

УДК 657

Лаговська О.А., к.е.н., доцент

Житомирський державний технологічний університет

ПРОЦЕДУРА ТРАНСФОРМАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ ДЛЯ ЦІЛЕЙ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА: ІДЕНТИФІКАЦІЯ НОРМАЛІЗУЮЧИХ КОРИГУВАНЬ

Досліджено підходи авторів до ідентифікації груп нормалізуючих коригувань до фінансової звітності як основи підвищення її корисності в процесі оцінки вартості підприємства групами заінтересованих осіб в цілому та інституційними інвесторами зокрема.

Ключові слова: вартість, фінансова звітність, нормалізуючі коригування.

Lagovska O.A.

THE PROCEDURE OF FINANCIAL STATEMENTS TRANSFORMATION FOR THE PURPOSES OF COMPANY'S VALUATION: IDENTIFICATION OF THE NORMALIZED ADJUSTMENTS

Scientific approaches towards identification of groups of normalized adjustments to financial statements as the basis for increasing their efficiency in the process of company's valuation carried out by the interested parties and institutional investors have been researched

Key words: value, financial statements, normalized adjustments.

Лаговская О.А.

ПРОЦЕДУРА ТРАНСФОРМАЦИИ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ: ИДЕНТИФИКАЦИЯ НОРМАЛИЗИРУЮЩИХ КОРРЕКТИРОВОК

Исследованы подходы авторов к идентификации групп нормализующих корректировок к финансовой отчетности как основы повышения ее полезности в процессе оценки стоимости предприятия группами заинтересованных лиц в целом и институциональными инвесторами в частности

Ключевые слова: стоимость, финансовая отчетность, нормализующие корректировки.

Постановка проблеми у загальному вигляді і її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями. За результатами попереднього дослідження було з'ясовано, що з метою оцінки вартості підприємства та величини її приросту до фінансової звітності,

сформованої на основі інформації генерованої традиційною системою бухгалтерського обліку, необхідним є внесення корегувань в частині трактування витрат на реалізацію програм навчання та підвищення кваліфікації, внутрішніх соціальних, інноваційних, маркетингових, екологічних та зовнішніх соціальних програм. Однак, нездатність фінансової звітності, підготовленої у відповідності до вимог чинного законодавства, відображати фактичне значення величини вартості підприємства, обумовлює необхідність, поруч із вищезазначеними, здійснювати і інші нормалізуючі корегування. Так, як зазначає Дж. Вет (J. Wet): «надмірна консервативність бухгалтерського обліку призводить до заниження вартості інвестованого капіталу та розміру прибутку» [5, с. 67]. Основною причиною виникнення такої ситуації є те, що «...історично підготовка фінансової звітності здійснювалася переважно для кредиторів, чий інтерес суттєво відрізняється від інтересів власників та інвесторів. Кредиторів не цікавить інформація стосовно прибутковості та результатів діяльності, вони, в першу чергу, зацікавлені в отриманні інформації стосовно того чи зможе підприємство повернути залучений капітал» [1, с. 52].

Аналіз останніх досліджень, у яких започатковано вирішення проблеми. Дослідженням підходів до трансформації фінансової звітності як єдиного регламентованого засобу комунікації підприємства із групами заінтересованих осіб приділяється значна увага в публікаціях зарубіжних авторів, що обумовлено поширенням вартісно-орієнтованого підходу до управління. До когорти науковців, праці яких присвячені задекларованій проблематиці, відносяться: Т. Коупленд, Б. Гап, Дж. Хітчнер, С. Меллен, М. Мард, Ш. Прат, Дж. Вет, А. Ехбер, Дж. Грант та ін.

Цілі статті. Мета дослідження полягає у ідентифікації нормалізуючих корегувань фінансової звітності як основи підвищення рівня її придатності для оцінки вартості підприємства, як інтегрованого показника ефективності управління групами заінтересованих осіб.

Викладення основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. В ході дослідження підходів до трансформації фінансової звітності з'ясовано відсутність єдності серед авторів щодо наповненості груп нормалізуючих корегувань. Так, А. Ехбер (A. Ehbar) зазначає, що в залежності від концептуальної основи підготовки фінансової звітності до неї можуть вноситися до 160 корегувань, однак враховуючи трудомісткість даного процесу та досить низький рівень впливу переважно більшої кількості нормалізуючих змін на ринкову вартість, для більшості підприємств доцільним є здійснення від 8 до 10 корегувань [1, с. 51–66].

Коупленд Т. (T. Coplend), Т. Коллер (T. Koller), Дж. Муррін (J. Murrin) стверджують, що для підвищення інформативності фінансової звітності у процесі оцінки вартості суб'єктів господарювання необхідним є корегування вартості основних засобів та нематеріальних активів, виключення вартості неопераційних активів, включення до складу власного капіталу «квазівласних» статей, корегування створених резервів та пенсійних програм, капіталізація витрат на дослідження та розробку, маркетингових витрат, операційного лізингу, а також виключення надзвичайних, разових доходів та витрат [6, с. 183–212].

Розглянемо більш детально зміст даних корегувань. Отже, щодо переоцінки вартості основних засобів та нематеріальних активів, вчені наголошують на необхідності її здійснення лише у тому випадку, якщо залишкова вартість даних активів суттєво відрізняється від їх ринкової вартості, у випадку ж несуттєвого відхилення необхідним є здійснення індексзації. Стосовно неопераційних активів, Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррін відносять до їх складу надлишкові грошові кошти та ринкові цінні папери, оскільки вони «...не мають безпосереднього відношення до основної діяльності підприємства» [6, с. 184]. При цьому, під надлишковими грошовими коштами та ринковими цінними паперами розуміють короткостроковий запас готівки та фондових інвестицій, які компанія утримує понад величину необхідну для нормального ведення бізнесу. Надлишковими вважають грошові кошти та ринкові цінні папери, розмір яких перевищує 0,5–2% валового доходу в залежності від галузі [6, с. 184–185]. Дані статті, за словами науковців, повинні виключатися зі складу активів підприємства, однак, вважаємо, що внесення даного корегування не є в достатній мірі обґрунтованим, оскільки це призводить до заниження вартості інвестованого капіталу, що має прямо пропорційну залежність із рівнем вартості як показником, що підлягає оцінці.

Крім цього, вчені наголошують на необхідності капіталізації витрат на дослідження та розробку та маркетингових витрат, оскільки вони є «інвестиціями у майбутнє», а також на капіталізації операційного лізингу. Зокрема, що стосується останнього Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррін зазначають, що операційний лізинг є різновидом фінансування ... його потрібно розглядати як один з елементів капіталу. Для цього до фінансової звітності компанії вносяться наступні поправки: по-перше, необхідно вирахувати долю неявних процентних платежів за операційним лізингом із загальної суми операційних витрат ... і віднести їх до процентних витрат, по-друге, слід додати величину, що відповідає основній сумі виплат за операційним лізингом, до інвестованого капіталу та боргу. При цьому, для оцінки основної суми виплат за операційним лізингом

застосовуються: капіталізація лізингових платежів поточного або наступного року на основі витрат на залучення капіталу або дисконтування мінімальної величини майбутніх лізингових платежів за ставкою, що дорівнює вартості залучення капіталу [6, с. 203]. Що стосується даного корегування вважаємо доцільним його здійснення, оскільки витрати на дослідження та розробку та маркетингові витрати забезпечують можливість формування доданої вартості підприємства у довгостроковому періоді, тому їх одноразове включення до складу витрат періоду призводить до зниження приросту вартості суб'єкта господарювання. Такі витрати повинні розподілятися між періодами, протягом яких, як очікується, підприємство зможе отримати економічні вигоди від їх понесення. За доцільне вважаємо здійснення капіталізації активів, отриманих в операційний лізинг. У зв'язку з тим, що дані активи використовуються у процесі створення вартості, відповідно їх невідображення призводить до того, що зовнішні користувачі не мають можливість адекватно оцінити здатність підприємства максимізувати вартість у довгостроковому періоді. Однак, враховуючи той факт, що права власності на активи, отримані в операційну оренду, в підприємства відсутні, вважаємо доцільним їх відображення не у складі основних засобів, а у складі інших необоротних активів із відповідною позначкою.

Також Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррін стверджують що для визначення обсягу капіталу вкладеного в компанію акціонерами необхідним є включення до власного капіталу «квазівласних» статей, які в бухгалтерському обліку класифікуються як зобов'язання, зокрема до даних статей вчені відносять відстрочені податкові зобов'язання. Крім цього, потрібно відкорегувати вартість пенсійних програм та створених резервів. Так, програми, які повністю покриваються за рахунок пенсійного фонду не потребують корегувань. Нефондові та недофінансовані програми, зобов'язання за якими відображені у фінансовій звітності при розрахунку інвестованого капіталу та затрат на капітал трактуються як фінансові зобов'язання. Нефондові програми, які не відображені у фінансовій звітності передбачають необхідність попереднього включення [6, с. 204]. Однак, зважаючи на специфіку вітчизняної практики господарювання, зокрема на відсутність даного об'єкта облікового відображення, внесення такого роду корегування при оцінці вартості українських підприємств не вимагається.

При корегуванні на суму створених резервів слід виходити із їх типу. Так, науковці виділяють три типи резервів: резерви на реструктуризацію (під відомі майбутні витрати та збитки), які не потребують корегувань; постійні непенсійні резерви (під невизначені

витрати) – передбачають необхідність додавання суми невикористаної її частини до операційного доходу та власного капіталу; пенсійні фонди – відсотки за резервом додаються до операційного доходу, а сам резерв прирівнюється до зобов'язань [6, с. 206]. Здійснення корегування нарахованих протягом звітного періоду та невикористаних резервів також вважаємо доцільним для відображення фактичного обсягу інвестованого капіталу та більш адекватного визначення його середньозваженої вартості.

На дещо іншому переліку нормалізуючих корегувань фінансової звітності у процесі оцінки вартості підприємства наголошує Дж. Вет (Wet J.). Зокрема, стверджує, що необхідним є внесення змін до витрат на дослідження і розробку, маркетингових витрат (пов'язаних із просуванням нової продукції), стратегічних інвестицій, гудвілу, амортизації, реструктуризаційних витрат, величини нарахованого податку на прибуток, фінансових інвестицій, позабалансових статей та нематеріального капіталу.

Так, вчений стверджує, що витрати на дослідження та розробку повинні розглядатися як капітальні інвестиції, оскільки, їх включення до витрат періоду «...призводить до заниження прибутку, у зв'язку з тим, що з точки зору інвестора вигоди від даних витрат очікуються протягом тривалого періоду часу» [5, с. 18]. Крім цього, Дж. Вет Дж. наголошує на необхідності капіталізації маркетингових витрат, до складу яких відносить витрати на створення та просування нових видів продукції, а також витрати на утримання ринкової частки, а також на необхідності капіталізації операційного лізингу та нематеріального капіталу в частині інвестицій в клієнтів і працівників.

Специфічні корегування науковець пропонує і для стратегічних інвестицій, під якими розуміє «інвестиції, які призводять до зростання прибутку через значний проміжок часу, зокрема – це інвестиції в розширення ринків збуту, нові технології» [5, с. 71]. Оскільки вигоди від таких інвестицій підприємство зможе отримати через значний проміжок часу, автор пропонує обліковувати їх на окремому рахунку та не враховувати при визначенні вартості підприємства, до моменту введення в експлуатацію. Однак, на нашу думку, здійснення такого корегування не є доцільним, оскільки не зважаючи на те, що невведені в експлуатацію об'єкти не беруть безпосередньої участі у процесі створення вартості підприємства, вони є складовою інвестованого капіталу та відображають частину фактично створеної вартості на певну дату.

Щодо гудвілу, оскільки він формується переважно за рахунок активів із невизначеним строком корисного використання, таких як бренди, репутація, ринкова позиція, Дж. Вет пропонує не нараховувати на

нього амортизацію, а, відповідно, на ту частину амортизації, яка була включена до складу витрат, збільшувати величину доходу.

З метою підвищення корисності інформації, що міститься у фінансовій звітності, потрібним є також здійснення перерахунку нарахованої амортизації, оскільки переважна більшість підприємств використовує прямолінійний метод, який «не відображає фактичного зносу необоротних активів» [5, с. 73]. Щодо даного корегування, вважаємо, його здійснення недоцільним, зважаючи на трудомісткість процесу перерахунку.

Що стосується реструктуризаційних змін то, вони повинні розглядатися як інвестиції в баланс. Так, наприклад, продаж основного засобу до закінчення строку корисного використання за ціною, що є меншою ніж його залишкова вартість слід відображати як капітальні інвестиції на суму різниці між залишковою вартістю та ціною, а отримана виручка повинна включатися до доходів [5, с. 75]. Також, вважаємо, дане корегування необґрунтованим, оскільки його внесення призведе до завищення вартості інвестованого капіталу та розміру прибутку, що не дозволить користувачам оцінити реальну вартість підприємства.

Крім вищезрозглянутих корегувань, які повинні вноситися до фінансової звітності, Дж. Вет Дж. також пропонує здійснювати перерахунок розміру нарахованого податку на прибуток, з врахуванням фактично сплаченої суми, для цього необхідно «визначити суми відстрочених податкових активів відняти їх від доходів та відкоригувати нерозподілений прибуток» [5, с. 75–76]. Також, вчений вважає, що необхідним є виключення із складу активів суми надлишкової готівки та вартості ринкових цінних паперів, так як вони не впливають на величину прибутку від операційної діяльності. Про недоцільність здійснення останнього корегування було зазначено вище.

Більш детально порядок здійснення корегування нарахованого податку на прибуток пояснює Дж. Грант (J. Grant), зокрема зазначає, що дане корегування здійснюється наступним чином: до відображеного у Звіті про фінансові результати податку на прибуток додається (віднімається) сума нарахованих відстрочених податкових активів (зобов'язань) і віднімається сума податку нарахованого на прибуток, отриманий від неопераційних видів діяльності [2, с. 173]. Що стосується даного корегування, вважаємо обґрунтованим його здійснення тільки у тому випадку, якщо існує суттєва різниця між величиною податку на прибуток у податковому та фінансовому обліку. Поруч з цим, віднімання величини податку, нарахованого на прибуток від неопераційних видів діяльності, на нашу думку, є недоцільним, оскільки вартість підприємства

формується не тільки у процесі операційної діяльності.

Крім корегування величини нарахованого податку на прибуток, Дж. Грант вважає, що необхідним є корегування амортизації гудвілу, суми невикористаних резервів, капіталізація витрат на дослідження та розробку, капіталізація операційного лізингу, включення до балансу реструктуризаційних витрат. Доцільність їх здійснення була проаналізована вище.

Схожий перелік корегувань до фінансової звітності пропонує вносити А. Ехбер (A. Ehbar), при цьому пояснюючи доцільність капіталізації витрат на дослідження та розробку зазначає, що період їх амортизації не повинен бути менший трьох років та більший восьми [1, с. 168]. Встановлення даного часового проміжку автором є необґрунтованим, що ставить під сумнів кореляцію між строком амортизації та життєвим циклом здійснених (впроваджених) інновацій.

Гап Б. (Gup B.) та Р. Томас (R. Thomas) зазначають, що у процесі визначення вартості підприємства корегування є необхідними для статей фінансової звітності, які є недооціненими або переоціненими, а також для статей, які є тимчасовими, тобто з'являються при здійсненні неповторюваних господарських операцій [3, с. 445–448]. Зокрема, особливу увагу науковці звертають на такі статті як компенсація власнику у тому випадку, якщо власники є працівниками підприємства; орендна плата у тому випадку, якщо оренда здійснюється між пов'язаними сторонами. А саме, наголошують на необхідності перевірки економічної обґрунтованості таких витрат. Що стосується доходів або ж витрат, отримання (понесення) яких не є постійним вчені вважають, що вони повинні виключатися із фінансової звітності.

Хітчнер Дж. (J. Hitchner) пропонує вносити корегування до: незвичайних, неповторюваних, надзвичайних, неопераційних статей звітності, статей поява яких обумовлена змінами методів ведення бухгалтерського обліку, статей, які суперечать вимогам чинного законодавства [4, с. 53]. Зокрема, зазначає, що незвичайні, неповторювані, надзвичайні доходи та витрати виключаються із фінансової звітності. До даної групи доходів та витрат науковець відносить: витрати пов'язані із судовими спорами, збитки отримані в результаті надзвичайних подій, доходи від одноразових продаж, доходи та витрати від продажу активів або структурних підрозділів, доходи, отримані у вигляді страхового відшкодування. Необхідним є також виключення неопераційних активів та зобов'язань та пов'язаних з ними доходів та витрат. Так, до даних статей відноситься надлишкова готівка, ринкові цінні папери, нерухомість, якщо вона не використовується у господарській діяльності.

Крім цього, суб'єкт оцінки повинен розуміти вплив на показники звітності зміни принципів, методів бухгалтерського обліку, а також у разі необхідності повинен забезпечити відповідність звітності вимогам чинного законодавства [4, с. 53–55]. Однак, що стосується виключення із звітності одноразових доходів та витрат від операційної діяльності, вважаємо таке корегування обґрунтованим, тільки при оцінці величини вартості підприємства, в той час як при визначенні величини її приросту внесення даних змін призведе до викривлення отриманих результатів.

Отже, узагальнюючи результати попередніх досліджень, можна зробити висновок, що з метою підвищення корисності фінансової звітності у процесі оцінки вартості підприємства до неї слід внести наступні нормалізуючі корегування:

- 1) переоцінка вартості основних засобів та нематеріальних активів;
- 2) капіталізація активів, отриманих в операційну оренду;
- 3) капіталізація витрат на дослідження та розробку, маркетингових витрат, витрат на навчання та підвищення кваліфікації, соціальних витрат та витрат на вдосконалення бізнес-процесів;
- 4) переоцінка запасів;
- 5) корегування суми невикористаних резервів, що були створені;
- 6) корегування суми податку на прибуток.

При цьому, варто зазначити, що їх специфіка залежатиме від того здійснюється визначення величини вартості підприємства або ж величини її приросту.

Висновки. В ході дослідження встановлено, що значна частина інформації, необхідної для оцінки вартості підприємства та величини її приросту, може бути отримана із фінансової звітності за умови внесення до неї ряду корегувань, які стосуються переоцінки вартості основних засобів, нематеріальних активів, капіталізації активів, отриманих в операційну оренду, капіталізації витрат на дослідження, розробку, вдосконалення бізнес-процесів, реалізацію програм навчання та соціальних програм, а також маркетингових витрат, що є необхідним для відображення реальної вартості інвестованого капіталу та наявності у підприємства потенціалу створювати вартість у довгостроковому періоді. Крім цього, потрібним є внесення корегувань до суми нарахованих та невикористаних резервів для відображення реального обсягу спожитого капіталу.

1. Ehbar A. The Real Key to Creating Wealth / A. Ehbar. – Wiley&Sons, 1998. – 234 p.

2. Grant J. Foundations of Economic Value Added / J. Grant. – 2-ed edition. – Wiley&Sons, 2003. – 317 p.

3. Gup B. The Valuation Handbook: Valuation Techniques from Today's Top Practitioners / B. Gup, R. Thomas. – Wiley&Sons, 2010. – 619 p.
4. Hitchner J. Financial Valuation: Applications and Models / J. Hitchner. – 3 rd. ed. –Wiley&Sons, 2011. – 1283 p.
5. Wet J. A Strategic Approach in Managing Shareholders' Wealth for Companies Listed on the JSE Securities Exchange South Africa: dissertation for degree doctor of commerce (Financial Management) / J. Wet. –Pretoria. – 2004. – 253 p.
6. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Д. Мурин [пер. с англ.]. – М.: Олимп-бизнес, 2005. – 576 с.