tokyo Stock Exchange – 3,12 трлн дол. (за рік знизилась на 28,1%) і китайська біржа Shanghai Stock Exchange – 1,43 трлн дол. (за рік знизилась на 61,4%). Кількість компаній, які знаходились у лістингу японського фондового майданчика, становила 2 390 компаній, а в лістингу китайської біржі – 864 компанії [12].

Не лише на Заході, а й на пострадянському просторі зараз часто вживається аббревіатура IPO (Initial Public Offering – первинне розміщення акцій на відкритому ринку). IPO – це один зі способів фінансування підприємства: компанія отримує капітал у результаті відкритого розміщення своїх нових акцій на фондовій біржі. Сьогодні відбувається зміна філософії вітчизняного бізнесу і зародження нових компаній. Фірми шукають нових ділових партнерів для формування довгострокових та ефективних джерел фінансування і зацікавлені у відкритих розміщеннях своїх акцій.

У 2008 році активність на світовому ринку IPO знизилася більш ніж вдвічі порівняно з 2007 роком. За даними щоквартального звіту “Ернст енд Янг” про активність на світовому ринку IPO, у 2008 році активність на світовому ринку IPO знизилася більш ніж вдвічі порівняно з 2007 роком. За перші 11 місяців 2008 року в межах 745 партнерських угод у всьому світі IPO було залучено 95,3 млрд доларів США. Для порівняння: за аналогічний період 2007 року в межах 1790 партнерських угод IPO було залучено 256,9 млрд доларів США [12].

Крім цього, згідно з даними дослідницької компанії Dealogic, у 2008 році було відкладено чи скасовано 298 партнерських угод (у 2007 році, відповідно, 167 угод) [12]. Активність у сфері IPO також знизилася на ринках, що розвиваються. Зокрема, на ринках IPO країн БРІК (Бразилія, Росія, Індія і Китай) за 11 місяців 2008 року було зареєстровано 163 партнерські угоди, причому обсяг залучених коштів склав 28 млрд дол США, в той час як за аналогічний період 2007 року було укладено 365 партнерських угод, в межах яких було залучено 106,8 млрд дол США. В СНД у 2008 році було проведено лише 6 IPO (три українські, дві казахстанські й одна російська компанії). Всі IPO проведені на закордонних майданчиках. Для порівняння, у 2007 році було проведено 30 IPO і залучено 34 млрд. доларів США [11].

Сучасні тенденції такі, що на ринках IPO країн Азії спостерігаються найвищі показники в розрізі залучених коштів (29,7 млрд дол. США), зокрема, на Китай припадає 60% коштів, залучених у цьому регіоні. У країнах Північної Америки даний показник становить 27,0 млрд дол. США, у країнах Близького Сходу та Африки – 15,9 млрд дол. США, що в основному зумовлюється розміщенням акцій компаніями зі Саудівської Аравії, на яку припадає 60% коштів, залучених у зазначеному регіоні. За кількістю партнерських угод найбільш активними регіонами визнано Азію (337 угод IPO), Європу (161 угода IPO) і Північну Америку (91 угода IPO) [11].

“Складна кон’юнктура ринку безсумнівно мала негативний вплив на довіру з боку інвесторів та їхнє бажання забезпечити проведення лістингу на даному етапі. Проте, незважаючи на уповільнення фактичних лістингів, кількість компаній, що мають намір змінити форму власності та перетворитися з приватної компанії на відкриту, залишається значною”, – зазначив Джил Форер, керівник міжнародної практики “Ернст енд Янг” з надання консультаційних послуг з питань IPO [11].

Основними видами діяльності за кількістю укладених партнерських угод IPO є такі: сировинний сектор (183 угоди IPO), промислове виробництво (105 угод IPO), а також сфера високих технологій (81 угода IPO). За обсягом залучених коштів три перших місця (з 12), на які припадає 63% загального обсягу залучених коштів, займають: сектор фінансових послуг (26,2 млрд дол. США), електроенергетика (18,3 млрд дол. США), сировинна сфера (16,0 млрд. доларів США). [11].

Цікаво зазначити, що за обсягом капіталу, залученого в результаті IPO, три перші місця займають компанії:

1) Visa Inc., США, яка здійснила найбільше IPO в історії США, в межах якого було залучено 19,7 млрд. доларів США на Нью-Йоркській фондовій біржі;

2) China Railway Construction Corp Ltd, Китай (5,7 млрд дол. США на Гонконгській і Шанхайській фондових біржах);

3) OGX Petroleo e Gas Participacoes SA, Бразилія (4,1 млрд дол. США на фондовій біржі Сан-Паулу) [12].

Знаково, що 15 із 20-ти найбільших партнерських угод укладено компаніями країн з економікою, що розвивається. У 2008 році обсяг капіталу, що дозволяє компанії потрапити в двадцять найбільших угод, значно зменшився, порівняно з 2007 роком. У 2007 році мінімальна сума угоди, що дозволяла потрапити в двадцять найбільших за результатами року, складала 1,9 млрд дол. США, тоді як за 11 місяців 2008 року цей показник дорівнював 0,85 млрд дол. США [12].

Теперішня інтенсивна підготовка до IPO свідчить про те, що IPO сприймається більшістю підприємств як тривалий трансформаційний процес. Керівники успішних компаній починають підготовку до лістингу за 12–24 місяці до виходу на біржу. Вочевидь, зараз складно прогнозувати

терміни відновлення активності на ринку IPO, – для того, щоб відновити довіру, - ринки капіталу повинні стабілізуватися. Однак багато компаній можуть скористатися поточним станом ринку як періодом, щоб створити повноцінну базу для виходу на біржу і забезпечити собі першість при наступній активізації ринків IPO. Процес виходу на міжнародні ринки передбачає однакові процедури для кожної компанії, варіації можливі лише через різні майданчики для розміщення акцій (табл. 1).

Таблиця 1

**Етапи здійснення компанією процедури IPO [11]**

Дії щодо IPO	Приблизний термін виконання
<b>Етап 1: До розміщення акцій на біржі:</b>	
1. Початок формування кредитної історії: використання кредитів, вексельних та облігаційних позик.	За 3–5 років
2. Приведення фінансової звітності у відповідність до міжнародних стандартів обліку.	За 2–3 роки
3. Оцінка альтернативних джерел фінансування IPO згідно зі стратегічними цілями компанії та власників.	Більш ніж за 1 рік
4. Вибір банку-андеррайтера та за його допомогою: - визначення параметрів розміщення (обсягу, ціни акцій і справедливої вартості пакету загалом, майданчика, структури партнерської угоди, структури інвесторів); - розробка плану розміщення.	За 3–4 роки
5. Проведення аудиту міжнародною аудиторською компанією.	За 3 роки
6. Прийняття радою директорів рішення про випуск (або додатковий випуск) акцій	Постійно в процесі роботи
7. Формування проектної команди, вибір ділових партнерів: фінансового, юридичного консультантів, аудитора, консультанта з маркетингу агенції “Executive search & Board consultancy” для пошуку незалежних директорів (часто іноземних громадян) та їх введення до складу ради директорів компанії.	Постійно в процесі роботи
8. Проведення “due-diligence” (всестороннього дослідження компанії) юридичним консультантом, аудитором, фінансовим консультантом, банком-андеррайтером.	За 10 місяців
9. Оновлення показників оцінки вартості пакета, що розміщується (за результатами “due diligence” та оцінки кон’юнктури ринку).	За 5 місяців
10. Розкриття інформації про компанію серед широкого кола інвесторів	За 5 місяців
11. Визначення діапазону ціни акцій.	За 3 місяці
12. Випуск попереднього проспекту. Проведення аналізу проспекту емісії незалежним аудитором.	За 0,5–1,5 місяця
13. Організація “road-show”: презентація компанії потенційним діловим партнерам – інвесторам	За 1–2 місяці
14. Випуск остаточного проспекту. Проведення незалежного аналізу проспекту аудитором.	За тиждень
15. Розміщення акцій на біржі	
<b>Етап 2: Після розміщення акцій на біржі:</b>	
Робота з інвесторами, публікації регулярної звітності, підтримка корпоративного Інтернет – сайту (профілю інвестора), розкриття суттєвих фактів з життя компанії, випуск аналітичних звітів, організація виступів топ-менеджменту на міжнародних форумах і дискусійних семінарах, зустрічей топ-менеджерів з великими інвесторами, або фонд-менеджерами, організація прес-супроводу діяльності компанії.	

Як бачимо, кожен підготовчий етап до розміщення акцій, вимагає надання фінансової інформації. Така інформація повинна бути релевантною щодо основних фінансових звітів, які складаються компанією. Кожен ринок капіталу (окремий майданчик) має свої вимоги щодо розкриття інформації підприємствами. Залежно від біржі на якій будуть обертатись цінні папери, вимоги суттєво відрізняються. Успіх IPO на зарубіжних майданчиках, з високими вимогами щодо відкритості та прозорості інформації емітентів, неможливий без побудови дієвих комунікацій з інвесторами та системної роботи над репутацією компанії. Дієві комунікації, як управлінська функція, передбачають прямий обов’язок керівництва компанії, топ-менеджерів і власників бізнесу сформувати релевантні інформаційні потоки, які потрапляють до інвестора. Релевантність

інформаційних потоків передбачає, що представлена інформація має бути ретельно опрацьованою, достовірною та керованою для досягнення максимальної ефективності від ділового партнерства підприємств на ринках капіталу.

Світові фондові біржі конкурують між собою і деякі з них встановлюють доволі просту процедуру реєстрації та лістингу, зокрема Альтеративний Інвестиційний Ринок (AIM) – другий за обсягами торгів майданчик Лондону – виявився доволі успішним у 2006 році при залученні середніх іноземних компаній, завдяки здійсненню відносно низьких витрат і спрощення процедури реєстрації. В той же час, у США NASDAQ та NYSE перебували, у 2006 році, у складному становищі щодо проведення міжнародних IPO через введення в дію нового законодавчого акту Sarbanes-Oxley Act (SOX), який потребував певного часу та зусиль з боку як самих компаній, так і їх консультантів, необхідних для його вивчення та практичного застосування. Однак, ближче до кінця 2006 року регуляторна система американських майданчиків прояснилася та стала повноцінно конкурувати з іншими провідними міжнародними ринками капіталу.

Якщо аналізувати систему розкриття інформаційних потоків про підприємство на ринках капіталу, то всю інформацію можна представити за певними групами, що подаються у табл. 2.

Таблиця 2

**Групування інформаційних потоків про підприємство для їх розкриття на ринках капіталу**

Групи інформаційних потоків	Зміст інформаційних потоків	Мета інформаційних потоків
1	2	3
1. Загальна інформація про підприємство	Коротка характеристика діяльності в засобах масової інформації, з описом структури бізнесу, розміром, та іншими маркетинговими чи фінансовими даними.	Надати користувачу загальне уявлення про підприємство та його діяльність.
2. Фінансова звітність	Повний обсяг інформації про фінансовий стан підприємства, фінансові результати, рух грошових коштів, зміни у власному капіталі та розкриття елементів облікової політики щодо суттєвих статей звітності підприємства.	Надати вичерпну релевантну інформацію зовнішнім користувачам для прийняття ними управлінських рішень.
3. Аудиторський висновок	Оцінка прозорості та достовірності фінансової звітності підприємства та повноти висвітлення інформації про фінансовий стан підприємства, фінансові результати, рух грошових коштів, зміни у власному капіталі підприємства та розкриття елементів облікової політики щодо суттєвих статей звітності.	Надати об'єктивний, зрозумілий і вичерпний опис фактів і даних з діяльності підприємства; підтвердити чи спростувати наявність або відсутність суттєвих помилок у фінансовій звітності.
4. Річна звітність про основні показники діяльності підприємства	Загальна фінансово-аналітична інформація про бізнес в цілому. Стратегія розвитку, позиціонування на ринку, результати діяльності, соціальна активність, інші показники	Надати користувачам конкретну описово-цифрову інформацію про діяльність підприємства загалом, ознайомити з найважливішими під-розділами розвитку підприємства.
5. Інформація на корпоративному сайті	Загальна ознайомча інформація про підприємство в цілому. Включає в себе зміст за п.п. 1,2,3 і 4.	Максимально можливо ознайомити користувачів з діяльністю підприємства.
6. Аналітичні звіти	Коротка тематична інформація описово-цифрового характеру.	Представити аналітичну оцінку певного (-их) об'єкта (-ів) на якусь подію чи результат діяльності підприємства
7. Проспекти емісій та інвестиційні меморандуми	Загальна інформація, позиціонування підприємства на ринку, аналіз ризиків та вигод, опис конкретного фінансового інструменту та його впливу на фінансовий стан підприємства.	Довести до інвестора та кредитора повну і достовірну інформацію про діяльність емітента в минулому і про плани на майбутнє.

Закінчення табл. 2

1	2	3
8. Оцінка діяльності керівництвом у засобах масової інформації	Особиста оцінка діяльності підприємства та стратегії його розвитку.	Продемонструвати інвестиційну привабливість підприємства й окреслити основні аспекти його розвитку та діяльності
9. Інша описово-аналітична інформація про підприємство	Оцінка діяльності підприємства сторонніми суб'єктами, інформація у фахових періодичних виданнях, рекламна інформація, PR.	Надати оцінку діяльності підприємства, реклама, зростання іміджу, та соціальної привабливості,

Інформаційні потоки, які виходять на зовнішніх користувачів інформації здебільшого пов'язані з фінансовою звітністю підприємства. Підприємство, яке стає відкритим і прозорим, зобов'язане керувати своїми інформаційними потоками так щоб інформація, яка надається користувачу була релевантною до тієї яка відображена у фінансовій звітності. Кожна невідповідність впливає на загальну довіру до фінансових звітів.

Згідно з п. 16 П(С)БО 1 “Загальні вимоги до фінансової звітності” під достовірною фінансовою звітністю розуміється звітність, яка не містить помилок і спотворень, здатних вплинути на рішення користувачів звітності [9].

Найпоширенішими випадками спотворення даних фінансової звітності є: завищення суми дебіторської заборгованості через невикористання резерву сумнівних боргів; завищення вартості запасів після первісного визнання їх активами через невикористання методу оцінки запасів на дату балансу – за меншою з величин: первісною вартістю або чистою вартістю реалізації запасів; порушення принципу співвідношення доходів і витрат, коли доходи визнано, а витрати віднесено до складу витрат майбутніх періодів; списання частини витрат безпосередньо на рахунок 44 “Нерозподілені прибутки (непокріті збитки)”, що призводить до завищення прибутку поточного періоду в “Звіті про фінансові результати”. Відповідно до ст. 10 Закону України “Про бухгалтерський облік і фінансову звітність в Україні” для забезпечення достовірності даних бухгалтерського обліку та фінансової звітності, підприємства зобов'язані проводити інвентаризацію активів і зобов'язань, під час якої перевіряються і документально підтверджуються їх наявність, стан та оцінка [4]. Тому, якщо підприємство не провело інвентаризацію, то дані його фінансової звітності не можуть вважатися абсолютно достовірними.

Користувачі фінансової звітності значно більше довіряють фінансовій звітності, яку перевірів аудитор і щодо якої надано аудиторський висновок. Проте національні стандарти обліку дозволяють управлінському персоналу підприємства самостійно обирати і змінювати методи обліку, встановлювати і змінювати терміни корисного використання активів, а також бухгалтерські оцінки. Тому “облікова політика” перетворюється у інструмент, за допомогою якого підприємство, або інші зацікавлені особи можуть отримати додаткові доходи чи інші економічні вигоди. З таким інструментом керівництво спроможне розробити облікову стратегію (аналогічно бізнес-стратегії), яка передбачатиме управління показниками фінансової звітності. Існує також ймовірність певного “маніпулювання” такими показниками.

Слушно зазначають деякі фахівці, що “як правило, інвестори, потенційні партнери та інші зовнішні користувачі звітності насамперед звертають увагу на три основні показники діяльності компанії, що розкриваються у звітності. Це розмір виручки, чистий прибуток та сукупні активи компанії. Для того щоб відповідати очікуванням інвесторів, менеджмент часто спотворює дані у звіті про прибутки і збитки, балансі або не повністю розкриває їх у примітках до звітності” [7]. Саме тому під час проведення аудиту історичної інформації, повинні враховуватися вимоги Міжнародного стандарту аудиту (МСА) 240 “Відповідальність аудитора за розгляд шахрайства під час аудиту фінансової звітності”. Даний стандарт вимагає від аудитора: виконання процедур отримання інформації для ідентифікації та оцінки істотних спотворень внаслідок шахрайства на рівні фінансової звітності та на рівні тверджень (п. 6 МСА 240). У п. 54 МСА 240 зазначено, що: “при здійсненні аналітичних процедур, аудитор отримує свідчення щодо реальних операцій, які, як він очікує, на підставі свого розуміння суб'єкта господарювання ... можуть існувати. Якщо порівняння очікувань зі сумами у звітності або з коефіцієнтами, виведеними на основі сум у

звітності, дає незвичайні або несподівані співвідношення, аудитор бере до уваги ці результати при ідентифікації ризиків істотних спотворень внаслідок шахрайства”[2]. Відповідно, “для аналізу звітності щодо спотворення даних слід використовувати такі показники, як темпи зниження маржинального прибутку, зростання якості активів, оборотності активів тощо. У міжнародній практиці така система показників отримала назву “Карта нормативних відхилень фінансових індикаторів”, розроблена професором М. Бенішем (Messod Beneish, Університет штату Індіана, США)” [1].

Доцільно зазначити, що аналітики, в основному, виокремлюють два види технологій управління звітністю: управління прибутком та управління структурою балансу. Управляючи прибутком, можна впливати на результати певного року. Девід Александер, наприклад, наголошує: “виокремлюють три категорії способів або методів, що використовуються під час управління річною звітністю, а саме: вибір облікових методів, вибір бухгалтерських [облікових] оцінок та прийняття реальних рішень” [3].

Метод облікової політики для управління фінансовою звітністю застосовується при можливості використання кількох методів оцінки до однієї й тієї ж статті, наприклад: вибір методу нарахування амортизації; вибір методу оцінки запасів; вибір методу калькулювання; вибір методу визнання доходу (за П(С)БО 15 чи П(С)БО 18) тощо. Зміна облікового методу, передбачена законодавством, супроводжується релевантним інформаційним потоком, що потребує його розкриття і робить такий метод управління фінансовою звітністю очевидним.

Стосовно впливу облікових оцінок на управління фінансовою звітністю, то згідно з п.4 МСА 540 “Аудит облікових оцінок”, “облікова оцінка” – це визначення приблизної вартості об’єктів обліку і суми статті за умови відсутності точних методів оцінювання”, “облікові оцінки часто здійснюються в умовах невизначеності щодо результату подій, які мали місце, або, ймовірно, відбудуться, і передбачають застосування думки. Унаслідок цього ризик істотного спотворення облікових оцінок є вищим” [8]. Отже, МСА 540 вказує на деталі обліку і звітності, на які слід звернути підвищену увагу при проведенні аудиту.

Отже основними “інструментами” облікових оцінок, які здатні спровокувати суб’єктивний підхід управлінського персоналу підприємства, за допомогою яких можна керувати прибутком та структурою балансу, є.

1. Резерв сумнівних боргів – згідно п. 9 П(С)БО 10 “Дебіторська заборгованість”, класифікація дебіторської заборгованості здійснюється групуванням дебіторської заборгованості за термінами її непогашення зі встановленням коефіцієнта сумнівності для кожної групи [9]. Коефіцієнт сумнівності встановлюється підприємством, виходячи з фактичної суми безнадійної дебіторської заборгованості за попередні звітні періоди. Метод нарахування резерву сумнівних боргів також встановлюється підприємством самостійно.

2. Оцінка вартості запасів на дату балансу після первісного їх визнання активами. Запаси треба оцінювати за найменшою з двох оцінок: за первісною вартістю або за чистою вартістю реалізації (п. 24 П(С)БО 9). Відповідно до п.27 П(С)БО 9, сума, на яку первісна вартість запасів перевищує чисту вартість їх реалізації, і вартість повністю втрачених (зіпсованих або бракованих) запасів списуються на витрати звітного періоду. Облік втрат, пов’язаних зі знеціненням (уцінкою) запасів ведеться на субрахунку 946 “Втрати від знецінення запасів”. Згідно з п. 28 П(С)БО 9, якщо чиста вартість реалізації таких запасів, які раніше були уцінені та є активами на дату балансу, надалі збільшується, то на суму збільшення чистої вартості реалізації, але не більше від суми попереднього зменшення, визнається інший операційний дохід зі збільшенням вартості таких запасів (тобто здійснюється дооцінка в межах попередньої уцінки). Інформація про суми відшкодування вартості раніше списаних оборотних активів узагальнюється на субрахунку 716 “Відшкодування раніше списаних активів” [9].

3. Знецінення активів інших, ніж запаси. Знецінення таких активів збільшує витрати поточного періоду. Балансова вартість знижується, внаслідок чого відбувається зменшення амортизаційних відрахувань у майбутньому. Таке знецінення можна розглядати як резерв майбутніх доходів, адже, згідно з п.18 П(С)БО 28 “Зменшення корисності активів”, – “якщо ознаки зменшення корисності активу перестали існувати, то вигоди від відновлення корисності активу визнаються іншим доходом, а щодо активів, відображених в обліку за переоціненою вартістю, – у порядку, передбаченому

відповідним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку з одночасним збільшенням його балансової (залишкової) вартості. Після відновлення корисності активу, що амортизується, нарахування амортизації здійснюється, виходячи з нової балансової (залишкової) вартості активу і переглянутого (у разі зміни) терміну його корисного використання (експлуатації). Балансова (залишкова) вартість активу, збільшена внаслідок відновлення його корисності, не повинна перевищувати балансову (залишкову) вартість цього активу, визначену на дату відновлення корисності без урахування попередньої суми втрат від зменшення його корисності” [9].

Таблиця 3

## Карта нормативних відхилень фінансових індикаторів [за матеріалами 8]

Показники	Формула розрахунку	Коментарі
Темп зростання виручки від реалізації	Виручка звітного року : Виручка попереднього року	Якщо темп зниження маржинального прибутку більший від одиниці, то його питома вага у виручці від реалізації зменшилася. Відповідно знизилася “якість” виручки і, як наслідок, погіршилися перспективи компанії на ринку. Причому, якщо виручка від реалізації зростає (темп зростання виручки більший від одиниці), а питома вага маржинального прибутку у виручці знижується, то наявні ознаки спотворення у фінансовій звітності.
Темп зниження питомої ваги маржинального прибутку у виручці від реалізації	$[(V_0 - C_0) : V_0] : [(V_1 - C_1) : V_1]$ ,* де $V_1, V_0$ – обсяг виручки за звітний і попередні роки; $C_1, C_0$ – собівартість реалізації за звітний і попередні роки	
Темп зростання якості активів	$[(A_1 - ПА_1 - ЗВ_1) : A_1] : [(A_0 - ПА_0 - ЗВ_0) : A_0]$ ,* де $A$ – сукупна величина активів на кінець періоду; $ПА$ – величина оборотних (поточних) активів станом на кінець періоду; $ЗВ$ – залишкова вартість основних засобів на кінець періоду	Якщо темп зростання якості активів перевищує одиницю, то компанія, найімовірніше, збільшує питому вагу необоротних активів у сукупному обсязі активів. Зростання необоротних активів, не пов’язане зі збільшенням кількості основних засобів, може свідчити про необґрунтовану капіталізацію витрат.
Темп зростання оборотності дебіторської заборгованості	$(ДЗ_1 : V_1 : 365 \text{ дн.}) : (ДЗ_0 : V_0 : 365 \text{ дн.})$ ,* де $ДЗ$ – дебіторська заборгованість на кінець звітного періоду; $V$ – виручка від реалізації	В умовах стабільності, або помірному зростанні бізнесу такий показник залишатиметься приблизно на одному рівні. Шахрайство можливе, коли оборотність дебіторської заборгованості різко зростає або знижується. У першому випадку є вірогідність маніпуляцій з виручкою від реалізації, в другому – можливе штучне завищення дебіторської заборгованості.
Темп зростання питомої ваги витрат у виручці від реалізації	$(СР_1 : V_1) : (СР_0 : V_0)$ ,* де $СР$ – повна собівартість реалізації, включаючи витрати на продаж за звітний період; $V$ – виручка від реалізації	Темп зростання питомої ваги витрат у виручці компанії не повинен істотно відрізнятися від темпів зростання продажу. Якщо ж темп зростання питомої ваги витрат у виручці від реалізації істотно відхиляється від одиниці, то, ймовірно, спотворюється або собівартість реалізації, або виручка.
Темп зростання питомої ваги амортизаційних відрахувань у первісній вартості основних засобів	$(АМ_1 : ПВ_1) : (АМ_0 : ПВ_0)$ ,* де $АМ$ – сума амортизаційних відрахувань за звітний період; $ПВ$ – первісна вартість основних засобів на кінець звітного (попереднього) періоду	Темп зростання питомої ваги амортизаційних відрахувань у звичайних умовах приблизно дорівнює одиниці. У випадку різкої зміни цього показника, можна зробити висновок про вірогідне шахрайство у фінансовій звітності.
Темп зростання фінансового важеля	$(КЗ_1 : ВК_1) : (КЗ_0 : ВК_0)$ ,* де $КЗ$ – величина кредиторської заборгованості на кінець звітного періоду; $ВК$ – власний капітал на кінець звітного періоду	Ринкова вартість акцій компанії залежить від величини фінансового важеля. Для підвищення ринкової вартості акцій, керівництво компанії може штучно знижувати рівень фінансового важеля, включаючи кредиторську заборгованість до складу прибутку. У таких випадках темпи зростання фінансового важеля істотно коливатимуться.
* У формулах індекс 1 – означає звітний період, індекс 0 – означає минулий період.		

Отже, інформаційні потоки, отримані з фінансової звітності суб'єктів господарювання є релевантними. Саме аналіз такої релевантності дає змогу зробити висновок про засоби досягнення мети діловими партнерами на ринку:

- використовуючи інструментарій облікової політики і оцінки згідно законодавства, максимізувати достовірність показників звітності для плідної співпраці на ринку;
- спотворюючи дані звітності й використовуючи шахрайство, досягти короткострокових результатів і постійно перебувати у зоні ризику викриття.

Законом України “Про загальнодержавну програму адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу” бухгалтерський облік компаній визначено однією з пріоритетних сфер, в яких здійснюється адаптація законодавства України до норм ЄС [5].

Згідно із зазначеним Законом, метою адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу є досягнення відповідності правової системи України правовій системі ЄС з урахуванням критеріїв, що висувуються до держав, які мають намір вступити до нього. Адаптація законодавства України до законодавства ЄС є пріоритетною складовою процесу інтеграції України до Європейського Союзу, що, у свою чергу, є пріоритетним напрямом української зовнішньої політики. Сьогодні в Україні розроблено на основі міжнародних стандартів та затверджено наказами Міністерства фінансів України 34 національних положення (станданти) бухгалтерського обліку. Наступний крок – реалізація Стратегії застосування Міжнародних стандартів фінансової звітності в Україні [10].

Підсумовуючи вищезазначене, зауважимо, що у січні 2009 року набув чинності закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо відповідальності за правопорушення на ринку цінних паперів” [7], ним вносяться зміни до Кодексу України про адміністративні правопорушення, Кримінального та Кримінально-процесуального кодексів України, а також до закону “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні”. Причому даний закон, в першу чергу, спрямований на захист прав інвесторів. Згадані зміни до чинного законодавства встановлюють нові вимоги щодо застосування санкцій за правопорушення на фондовому ринку. Насамперед, це стосується розповсюджених випадків ненадання інвесторам інформації, а також питань, пов'язаних з веденням реєстрів власників іменних цінних паперів, що призводять до негативних наслідків у діяльності акціонерних товариств, шахрайства та рейдерства. Водночас, запроваджуються санкції стосовно маніпулювання цінами під час здійснення операцій з цінними паперами, незаконне використання інсайдерської інформації, порушення порядку розкриття інформації на фондовому ринку та інші [7].

Законом передбачається значне підвищення суми штрафів за правопорушення. При скоєнні повторного правопорушення за рік ці суми збільшуються. Крім штрафів, згаданий Закон передбачає й позбавлення ліцензії учасників ринку цінних паперів. Проте, залишаються не вирішеними ряд важливих проблем:

- фінансові санкції за правопорушення безпосередньо повинні залежати від розміру доходу, отриманого внаслідок його скоєння, або від розміру збитків, нанесених інвесторам;
- потрібно концептуально змінити підходи до застосування санкцій за правопорушення не лише на ринку цінних паперів, але й на фінансовому ринку загалом. Для прикладу - кошти, отримані, як штрафи за правопорушення, могли б надходити не у бюджет, а до ошуканих інвесторів, як компенсація втрат.

Загалом, прийняття зазначеного закону є важливим з огляду й на те, що наприкінці квітня 2009 року набув чинності закон України “Про акціонерні товариства” [6], а ці документи мають багато взаємопов'язаних норм. Їх необхідно розглядати у комплексі з нормативними актами щодо регулювання біржового ринку та системи депозитарного обліку цінних паперів.

Саме комплексний аналіз релевантності інформаційних потоків на ринках капіталу спроможний забезпечити підвищення прозорості фінансової звітності ділових партнерів і відповідно рівня довіри до неї вітчизняних та іноземних інвесторів; спрощення процедури підготовки фінансової звітності на підприємствах з іноземними інвестиціями, а також тих, які розміщують цінні папери власної емісії на міжнародних і вітчизняних фондових біржах; посилення захисту прав та інтересів акціонерів, інвесторів, кредиторів та інших користувачів фінансової звітності суб'єктів господарювання; поліпшення міжнародної співпраці у сфері бухгалтерського обліку щодо ефективного запровадження Міжнародних стандартів фінансової звітності в Україні.

1. Брюханов М. Искажения в финансовой отчетности: как выявить мошенничество // Финансовый директор N 6/2006. ООО “Акцион-Пресс” [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [www.fd.ru](http://www.fd.ru)
2. Вареня В. Облікова стратегія та фінансова звітність / Дебет-Кредит. – 2009. – № 6. <http://www.dtk.com.ua/show/1bid03946.html>
3. Дэвид Александр. Международные стандарты финансовой отчетности: от теории к практике / Дэвид Александр, Анне Бриттон, Энн Йориссен. – М. : Вершина, 2005. – 740 с.
4. Закон України “Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні” від 16 липня 1999 р. № 996-ХІУ. – Нове діло. – 2000. – № 15 (34). – 13–20 жовтня.
5. Закон України “Про Загальнодержавну програму адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу” від 18 березня 2004 р. № 1629-IV. // Відомості Верховної Ради України. – 2004. – № 29. – С. 367.
6. Закон України “Про акціонерні товариства” від 17.09.2008 № 514-VI, Верховна Рада України. – К.: Відомості Верховної Ради України. – 2008. – № 50–51. – С. 384
7. Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо відповідальності за правопорушення на ринку цінних паперів” від 25.12.2008 № 801-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=801-17>
8. Міжнародні стандарти аудиту, надання впевненості та етики. – К.: АПУ, 2005. – 763 с.
9. Національні Положення (стандарти) бухгалтерського обліку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.dinai.com/Docs/nsbu/mfnr](http://www.dinai.com/Docs/nsbu/mfnr)
10. Про схвалення Стратегії застосування міжнародних стандартів фінансової звітності в Україні. – Розпорядження Кабінету Міністрів України від 24.10.2007р. N 911-р. // Урядовий кур’єр, 2007. – № 207–208.
11. У центрі уваги – перспективи розвитку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [[http://www.eu.com/global/content.nsf/Ukraine/Press\\_release-10\\_December\\_2008](http://www.eu.com/global/content.nsf/Ukraine/Press_release-10_December_2008)].
12. Цінні папери України № 12 (554) 26 березня 2009р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://securities.org.ua/securities\\_paper/](http://securities.org.ua/securities_paper/)
13. Шкарпова Олена. Публічні гроші // Контракти. – № 6. – С. 16

## ANALYSIS OF RELEVANCY INFORMATION IN BUSINESS PARTNERSHIP OF THE ENTERPRISES AT CAPITAL MARKETS

N. Struk

*National University Ivan Franko of Lviv*

The analyse of relevancy information was realized by author, received by indices in financial statement of enterprises in Ukraine, as business partners at the market. Applying the attention on the occurrences of distortion at indexes of financial statement. Was defined the recommendations for improvement the highest authenticity, transparency and plenitude of interpretation information in financial statement, paying attention for international practice conducting accounting

*Key words:* analysis, business partnership of the enterprises, authenticity, management, financial statement.

## АНАЛИЗ РЕЛЕВАНТНОСТИ ИНФОРМАЦИОННЫХ ПОТОКОВ В ДЕЛОВОМ ПАРТНЕРСТВЕ ПРЕДПРИЯТИЙ НА РЫНКАХ КАПИТАЛА

Н. Струк

*Львовский национальный университет имени Ивана Франко*

Проанализовано релевантность информации, полученной по показателям финансовой отчетности предприятий Украины как деловых партнеров на рынке. Обращено внимание на случаи искажения показателей финансовой отчетности. Определены рекомендации для достижения максимальной достоверности, прозрачности и полноты освещения информации в финансовой отчетности ввиду международной практики ведения учета.

*Ключевые слова:* анализ, деловое партнерство предприятий, достоверность, управление, финансовая отчетность.