

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

НАПАДОВСЬКА ІРИНА ВІТАЛІЇВНА

УДК 657.6:330.1:005.52

**ЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ ТА АУДИТ ОЦІНЮВАННЯ
ПОТЕНЦІЙНИХ ОБ'ЄКТІВ ІНВЕСТИВАННЯ**

Спеціальність 08.00.09 – бухгалтерський облік, аналіз та аудит
(за видами економічної діяльності)

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Одеса – 2014

Дисертацією є рукопис

Робота виконана в Одеському національному економічному університеті Міністерства освіти та науки України.

Науковий керівник кандидат економічних наук, доцент
Коверда Анатолій Васильович,
Одеський національний економічний університет,
доцент кафедри економічного аналізу

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Мних Євген Володимирович,
Київський національний торговельно-економічний
університет,
завідувач кафедри фінансового аналізу і контролю

кандидат економічних наук, доцент
Бондар Тетяна Анатоліївна,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»,
доцент кафедри бухгалтерського обліку

Захист відбудеться “26” грудня 2014 р. о 15.00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 41.055.03 Одеського національного економічного університету за адресою: 65082, м. Одеса, вул. Преображенська, 8, ауд. 217.

З дисертацією можна ознайомитися в бібліотеці Одеського національного економічного університету за адресою: 65082, м. Одеса, вул. Преображенська, 8, ауд. 211.

Автореферат розісланий “21” листопада 2014 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради

Н.А. Сиротенко

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Орієнтація національної економіки на європейські ринки вимагає технологічного оновлення виробництва для підтримки конкурентоспроможності продукції. Це, в свою чергу, потребує оцінювання вартості потенційних об'єктів інвестування, надання впевненості в надійності та достовірності прогнозних даних для інвесторів. Її може забезпечити аудит на основі використання інструментарію економічного аналізу. Важливість дослідження вартості підприємства та методик її визначення пояснюється тим, що під час кризової фази економічного циклу більшість об'єктів недооцінені, що створює можливість високодохідного вкладання коштів.

Теоретичні основи інвестиційних процесів в масштабах національної економіки закладено в роботах І.А. Бланка, М.І. Зверякова, А.І. Ковальова, А.К. Покритана. Проблеми аналізу та аудиту оцінювання вартості досліджували Т.А. Бондар, І.І. Бродська, Г.М. Давидов, І.К. Дрозд, Т.О. Єрофєєва, А.В. Коверда, М.В. Корягін, Л.А. Костирко, О.А. Лаговська, В.Ф. Максимова, Є.В. Мних, Т.В. Момот, О.В. Олійник, І.М. Парасій-Вергуненко, О.А. Петрик, О.А. Сарапіна, Н.В. Тертична, О.Г. Янковий та ін. Серед зарубіжних вчених на увагу заслуговують праці В. Бальвізера, К. Борна, Г. Брюзель, А. Дамодарана, Г. Десмонда, С. Діма, Й. Друкарчика, А. Дьоршеля, Д. Ернста, П. Зеппельфріке, Т. Коупленда, Т. Коллера, П. Льонерта, Г. Мальтрі, Г. Манделя, М.Й. Мачке, А. Мокстера, Й. Мюрріна, Г. Пеємьоллера, П. Б. Пешеро, А. Раппапорта, К. Уолша, Й. Фойгта, Т. Херінга, Й. Штельбрінка, В. Шульце, А. Шулера та ін.

Незважаючи на наявність наукових розробок, низка важливих питань потребує подальшого дослідження й обґрунтування. Зокрема, систематизація категоріального апарату аудиту оцінювання вартості потенційних об'єктів інвестування, вдосконалення організації і методики комплексного аналізу підприємства і середовища його функціонування, встановлення переваг і обмежень застосування концепцій оцінювання в умовах макроекономічної нестабільності, збагачення процедур аудиту рекомендаціями з підтвердження облікових оцінок, врахування впливу подальших подій та безперервності діяльності на основі Міжнародних стандартів аудиту.

Усе перелічене вище обумовлює вибір теми дисертаційної роботи, визначає її актуальність і практичну значущість, основні напрями дослідження, його мету та завдання.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертація виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт Одеського національного економічного університету і є складовою наукових тем «Сучасні проблеми розвитку економічного аналізу як інструмента підвищення ефективності діяльності суб'єктів господарювання» (ДР № 0107V011414) та «Аналітичні методи дослідження конкурентноздатності суб'єктів господарювання» (ДР № 0112U007708). Особистий внесок здобувача полягає в дослідженні категоріального апарату та методичного інструментарію оцінювання вартості потенційних об'єктів інвестування; у межах другої теми

розроблено методичні та організаційні аспекти його впровадження в практику супутніх аудиторських послуг.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є розроблення теоретичних положень та рекомендацій з вдосконалення організації і методики аналізу та аудиту оцінювання потенційних об'єктів інвестування.

Досягнення мети передбачає вирішення таких наукових завдань:

- розробити концепцію вибору економічного інструментарію оцінювання вартості підприємств, адекватного цілям потенційного інвестора;
- розкрити сутність оцінювання вартості підприємств як потенційних об'єктів інвестування та систематизувати його категоріальний апарат;
- визначити і врахувати особливості кабельної промисловості, релевантні в побудові методики аналізу й аудиту оцінювання вартості підприємств;
- проаналізувати концепції оцінювання вартості підприємств в міжнародній та вітчизняній практиці;
- обґрунтувати пропозиції удосконалення методичних положень визначення вартості та сфери імплементації в аудиті оцінювання;
- запропонувати порядок організації та вдосконалити методику економічного аналізу підприємства в процесі аудиту оцінювання вартості;
- розкрити основні індикатори вартості підприємства та дослідити їх вплив на показник інвестиційної привабливості;
- оцінити альтернативні методики визначення вартості підприємства з точки зору адекватності оцінювання підприємств кабельної промисловості;
- запропонувати шляхи вдосконалення методики аудиторського підтвердження достовірності вартості та прогнозів діяльності підприємств.

Об'єктом дослідження виступає процес оцінювання вартості підприємств як потенційних об'єктів інвестування.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних, методичних та організаційних положень проведення аналізу й аудиту оцінювання потенційних об'єктів інвестування на прикладі підприємств кабельної промисловості.

Методи дослідження. У дисертаційній роботі використані загальнонаукові та специфічні методи пізнання: аналіз і синтез, індукція та дедукція, наукові узагальнення. Метод єдності історичного і логічного застосовувався при дослідженні генезису інвестицій, інвестиційної привабливості та концепцій оцінювання вартості підприємств, метод наукової абстракції – при визначенні економічного змісту понять «інвестиції», «інвестиційна привабливість», «вартість підприємства»; структурно-функціональний підхід, метод порівняння – при класифікації фінансових інвестицій для цілей економічного аналізу та аудиту; метод критичного аналізу – при дослідженні нормативної бази оцінювання. У дисертації використано спеціальні прийоми економічного аналізу: групування (формування масиву даних для аналізу методом головних компонент), коефіцієнтний аналіз (вивчення динаміки показників виробників кабелю за 2003-2013 рр.). При дослідженні латентної ознаки інвестиційної привабливості застосовано двоетапну процедуру методу головних компонент

багатовимірною статистичного аналізу. Табличні та графічні методи слугували для наочного подання теоретичних положень дисертаційної роботи. На основі системного аналізу та наукової абстракції сформульовано загальні висновки.

Інформаційною базою слугували законодавчо-нормативні акти, що регулюють аудиторську, інвестиційну та оціночну діяльність в Україні, праці провідних вітчизняних та зарубіжних вчених, періодичні видання, дані Інтернет-ресурсів, фінансова звітність і матеріали, надані досліджуваними підприємствами. Статистичною та фактологічною підставами стали дані Міністерства фінансів і Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Державної служби статистики України.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в розробці теоретичних положень і рекомендацій із вдосконалення організації й методики аналізу та аудиту оцінювання потенційних об'єктів інвестування, а саме:

вперше:

- розроблено концепцію вибору економічного інструментарію оцінювання вартості об'єктів інвестування, адекватного цілям потенційного інвестора, яка передбачає комплексний аналіз внутрішнього і зовнішнього середовища підприємства для ідентифікації індикаторів майбутньої ефективності господарювання, прогнозування вартості на їх основі, що є орієнтиром для прийняття рішень. Концепція дозволяє врахувати ставлення інвестора до ризику й майбутнього сценарію розвитку підприємства, альтернативні можливості дохідного вкладання коштів, що створює наукове підґрунтя прийняття рішень щодо купівлі об'єктів інвестування.

удосконалено:

- категоріальний апарат оцінювання потенційних об'єктів інвестування шляхом впорядкування та уточнення категорій вартості й ціни підприємства, розробки системи категорій оцінювання вартості підприємства, його суб'єктів та об'єктів, аудиту оцінювання вартості підприємства, що, на відміну від існуючих, забезпечить однозначне тлумачення інформації Звітів аудитора про вартість вітчизняними та іноземними партнерами для ухвалення рішень щодо придбання підприємства;

- класифікацію фінансових інвестицій доповненням її поділом за такими ознаками: ступенем впливу потенційного інвестора; характером його участі в процесі інвестування; характером вигод від їх реалізації, що дозволить підвищити аналітичність даних оперативного контролю за ефективністю вкладень з боку інвестора. Чіткий розподіл цінних паперів на дольові та боргові сприятиме розмежуванню облікових даних про них на рахунках бухгалтерського обліку і в формах фінансової звітності;

- організацію проведення економічного аналізу підприємства і середовища його функціонування як складової процесу аудиту оцінювання вартості, що передбачає визначення його суб'єкта і об'єкта, порядку його проведення і розподіл обов'язків між виконавцями, інформаційне забезпечення аналітичної обробки даних та оформлення результатів аналізу і дає змогу

сформулювати обґрунтовану аудиторську думку стосовно вартості потенційних об'єктів інвестування на основі поетапного проведення аудиту;

- методичний інструментарій аудиторських завдань та систему процедур для визначення та підтвердження облікових оцінок, безперервності діяльності та подальших подій, який забезпечить достовірність і повноту аудиторських доказів щодо вартості об'єктів;

- концепцію оцінки інвестиційної привабливості підприємства на базі динамічних рядів факторів-симптомів, отриманих шляхом коефіцієнтного аналізу фінансової звітності. Кількісно підтверджено перевагу даних звіту про фінансові результати та рух грошових коштів в порівнянні з інформацією балансу, більше схильного до викривлень з огляду на облікову політику, що істотно зменшить невизначеність прийняття інвестиційних рішень;

набуло подальшого розвитку:

- термінологічний апарат забезпечення аудиту оцінювання вартості підприємств на основі концепції вибору економічного інструментарію. Зокрема, запропоновано термін «субстанційна вартість» як родове поняття вартості відтворення, заміщення, ліквідації, ліквідаційної вартості та залишкової вартості заміщення; «індикатори успішності» для показників, необхідних для побудови мультиплікаторів. Доведено некоректність терміну «метод» стосовно критеріїв підбору груп аналогів в рамках ринкових порівнянь. Це сприятиме подальшому розвитку аналізу й аудиту, підвищить цінність їх даних для потенційних інвесторів в ході прийняття рішень. Це сприятиме подальшому розвитку аналізу й аудиту та підвищить цінність їх даних для потенційних інвесторів.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що наукові та методичні положення дисертаційної роботи розвивають теорію і практику економічного аналізу та аудиту оцінювання потенційних об'єктів інвестування.

Рекомендації дисертанта прийняті до впровадження ПАТ «Одескабель» (довідка №23Ф від 24.04.2014) і ПАТ «Український науково-дослідний інститут кабельної промисловості» (довідка №414-адм. від 20.06.2014). Пропозиції щодо аудиту оцінювання вартості підприємств та робочі документи аудитора впроваджені у практичну діяльність ТОВ «Аудиторська фірма «Аудит ЮБК» (довідка №3.06 від 20.05.2014) і професійної громадської організації «Українська асоціація сертифікованих бухгалтерів та аудиторів» (довідка №003/14 від 25.02.2014).

Окремі положення дисертаційної роботи впроваджені в навчальний процес Одеського національного економічного університету при викладанні дисциплін «Організація та методика економічного аналізу», «Фінансовий аналіз», «Аудит» (довідка №01-17/514 від 31.03.2014) та університету Міттвайди (ФРН) при розробці навчально-методичного забезпечення курсів «Корпоративне фінансування та інвестиції», «Контролінг» (б/н від 9.10.2014).

Особистий внесок здобувача полягає в тому, що всі отримані наукові результати і практичні пропозиції, що містяться в роботі, одержані самостійно.

З наукових праць, опублікованих в співавторстві, у роботі використані лише ті ідеї та пропозиції, які є особистим науковим здобутком автора.

Апробація результатів дослідження. Основні теоретичні та практичні положення дисертації обговорювались на 12 міжнародних та вітчизняних науково-практичних конференціях: II Всеукраїнській науковій конференції «Перспективи та пріоритети розвитку економічного аналізу» (м. Донецьк, 2005 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Управління підприємством: проблеми та шляхи їх вирішення» (м. Ялта, 2005 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми підвищення ефективності господарювання на мезо- та мікроекономічному рівні» (м. Одеса, 2007 р.), II Всеукраїнській науковій конференції «Проблеми підвищення конкурентоспроможності підприємств» (м. Севастополь, 2008 р.), Всеукраїнській науковій конференції «Стратегія розвитку підприємництва: теорія, організація, практика». (м. Чортків, 2009 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Сучасні вимоги до обліку і контролю у контексті глобалізації» (м. Одеса, 2009 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Бухгалтерський облік, аналіз та аудит в епоху глобальних змін» (м. Київ, 2009 р.), 11-й річній конференції Вищої школи економіки (м. Прага, Республіка Чехія, 2010 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Перспективи розвитку обліку, контролю та аналізу у контексті євро інтеграції» (м. Одеса, 2011 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Аналіз сучасних економічних процесів та інформаційні технології» (м. Одеса, 2011 р.), I Міжнародній науково-практичній конференції «Економіка підприємства: сучасні проблеми теорії і практики» (м. Одеса, 2012 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Перспективи розвитку обліку, контролю та аналізу у контексті євроінтеграції» (м. Одеса, 2014 р.).

Публікації. Основні положення дисертації опубліковано в 27 наукових працях загальним обсягом 11,48 д. а. (особисто автору належить 11,13 д. а.). З них 9 – у наукових фахових виданнях (5,1 д. а.), 3 – у зарубіжних виданнях (1,76 д. а.), 2 – розділи в монографії (1,75 д. а.), 13 – в інших виданнях (2,8 д. а.).

Структура, зміст та обсяг дисертаційної роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, додатків та списку використаних джерел. Повний обсяг роботи викладено на 283 сторінках друкованого тексту, з яких: основний зміст дисертації – 186 сторінок, 11 додатків – 69 сторінок, список використаних джерел з 263 найменування – 23 сторінки. Робота містить 32 таблиці на 22 сторінках та 21 рисунка на 11 сторінках.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У вступі обґрунтовано вибір теми та актуальність дослідження, визначено мету, завдання, об'єкт, предмет і методи дослідження, викладено наукову новизну, практичне значення отриманих результатів, наведено дані про їх апробацію та опублікування.

У першому розділі **«Економічний аналіз та аудит для цілей інвестування та оцінювання підприємств»** розкрито сутність інвестицій як об'єкту економічного аналізу й аудиту, сформульовано концептуальні основи аудиту оцінювання підприємств, виявлено особливості виробництва кабельної продукції та їх вплив на процес і методику аудиту оцінювання вартості.

Узагальнення підходів науковців і власні напрацювання дозволили визначити обліково-аналітичну категорію «інвестиції» як процес зміни форм капіталу, спрямований на здійснення реальних проектів або придбання еквівалентів грошових коштів, що призводить до зростання капіталу й отримання інших вигод. Розкриття економічної природи інвестицій встановило доцільність вилучення боргових цінних паперів зі складу фінансових інвестицій. До них належать лише дольові папери – акції, які слід обліковувати на рахунку 35 «Короткострокові фінансові інвестиції». Облік решти цінних паперів слід здійснювати на рахунку 34, назву якого доцільно змінити на «Боргові цінні папери» (на рахунках другого порядку за видами паперів). За ступенем впливу на об'єкт інвестування виділено наступні види фінансових інвестицій: такі, що не дають суттєвого впливу, такі, що його дають, й такі, що забезпечують контроль інвестора за діяльністю підприємства. За ступенем контролю запропоновано розрізняти інвестиції в пов'язані та непов'язані сторони.

Інвестиції пов'язані з категорією вартості підприємства. В рамках визначення сутності оцінювання підприємств запропоновано термін «оцінювання підприємств» замість «оцінка бізнесу», що усунуло полісемію понять і виключило можливість логічних помилок; сформульовано зміст вартості і ціни підприємства, розроблено систему визначень процесу та об'єкту оцінювання, аудиту вартості, який деталізовано за ознаками: предмет і об'єкт, мета, суб'єкти і напрями аудиту оцінювання підприємств. З'ясовано роль і місце економічного аналізу в процесі аудиту оцінювання вартості потенційних об'єктів інвестування. Наведено принципові розбіжності між ним і процедурами дью ділідженс, які є його різновидом, що сприяло формулюванню організації аналізу як початкового етапу аудиту вартості.

Автором запропоновано теоретичний підхід до аудиту оцінювання потенційних об'єктів інвестування, який базується на наступних ідеях: вартість підприємства сприймається потенційним інвестором залежно від намірів щодо підприємства; об'єктивними факторами її формування є індикатори майбутньої ефективності господарювання, ідентифікація яких можлива в ході комплексного аналізу; прогнозне значення вартості підприємства на основі індикаторів є орієнтиром для прийняття рішень; остаточне рішення ухвалюють, враховуючи ставлення інвестора до ризику й альтернативи вкладання коштів. Ці ідеї дають можливість сформулювати власну концепцію вибору економічного інструментарію оцінювання вартості підприємств

Дослідження на прикладі 24 основних підприємств кабельної промисловості показало, що сучасний стан галузі характеризується зменшенням рівня виробництва та споживання кабельної продукції, значною

зношеністю основних засобів, коливанням цін на сировину, негативним впливом валютних курсів на результати діяльності, гострою конкуренцією з боку іноземних виробників на фоні кризових явищ у вітчизняній економіці. За таких умов для підтримання конкурентоспроможності продукції потрібні значні ресурси. Це посилює роль економічного аналізу та аудиту оцінювання вартості як інструменту обґрунтування рішень на основі об'єктивної, достовірної та повної інформації.

У другому розділі **«Організація та методика аналізу й аудиту оцінювання вартості підприємств»** висвітлено методичні та організаційні аспекти проведення аналізу й аудиту оцінювання об'єктів інвестування.

У рамках систематизації понятійного апарату Національних стандартів оцінки запропоновано термін «субстанційна вартість» для вартості майна підприємства як родове поняття вартості відтворення, заміщення, ліквідації, ліквідаційної та залишкової вартості заміщення. Вказаний перелік доповнено субстанційною вартістю як зекономленими витратами, яких інвестор уникає при придбанні порівняно зі створенням аналогічного об'єкту власними силами. Ця категорія доцільна для прийняття рішень приватним інвестором.

Розглянуто різновиди показника грошових потоків, що підлягають дисконтуванню для визначення майбутніх вигод інвестора. Дослідження показало, що такими можуть бути: перевищення фінансових надходжень у потенційного інвестора над вибуттями при купівлі та подальшому функціонуванні підприємства – нетто грошові потоки; платежі власникам за результатами діяльності в разі незмінного стану підприємства після придбання – нетто виплати дивідендів; чистий рух грошових коштів від операційної та інвестиційної діяльності – нетто надходження; майбутні фінансові результати підприємства незалежно від способу їх використання.

Для усунення дублювання понять доведено некоректність вжитку термінів «метод» і «методика» стосовно критеріїв підбору груп підприємств-аналогів в рамках ринкової концепції оцінювання. Запропоновано термін «індикатори успішності» в якості назви показників, необхідних для побудови мультиплікаторів – коефіцієнтів, відносно яких ціни підприємств знаходяться в лінійній залежності. Висвітлено основні етапи оцінювання вартості за допомогою ринкових порівнянь: аналіз діяльності підприємства та галузі його функціонування, вибір підприємств-аналогів, визначення відносної вартості аналога та об'єкту оцінювання на основі побудови мультиплікатора, визначення абсолютної вартості об'єкту оцінювання. Ці висновки і пропозиції мали практичну цінність для вдосконалення методики аудиту оцінювання вартості як специфічного аудиторського завдання, розробки плану і програми аудиту оцінювання за допомогою ринкової концепції.

Мультиплікатори і формули їх розрахунку згруповано за ознакою приналежності індикаторів успішності до різних форм звітності або до нефінансових показників. Проаналізовано ступень залежності інформаційного забезпечення оцінювання від облікової політики та податкового законодавства, що виявило оптимальні показники для міжнародних порівнянь.

Систематизовано переваги і недоліки різних мультиплікаторів у конкретних випадках, що спростить вибір економічного інструментарію аудиторами.

Аналіз сильних сторін і обмежень різних концепцій висвітлив проблему вибору оптимальної методики оцінювання вартості підприємств. Приклад порівняння переваг і недоліків методик дохідної концепції оцінювання, розповсюджених в Європі та Америці, містить табл. 1. Доведено, що витратна концепція доречна при оцінці майна, відданого під заставу, та у справах про банкрутство. Сфера використання дохідної концепції необмежена. Ринкові порівняння доцільні в разі оцінювання поглинань, визначення вартості частин підприємства за сегментами діяльності або ціни виходу на ринок з первинною емісією.

Таблиця 1.

Порівняльний аналіз методик оцінювання дохідної концепції

Методики оцінювання дисконтованих грошових потоків (США)	Методика визначення вартості на основі майбутніх фінансових результатів (ЄС)
<i>Переваги:</i>	<i>Переваги:</i>
«+» дозволяють знайти гіпотетичну ринкову ціну на основі уявлень про майбутні результати;	«+» враховує цілі, можливості діяти та їх обмеження у конкретного суб'єкта в умовах недосконалого ринку;
«+» спираються на ринкову премію за ризик;	«+» визначає граничну ціну для суб'єкта оцінювання – корисна для прийняття рішень;
«+» міжнародне визнання.	«+» враховує ставлення інвестора до ризику.
<i>Спільні переваги:</i>	
1. Грошові потоки не залежать від особливостей національного обліку, тому найкраще задовольняють визначення вартості підприємства.	
2. Методики враховують динамічний характер діяльності та долають статичність мультиплікаторів або оцінок майна.	
<i>Недоліки:</i>	<i>Недоліки:</i>
«-» абстрагуються від суб'єкту, діють для всіх учасників ринку: не коректні для прийняття рішень;	«-» не можливо отримати валідні результати оцінки для підприємств, що систематично отримують збитки;
«-» ринкова ціна підприємства є похідною від суми ринкових цін об'єктів торгів на фондовій біржі. Вартість підприємства як цілого тільки випадково збігається з вартістю його частин;	«-» вимогу еквівалентності ставки капіталізації рівню невизначеності та очікуваній сумі нетто-виплат важко задовольнити на практиці, тому можливі коливання вартості залежно від змін в припущеннях;
«-» влада інвестора на ринку не відбивається в курсі акцій;	«-» функція сприйняття ризику інвестором відсутня в більшості випадків;
«-» вимоги до повноти і досконалості ринку надто завищені не лише для України, а й для розвинутих країн.	«-» методика суб'єктивна у виборі показника для обчислень, формули розрахунку та ставки дисконту.
<i>Спільні недоліки:</i>	
1. Неточності прогнозів в наслідок невизначеності майбутнього.	
2. Велика питома вага залишкової вартості у визначеній вартості (80 % в разі прогнозного періоду в 3 роки).	
3. Не існує одностайної думки про величину, яку слід дисконтувати	

Джерело: розроблено автором.

Розроблена концепція вибору економічного інструментарію оцінювання вартості підприємств є універсальною і може бути використана в аудиті підприємств різних галузей виробничої і невиробничої сфери, для дослідження вартості підприємств довільної складності і масштабів. У рамках опрацювання організації аудиту розроблено загальну стратегію аудиту і тактику виконання завдань з оцінювання вартості. Процедури аудиту представлено пооб'єктним переліком завдань та тестів аудитора, листами-запитами до управлінського персоналу, що сформували уніфіковане методичне забезпечення для отримання достатніх та відповідних аудиторських доказів.

Оскільки початковий етап методики аудиту оцінювання вартості (рис. 1.) передбачає аналітичне дослідження, сформульовано основи організації економічного аналізу: визначення суб'єктів і об'єктів аналізу, складання програми проведення аналізу та розподіл обов'язків між виконавцями, інформаційне та методичне забезпечення, оформлення результатів аналізу. Для комплексного вивчення підприємств кабельної промисловості програму проведення аналізу доповнено блоками: аналіз персоналу і менеджменту, енергозабезпечення та переробки відходів, стану досліджень і розробок, ефективності рекламних заходів, аналіз збутової діяльності, конкурентів, ефектів синергії, що виникнуть в разі придбання. У результаті дослідження процесів злиття кабельних підприємств виокремлено перспективи і загрози за основними напрямками аналізу та зроблено наголос на можливості негативного впливу синергії від об'єднання підприємств. Це дозволило системно вивчити аспекти діяльності, важливі для вартості підприємства, врахувати стан і стратегії конкурентів.



Рис. 1. Етапи аудиту вартості потенційного об'єкту інвестування
Джерело: розроблено автором.

У роботі розроблено інформаційне забезпечення оцінювання вартості підприємств. Внутрішні джерела згруповано за відділами підприємства, де їх можна отримати, та блоками аналізу, заснованих на огляді їх даних.

Третій розділ **«Розробка і застосування системи організаційно-методичного забезпечення процесу оцінювання підприємств»** присвячено формуванню системи показників інвестиційної привабливості на основі концепції вибору економічного інструментарію та узгодженню процедур аудиту з рекомендаціями МСА.

Непрямим аудиторським доказом правильності визначення вартості слугує система чинників-симптомів інвестиційної привабливості. Недоліком існуючих систем показників є відсутність інтегрального показника, який дозволив би оцінити привабливість об'єкту кількісно. Запропоновано методику згортання показників в інтегральний на основі методу головних компонент. За допомогою його інструментарію множину чинників, обчислену для представників кабельної промисловості в динаміці за 2009-2013 рр., поетапно зведено до ефективності використання капіталу і ресурсів, що пояснює 46,7 % варіації ознак привабливості, та узагальненого майнового і фінансового стану, що пояснює 28,8 % від їх залишку. Це науково спростувало орієнтацію більшості методик оцінки інвестиційної привабливості на дані балансу, кількісно підтвердивши корисність інформації звітів про фінансові результати та рух грошових коштів, а також довело перевагу дохідної концепції оцінювання в порівнянні з витратною (майновою). За результатами обчислень проранжовано найбільші підприємства кабельної промисловості України за критерієм інвестиційної привабливості.

З метою оцінки альтернативних методик визначення вартості проведено аналіз тенденцій розвитку кабельної промисловості за 2003-2013 рр. Він засвідчив обмежену можливість використання витратної та ринкової концепцій оцінювання. Встановлено, що найбільш прийнятною концепцією є дохідна. Вибір оптимальної методики оцінювання в рамках дохідного підходу здійснено на основі масиву даних про вартість 6 репрезентативних підприємств кабельної промисловості. Показники звітності для прогнозування грошових потоків взято за 2009-2013 рр. В табл. 2 для кожного підприємства обчислено вартість власного капіталу за 5 методиками: загального капіталу (№ 1), середньозваженої вартості капіталу (№ 2), вартості за майбутніми фінансовими результатами (№ 3), скоригованої теперішньої вартості (№ 4) та власного капіталу (№ 5). Кожна з цих методик ґрунтується на різних припущеннях, тому порівнянність їх результатів обмежена.

Обґрунтовано, що в умовах високої невизначеності української економіки для вимірювання вартості потенційних об'єктів інвестування слід застосовувати методику оцінювання вартості за майбутніми фінансовими результатами (№ 3). По-перше, вона враховує особливості інвестора щодо ставлення до ризику, альтернативних можливостей дохідного розміщення капіталу та подальшу стратегію розвитку об'єкта інвестицій. По-друге, вона менш спекулятивна і об'єктивніше характеризує вартість підприємства з точки зору зовнішніх користувачів. Якщо керівництво ПАТ «Одескабель» скористалося б інвестиційним консультуванням на базі запропонованого методичного підходу, найбільш вигідною угодою злиття в кабельній галузі

України на даний момент є придбання ЗАТ «Азовкабель», що підвищило б ключові показники діяльності, сприяло б збільшенню частки ринку та збагаченню науково-дослідницького потенціалу інвестора.

Таблиця 2.

Вартість власного капіталу підприємств кабельної промисловості України за різними методиками оцінювання дохідного підходу, млн. грн.

Підприємства	Згідно балансу	За методиками дохідного підходу				
		№ 1	№ 2	№ 3	№ 4	№ 5
ЗАТ «Південкабель»	449,6	2603,2	2379,6	1047,3	814,0	747,1
ПАТ «Одескабель»	191,7	734,9	661,2	487,5	183,7	130,6
ЗАТ «Азовкабель»	105,2	237,6	215,8	165,0	67,7	58,4
ЗАТ ВО «БКЗ»	1,9	46,5	41,4	28,9	7,5	5,6
ЗАТ «Елтіз»	1,6	66,3	60,7	47,8	20,7	19,2
ПАТ «Донбаскабель»	12,7	-327,8	-303,6	-236,6	-125,5	-130,9

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності підприємств.

Застосування методик оцінювання вартості потребує достовірних даних для аналітичних розрахунків. Достовірність і прозорість забезпечує аудит на основі МСА. Розроблено процедури аудиту оцінювання потенційних об'єктів інвестування з урахуванням положень МСА 540 «Аудит облікових оцінок, в тому числі облікових оцінок за справедливою вартістю та пов'язані з ними розкриття інформації», МСА 560 «Подальші події», МСА 570 «Безперервність», спрямовані на посилення достовірності облікових оцінок та зменшення невизначеності у прийнятті управлінських рішень в умовах макроекономічної нестабільності. В роботі впорядковано ключові поняття МСА, важливі для аудиту вартості: припущення, невизначеність попереднього оцінювання, здійснення вибору методики оцінювання, оптимальної в конкретному випадку. З метою зменшення невизначеності запропоновано у Звіті аудитора про вартість підприємства наводити відомості про значущі припущення, підстави вибору і обґрунтування методики оцінювання, джерела і наслідки невизначеності попереднього оцінювання та діапазон значень вартості за умови використання альтернативних методик. Сформульовані шляхи впровадження методичних рекомендацій МСА у практику супутніх аудиторських послуг з визначення вартості підприємств дозволили підвищити якість аудиту та скоротити витрати часу і праці на оцінювання підприємств.

ВИСНОВКИ

В дисертації здійснено теоретичне узагальнення і надано рекомендації щодо вдосконалення організації і методики аналізу та аудиту оцінювання потенційних об'єктів інвестування. Висновки, сформульовані за результатами дослідження, мають теоретичний та науково-прикладний характер і відображають вирішення завдань дисертації відповідно до поставленої мети.

1. Сформульовано концепцію вибору економічного інструментарію оцінювання вартості об'єктів інвестування, адекватного цілям потенційного інвестора. Вона ґрунтується на аналізі внутрішнього і зовнішнього середовища підприємства для встановлення індикаторів майбутньої дохідності, прогнозування показника вартості, на основі якого інвестор ухвалює рішення щодо купівлі об'єкту оцінювання. Розкриття економічної природи інвестицій дало змогу вилучити зі складу фінансових інвестицій боргові цінні папери, що сприяло розмежуванню інформаційних потоків про них на рахунках бухгалтерського обліку та в фінансовій звітності та посилило ефективність моніторингу результатів інвестування інвестором.

2. З метою систематизації понятійного апарату аудиту оцінювання розроблено систему визначень суб'єкту та об'єкту оцінювання, аудиту оцінювання вартості підприємства, сформульовано зміст вартості, ціни підприємства, процесу оцінювання. Впорядкування категорій забезпечить однозначне тлумачення Звітів аудитора про вартість іноземними партнерами. Методичним уособленням аудиту вартості є економічний аналіз підприємства, його оточуючого середовища для прогнозування подальших можливостей розвитку. Наведено принципові розбіжності між аналізом та процедурами дью ділідженс, які є його різновидом.

3. Дослідження кабельної промисловості виявило характерні риси виробників кабелю. Зокрема, диференціація за виробничою потужністю та спеціалізація, наявність ефекту масштабу на великих підприємствах призводить до умовної порівняльності в рамках ринкового оцінювання. Попит на кабельну продукцію похідний від попиту на продукцію його споживачів, тому прогнози за сегментами ринку залежать від кон'юнктури на ринках кінцевої продукції таких споживачів. Малі обсяги вторинного ринку обладнання унеможливають об'єктивну оцінку його теперішньої ринкової вартості. Ці особливості були покладені в основу розробленої галузевої методики аудиту визначення вартості та аналітичної оцінки альтернативних концепцій оцінювання.

4. На основі критичного аналізу методологічних підходів оцінювання основні методики згруповано за такими ознаками: вид оцінювання (оцінювання окремих складових майна, загального і змішаного оцінювання); концепція оцінювання (витратна (майнова), дохідна та порівняльна (ринкова)).

5. В результаті дослідження виявлено особливості застосування, переваги і недоліки кожної концепції оцінювання та їх конкретних методик. Автором рекомендовано сфери їх застосування: витратна концепція – оцінка майна, відданого під заставу, справи про банкрутство; дохідна – сфера використання необмежена; ринкова – індикативне оцінювання поглинань, оцінка частин підприємства за сегментами діяльності або ціни виходу на ринок з первинною емісією. Ці рекомендації сформували наукове підґрунтя аудиту оцінювання вартості підприємств, що підвищить ефективність вкладання коштів шляхом вибору оптимального об'єкту інвестицій. Для впорядкування методичного інструментарію оцінювання систематизовано категоріальний апарат Національних стандартів оцінки. Зокрема, запропоновано термін «субстанційна

вартість» для майна підприємства в якості родового поняття для вартості відтворення, вартості заміщення, вартості ліквідації, ліквідаційної вартості та залишкової вартості заміщення; «індикатори успішності» для показників, необхідних для побудови мультиплікаторів – коефіцієнтів, відносно яких ціни підприємств знаходяться в лінійній залежності. Виявлено основні етапи методики ринкових порівнянь, проаналізовано переваги і недоліки використання різних мультиплікаторів в конкретних випадках.

6. З метою впорядкування організації аналізу окреслено основні її напрямки, програму аналізу для підприємств кабельної промисловості доповнено такими об'єктами: аналіз персоналу і менеджменту, стану досліджень і розробок, енергозабезпечення та переробки відходів, ефективності рекламних заходів, збутової діяльності, конкурентів, ефектів синергії, що виникнуть в разі придбання. Це уточнення сприяло укладенню загальної стратегії і програми аудиту, робочих документів аудитора, що дозволить сформулювати обґрунтовану думку стосовно вартості потенційних об'єктів інвестування.

7. На основі аналізу внутрішнього і зовнішнього середовища виробників кабельної промисловості з'ясовано перелік факторів-симптомів інвестиційної привабливості. За допомогою методу головних компонент визначено 2 компоненти, що описують варіацію понад 75 % факторів. Їм вдалось дати економічну інтерпретацію: інтегральний показник ефективності використання капіталу і ресурсів та узагальнений майновий і фінансовий стан. Кожен з них змальовує відповідно 46,7 % та 28,8 % варіації чинників. Це дозволило обґрунтовано спростувати традиційну орієнтацію вітчизняного інвестиційного аналізу на дані балансу, кількісно довівши пріоритет інформації звітів про фінансові результати та рух грошових коштів. За результатами аналізу підприємства розподілено на лідерів, середняків та аутсайдерів.

8. В результаті оцінки альтернативних методик оцінювання встановлено доречність дохідної концепції для потреб визначення вартості потенційних об'єктів інвестування кабельної промисловості. Обґрунтовано, що для прийняття рішень про купівлю/продаж підприємств слід застосовувати методику вартості за майбутніми фінансовими результатами, яка враховує ставлення до ризику, альтернативи розміщення капіталу інвестора та подальшу стратегію розвитку об'єкта інвестицій; об'єктивніше характеризує вартість підприємства з точки зору зовнішнього користувача. Це сприяло реалізації критеріїв достовірності і якості інформації Звіту аудитора про вартість підприємств.

9. Запропоновано шляхи вдосконалення методики аудиторського підтвердження достовірності даних про вартість підприємства як потенційного об'єкту інвестування. Процес оцінювання узгоджено з методичними рекомендаціями МСА 540 «Аудит облікових оцінок, в тому числі оцінок за справедливою вартістю та пов'язані з ними розкриття інформації», МСА 560 «Подальші події», МСА 570 «Безперервність» на основі розробки узагальнених аудиторських процедур згідно їх вимог та запитів до управлінського персоналу

щодо безперервності та подальших подій. Це сприятиме підвищенню якості аудиторських послуг, знизить витрати праці на пошук доказів в процесі оцінювання й невизначеність прийняття рішень інвестиційного характеру.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Розділи у монографіях

1. Нападовська І.В. Інвестиційна привабливість як доцільність вкладання капіталу / І.В. Нападовська // Сучасний економічний аналіз діяльності господарюючих суб'єктів: монографія / [О.П. Крижанівська, А.В. Сосновський та ін.]. – Одеса, 2008. – Розділ 1.1.2. – С. 18–28. (0,75 д. а.).

2. Нападовська І.В. Економічне оцінювання потенційних об'єктів інвестування / І. В. Нападовська // Сучасні проблеми розвитку економічного аналізу як інструмент ефективності діяльності: монографія / [Н.А. Волкова та ін.]. – Одеса, 2012. – Розділ 1.3.2. – С. 70–87. (1 д. а.).

Статті у наукових фахових виданнях

3. Нападовська І.В. Особливості аналізу інвестиційної привабливості підприємств України / А.В. Коверда, І.В. Нападовська // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2005. – № 21. – С. 114–119 (0,49 д. а.). *(Особистий внесок здобувача – 0,42 д. а.: розглянуто існуючі підходи до визначення інвестиційної привабливості та коло факторів, які на неї впливають).*

4. Нападовська І.В. Теоретичні та методологічні аспекти дослідження інвестиційної привабливості підприємств України / І.В. Нападовська // Вісник ДонДУЕТ ім. М. Туган-Барановського. – 2006. – № 4 (28). – С. 55–61 (0,53 д. а.).

5. Нападовська І.В. Аналіз аспектів інвестиційної привабливості промислових підприємств Одеської області. / І.В. Нападовська // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2007. – № 27. – С. 239–245 (0,52 д. а.).

6. Нападовська І.В. Методичні засади оцінювання підприємств згідно світового досвіду / І.В. Нападовська // Інноваційна економіка. – 2009. – № 1 (11). – С. 258–263 (0,52 д. а.).

7. Нападовська І.В. Проблемні питання сучасного оцінювання з огляду на німецький досвід / І.В. Нападовська // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2009. – № 35. – С. 419–423 (0,5 д. а.).

8. Нападовская И.В. Дискуссионные вопросы концепций стоимости предприятия в европейской и украинской практике / И.В. Нападовская // Науковий збірник «Вісник СевНТУ. Економіка і фінанси». – 2009. – № 98. – С. 111–117 (0,82 д. а.).

9. Нападовська І.В. Проблемні аспекти інформаційного забезпечення оцінювання підприємств кабельної промисловості України / І.В. Нападовська // Вісник Житомирського державного технологічного університету / Економічні науки. – 2010. – № 3 (53). – Ч. 3. – С. 68–72 (0,71 д. а.).

10. Нападовська І.В. Вдосконалення стандартів оцінки як фактор підвищення якості аудиту вартості підприємств / І.В. Нападовська //

Економічний аналіз: Збірник наукових праць / Тернопільський національний економічний університет. – 2011. – Вип. 9. – Ч. 1. – С. 212–215 (0,45 д. а.).

11. Нападовська І.В. Оцінювання вартості потенційних об'єктів інвестування як складова аудиторських послуг / А.В. Коверда, І.В. Нападовська // Незалежний аудитор. – 2014. – № 8. – С. 33-41 (0,63 д. а.). *(Особистий внесок здобувача – 0,55 д. а.: розглянуто шляхи впровадження методичних рекомендацій МСА в діяльність з оцінювання вартості підприємств).*

Статті у міжнародних наукових виданнях

12. Napadovska I. Peculiarities of Ukrainian valuation / Iryna Napadovska // Collection of papers 2010. – Volume II. – Prague: University of Economics 2010. – p. 405–410 (0,47 д. а.).

13. Нападовская И.В. Анализ концептуальных подходов к определению сущности инвестиций / И.В. Нападовская // Междунар. научно-практ. конф. «Счетоводство – наука, практика, независимость» – София: Университет з национально и световно стопанство, 2011.– С. 368–372 (0,55 д. а.).

14. Napadovska Iryna Study of Ukrainian Cable Companies for Valuation Purposes / Iryna Napadovska // Collection of papers 2013. –Volume II. – Prague: University of Economics 2013. – p. 405–410 (0,74 д. а.).

Тези доповідей

15. Нападовская И.В. Проблемы анализа инвестиционной привлекательности при принятии управленческих решений. / А.В. Коверда, И.В. Нападовская // Перспективи та пріоритети розвитку економічного аналізу: тези доп. і вист. Другої Всеукр. наук. конф. студентів, аспірантів та молодих вчених; Донецьк, 12-14 квітня 2005 р. – Донецьк: ТОВ «Юго-Восток, Лтд», 2005. – С. 182–183 (0,09 д. а.). *(Особистий внесок здобувача - 0,07 д. а.: розглянуто проблемні аспекти вибору факторів інвестиційної привабливості для потенційних інвесторів).*

16. Нападовская И.В. Формирование стратегии инвестирования на базе оценки инвестиционной привлекательности предприятий / А.В. Коверда, И.В. Нападовская // Управління підприємством: проблеми та шляхи їх вирішення: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф.; Ялта, 6-8 жовтня 2005 р. – Донецьк: ДонДУЕТ, 2005. – Т. 2. – С. 231–234 (0,29 д. а.). *(Особистий внесок здобувача - 0,24 д. а.: розглянуто фактори-симптоми інвестиційної привабливості підприємства).*

17. Нападовська І.В. Оперативний портфельний аналіз як фактор підвищення ефективності інвестування / І.В. Нападовська // Обліково-аналітичні системи: глобальний і національний аспекти : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф.; Полтава, 16-17 травня 2006 р. – Полтава: РВЦ ПУСКУ, 2006. – Ч. 2. – С. 52–55 (0,12 д. а.).

18. Нападовская И.В. Классификационный аспект финансовых инвестиций с точки зрения экономического анализа / И.В. Нападовская // Управление развитием социально-экономических систем, глобализация, предприни-

матерельство, устойчивый экономический рост : труды Восьмой междунар. научн. конф. студентов и молодых ученых; Донецьк, 11-14 грудня 2007 р. – Донецьк: ДонНУ, 2007 – С. 122-125 (0,25 д. а.).

19. Нападовская И.В. Стоимость предприятия как инструмент повышения его конкурентоспособности / И.В. Нападовская // Проблемы та шляхи підвищення конкурентоспроможності підприємств : матеріали Другої Всеукр. наук.-практ. конф. аспірантів та молодих вчених; Севастополь, 9-11 жовтня 2008 р. – Севастополь: Видавництво СевНТУ, 2008. – С. 174-175 (0,12 д. а.).

20. Нападовська І.В. Методичні основи оцінювання підприємств як цілісних об'єктів. / І.В. Нападовська // Стратегія розвитку підприємництва: теорія і практика : матеріали Всеукр. наук. конф.; Тернопіль – Чортків, 12-13 березня 2009 р. – Тернопіль: Вектор, 2009. – Ч. 2. – С. 48–50 (0,19 д. а.).

21. Нападовська І.В. Шляхи вдосконалення інформації фінансової звітності для оцінювання вартості підприємств / І.В. Нападовська // Сучасні вимоги до обліку та контролю у контексті глобалізації : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф.; Одеса, 22-23 травня 2009 р. – Одеса: ОДЕУ, 2009. – С. 147–149 (0,22 д. а.).

22. Нападовская И.В. Применение сравнительных методик оценивания в отечественной практике / И.В. Нападовская // Бухгалтерський облік, аналіз та аудит в епоху глобальних змін : тези доповідей Міжнар. наук.-практ. конф.; Київ, 23.10.2009 р. – К.: КНЕУ: ФПБАУ, 2009. – С. 288–296 (0,41 д. а.).

23. Нападовська І.В. Комплексний аналіз як інструмент оцінки вартості українських виробників кабельної промисловості / І. В. Нападовська // Перспективи розвитку обліку, контролю та аналізу у контексті євро інтеграції : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф.; Одеса, 19-20 травня 2011 р. – Одеса: ОДЕУ, 2011. – С. 189–191 (0,27 д. а.).

24. Нападовская И.В. Динамика финансового рычага как индикатор финансовой устойчивости американских предприятий в условиях рецессии / Д.О. Кулаковский, И.В. Нападовська // Перспективи розвитку обліку, контролю та аналізу у контексті євро інтеграції : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф.; Одеса, 19-20 травня 2011 р. – Одеса: ОДЕУ, 2011. – С. 156–158 (0,19 д. а.). *(Особистий внесок здобувача – 0,07 д. а.: розглянуто фактори, що впливають на оптимальну структуру капіталу підприємства).*

25. Нападовська І.В. Аналіз підприємств кабельної промисловості як етап оцінювання їх вартості / І.В. Нападовська // Аналіз сучасних економічних процесів та інформаційні технології : матеріали наук.-практ. конф.; Дніпропетровськ, 24-25 листопада 2011 р. – Д.: Біла К. О., 2011. – Т. 2. – С. 6–10 (0,3 д. а.).

26. Нападовська І.В. Майновий стан підприємств кабельної промисловості як фактор вартості / І.В. Нападовська // Економіка підприємства: сучасні проблеми теорії і практики : матеріали I Міжнар. наук.-практ. конф.; Одеса, 18-19 жовтня 2012 р. – Одеса: Атлант, 2012. – С. 162–163 (0,09 д. а.).

27. Нападовська І.В., Коверда А.В. Переосмислення корисності інформації форм звітності в аналізі інвестиційної привабливості підприємств / І.В. Нападовська, А.В. Коверда // Перспективи розвитку обліку, контролю та

аналізу у контексті євро інтеграції : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф.; Одеса, 5-6 червня 2014 р. – Одеса: Атлант, 2014. – С. 176–178 (0,26 д. а.). *(Особистий внесок здобувача – 0,21 д. а.: здійснено аналіз інвестиційної привабливості виробників кабельної продукції методом головних компонент на основі даних їх звітності).*

АНОТАЦІЯ

Нападовська І.В. Економічний аналіз та аудит оцінювання потенційних об'єктів інвестування. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.09 – бухгалтерський облік, аналіз та аудит (за видами економічної діяльності). – Одеський національний економічний університет, Одеса, 2014.

В дисертації розглядаються теоретичні та практичні питання аналізу і аудиту оцінювання потенційних об'єктів інвестування. На основі теоретичних узагальнень підходів до інвестицій в різних галузях економічної науки уточнено сутність інвестицій як обліково-аналітичної категорії.

Сформульовано концепцію вибору економічного інструментарію оцінювання вартості об'єктів інвестування, адекватного цілям потенційного інвестора, яка ґрунтується на аналізі внутрішнього і зовнішнього середовища підприємства для встановлення індикаторів майбутньої дохідності, прогнозування показника вартості, на основі якого інвестор ухвалює рішення щодо купівлі об'єкту оцінювання.

Визначено зміст вартості і ціни підприємства, розроблено систему авторських визначень процесі та об'єкту оцінювання, аудиту вартості та його предмету, об'єкту і суб'єктів. На основі з'ясування взаємозв'язку економічного аналізу і аудиту розроблено п'ятиетапну методику аудиторського дослідження вартості потенційних об'єктів інвестування. В рамках її забезпечення розроблено загальну стратегію аудиту, робочі документи аудитора з тестами і завданнями за кожним напрямком дослідження і його програму.

Науково обґрунтовано рекомендації щодо сфер імплементації методик витратного, дохідного та ринкового підходу в оцінюванні. На основі критичного аналізу методологічних підходів оцінювання розроблено концепцію вибору економічного інструментарію визначення вартості об'єктів інвестування, адекватного цілям потенційного інвестора, яка передбачає комплексний аналіз внутрішнього і зовнішнього середовища підприємства для ідентифікації індикаторів майбутньої ефективності господарювання, прогнозування вартості на їх основі, що є орієнтиром для прийняття рішень. На відміну від існуючих концепцій відрізняється цільовою спрямованістю оцінювання, врахуванням ставлення інвестора до ризику і альтернативних можливостей дохідного вкладання коштів.

Ключові слова: аналіз, аудит, оцінювання вартості підприємств, об'єкти інвестування, концепції оцінювання, кабельна промисловість.

АННОТАЦИЯ

Нападовская И.В. Экономический анализ и аудит оценивания потенциальных объектов инвестирования. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.09 – бухгалтерский учет, анализ и аудит (по видам экономической деятельности). – Одесский национальный экономический университет, Одесса, 2014.

Диссертация посвящена исследованию теоретических и практических основ анализа и аудита оценивания потенциальных объектов инвестирования.

В рамках определения сущности оценивания предприятий предложен термин «оценивание предприятий» вместо «оценка бизнеса». С целью систематизации понятийного аппарата аудита оценивания сформулировано содержание стоимости и цены предприятия, разработана система определений процесса и объекта оценивания, аудита стоимости, который детализирован по признакам: предмет, объект, субъекты, направления аудита.

На основе анализа методологических подходов оценивания разработана концепция выбора экономического инструментария определения стоимости объектов инвестирования, адекватного целям потенциального инвестора, которая предусматривает анализ внутренней и внешней среды предприятия для идентификации индикаторов будущей эффективности, прогнозирования стоимости на их основе – ориентира для принятия решений. В отличие от существующих, концепция имеет целевую направленность, учитывает отношение инвестора к риску и альтернативные возможности вложения средств.

Выявлены особенности применения, недостатки и сильные стороны каждой концепции и конкретных методик. Автором рекомендованы их сферы имплементации: расходная – оценка имущества, отданного под залог, дела о банкротстве; доходная – сфера использования неограниченна; рыночная – индикативное оценивание поглощений, оценка частей предприятия по сегментам деятельности или цены выхода на рынок с первичной эмиссией. Рекомендации сформировали научную основу аудиторского исследования стоимости предприятий, позволяющую повысить эффективность вложения средств путем выбора оптимального объекта инвестиций.

В целях упорядочения организации анализа внешней и внутренней среды предприятия как начального этапа аудита очерчены ее основные направления. Программа анализа для предприятий кабельной промышленности дополнена такими объектами: анализ персонала и менеджмента, состояния исследований и разработок, энергообеспечения и переработки отходов, эффектов синергии, которые возникнут в результате покупки предприятия. Это уточнение позволило составить общую стратегию и программу аудита, рабочие документы с тестами и заданиями по каждому направлению анализа, что позволит сформулировать основное суждение аудитора о стоимости потенциальных объектов инвестирования на основе проведения аудита.

При помощи инструментария метода главных компонент определены два компонента, объединяющих факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность. Им дана экономическая интерпретация: интегральный показатель эффективности использования капитала и ресурсов и обобщенное имущественное и финансовое состояние. Это научно опровергло традиционную отечественную ориентацию инвестиционного анализа на данные баланса, количественно доказав примат информации отчетов о финансовых результатах и движении денежных средств. По результатам анализа производители кабеля подразделены на лидеров, середняков и аудтсайдеров.

Установлена целесообразность доходной концепции для оценивания объектов кабельной промышленности. Обосновано, что для принятия решений о купле/продаже предприятия необходимо использовать методику стоимости по будущим финансовым результатам: она учитывает индивидуальные особенности восприятия риска инвестором, альтернативные возможности размещения капитала и дальнейшую стратегию развития объектов покупки; она менее спекулятивна и объективнее характеризует стоимость предприятия с точки зрения внешних пользователей. Это содействовало реализации критериев достоверности и качества информации Отчета аудитора о стоимости предприятия для целей потенциальных инвесторов.

Предложены пути совершенствования методики аудита оценивания стоимости предприятий. Аудит оценивания согласован с методическими рекомендациями МСА, на основе обобщенных аудиторских процедур разработаны письма-запросы к управленческому персоналу о непрерывности деятельности и дальнейших событиях. Это повысит качество аудиторских услуг, снизит трудоемкость поиска доказательств в процессе оценивания и неопределенность принятия решений инвестиционного характера.

Ключевые слова: анализ, аудит, оценивание предприятий, объекты инвестирования, концепции оценивания, кабельная промышленность.

SUMMARY

Napadovska I.V. The Economic Analysis and the Auditing of Evaluation of the Potential Investment Objects. - Manuscript.

Dissertation to obtain the scientific degree The candidate of economic sciences, specialty 08.00.09 - Accounting, analysis and audit (by economic activity). - Odessa National Economic University, Odessa, 2014.

The dissertation is dedicated to the theoretical and practical issues of analysis and auditing of potential investment objects' valuation. On the basis of theoretical generalization of investment concepts in different subjects of economic science the essence of investment as an accounting and analytic category is clarified.

The recommendations of Cost-Approach, Income-Approach and Market-Approach valuation methods implementation are scientifically grounded. The new methodology of valuation auditing of potential investment objects as its practical provision the general strategy of auditing, working documents of the auditor,

including tests and tasks for every object of investigation and the program of analysis were worked out.

The concept of choice of the economic instruments of evaluation for the investment objects, adequate to goals of the potential investor, was developed. It includes complex analysis of the enterprise and its environment for the identification of future efficient indicators, prognosis of the value, which serves as a guide for decision making. Unlike its analogs

Key words: analysis, auditing, enterprise valuation, investment objects, valuation concepts, cable industry.