

Міжнародна конкурентоспроможність фондових ринків трансформаційних економік в умовах фінансової відкритості

Стаття присвячена проблемі взаємозв'язку між залученням корпоративного фінансування на міжнародних фінансових ринках і характеристиками національних фондових ринків. Висвітлено основні негативні ефекти впливу закордонного лістингу і зарубіжної торгівлі національними акціями на характер функціонування, значимість і перспективи розвитку фондових ринків трансформаційних економік.

Ключові слова: міжнародні корпоративні випуски, міжнародні фінансові ринки, фінансова відкритість, фондова біржа, фондовий ринок, трансформаційні економіки, регіональна фінансова інтеграція.

Стаття посвящена проблеме взаимосвязи привлечения корпоративного финансирования на международных финансовых рынках и характеристик национальных фондовых рынков. Раскрыты основные негативные эффекты влияния заграничного листинга и зарубежной торговли национальными акциями на характер функционирования, значимость и перспективы развития фондовых рынков трансформационных экономик.

Ключевые слова: международные корпоративные выпуски, международные финансовые рынки, финансовая открытость, фондовая биржа, фондовый рынок, трансформационные экономики, региональная финансовая интеграция.

The article covers the problem of relationship between the corporate financing on the international financial markets and patterns of national stock markets. It focuses on the main negative effects foreign listing and international trade of national stocks have on the characteristics of functioning, meaningfulness and prospects of development of stock markets in transition economies.

Keywords: international corporate issues, international financial markets, financial openness, stock exchange, stock market, transition economies, regional financial integration.

Постановка проблеми. Залучення коштів на міжнародних фінансових ринках безпосередньо характеризує ступінь міжнародної фінансової інтегрованості економіки і посідає особливе місце у фінансуванні економічного розвитку трансформаційних економік. Постачаючи довгострокове фінансування, зовнішні ринки відіграють важливу роль у формуванні основного капіталу. Фінансуючи операції злиття і по-

глинання, міжнародні фінансові ринки діють як механізм фінансування концентрації власності на окремому підприємстві, галузевої концентрації і міжгалузевої інтеграції. Зрештою, доступ до зовнішнього фінансування визначає розмір дефіциту поточного рахунку, який може дозволити собі країна, що здійснює переорієнтацію структури виробництва і споживання та відновлює запас капіталу. Тому існує прямий зв'язок між здатністю залучати міжнародний капітал і швидкістю реформування трансформаційних економік, а потоки міжнародного капіталу кореспондуються з рівнем фінансового розвитку і ВВП на душу населення.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. У сучасній науковій літературі дослідження міжнародного фінансування зосереджене насамперед на вивченні факторів, що знаходяться в основі структури міжнародних потоків капіталу, порівняльній оцінці переваг і недоліків вільного руху капіталу (Р. Альбукерке, А. Дарешвар, І. Доронін, К. Йен, Д. Кауфман, А. Кіреєв, М. Кхан, П. Кругман, Ф. Лейн, П. Мауро, М. Обстфельд, Е. Прасад, А. Разін, К. Рейнхард, А. Розе, Е. Садко, Дж. Стигліц, А. Фарія, Дж. Френкель, З. Чен та багато інших). При цьому головна увага вітчизняних науковців приділяється визначенню сутності, особливостей та механізмів залучення фінансових ресурсів боргового характеру з акцентом на еврооблігаціях. Масштаби і рівень дослідження фінансування через міжнародні ринки акцій більш обмежені, а переважна більшість досліджень зорієнтована на визначення загальних тенденцій і потреб зовнішнього фінансування для корпоративного сектору трансформаційних економік (В. Адаменко, Л. Безчасний, С. Онишко, С. Гардин, О. Гриневич, В. Клименко, І. Мазун, Л. Мельничук, Г. Прантенко, В. Підліснюк, С. Румянцева, Т. Тереминькіна, І. Хмарська, П. Хохряков, О. Чернега та інші). Аналіз фінансування компаній через випуск міжнародних акцій концентрується на трьох основних напрямках. Перший стосується ролі залучення фінансування на світовому ринку капіталу. У даному разі аналізується розвиток міжнародного фондового ринку як джерела фінансування інвестицій, досліджуються фундаментальні та короткострокові тенденції цього ринку та їх вплив на внутрішню інвестиційну діяльність, а також макроекономічні наслідки транскордонного руху капіталів та його вплив на фінансову безпеку країни. Другий напрям акцентує увагу на проблемах виходу корпоративних емітентів на міжнародні фінансові ринки, зокрема способах залучення іноземного капіталу че-

рез первинну публічну пропозицію акцій (Initial Public Offering – IPO) і випуски депозитарних розписок. Досліджуються характер публічних розміщень акцій українськими компаніями на міжнародних фондових біржах, основні переваги та недоліки IPO, перешкоди при проведенні публічних емісій акцій та шляхи їх подолання. Третій напрям має більш прикладний характер і присвячений стратегії IPO, оцінці вартості та ціноутворення при виході на ринок IPO, аналізу факторів, що визначають результати відкритого розміщення акцій з урахуванням світових тенденцій проведення IPO.

Проте існує принципова різниця між можливостями зовнішніх фінансових ринків як механізму залучення інвестицій і реальним впливом, що має залучення капіталу за кордоном на розвиток національних фінансових систем. Цей аспект взаємодії з міжнародними фінансовими ринками залишається мало вивченим.

Мета статті – розкрити наслідки корпоративного фінансування через міжнародні фінансові ринки для розвитку фондових ринків трансформаційних економік.

Виклад основного матеріалу. Трансформаційні економіки почали напряму звертатися на міжнародні фінансові ринки з середини 1990-х років. Залучення міжнародного фінансування непропорційне за розподілом інструментів: зовнішні ресурси залучаються компаніями регіону в основному з використанням боргових інструментів. Така тенденція закономірна для ринків, що формуються: світовий досвід свідчить – початково фірми залучають фінансування на ринках банківських кредитів та облігацій, згодом починають привертати фінансові ресурси через випуск акцій.

Механізм взаємодії між залученням зовнішнього фінансування і розвитком внутрішнього ринку капіталу реалізується у різних формах і має різні ефекти – і позитивні, і негативні. У процесі розвитку чітко визначився суперечливий вплив вільного доступу до міжнародних фінансових ринків на функціональні характеристики фондових ринків трансформаційних економік. Згідно з міжнародною CAPM частка акціонерного інвестування в певний національний ринок має відповідати його величині у капіталізації світових ринків. Особливість трансформаційних економік – специфічне інвестиційне відхилення їх фондових ринків, зумовлене множинним міжнародним лістингом і збільшенням залучення іноземного фінансування через IPO і програми депозитарних розписок на ринках розвинених країн. Ця тенденція виникла у другій половині 1990-х років, коли великі компанії, щоб підвищити статус і забезпечити можливість нарощування капіталу, почали активно виходити на міжнародні ринки. У трансформаційних економіках спостерігалася дві хвилі міжнародного IPO. Перша виникла у 1996–1997 роках і завершилася різким спадом через російську фінансову кризу 1998 року і падіння глобального фондового ринку в 2000–2001 роках. З 2004 року виникла нова хвиля, пік якої припадає на 2007 рік (обсяг випусків – \$38,8 млрд.). У цілому кумулятивні обсяги фінансування, залученого через випуски міжнародних акцій

компаніями трансформаційних економік за 1999–2011 роки, склали \$120,5 млрд. Лідерами є Росія, Польща і Казахстан (\$74,4, \$20,2 і \$11,5 млрд. відповідно). Частка українських випусків міжнародних акцій менша – \$3,5 млрд. [1]. Унаслідок цієї динаміки відбулися значні зсуви у кількісних характеристиках фондових ринків країн ЦСЄ та СНД. Корпорації із закордонним лістингом акцій наприкінці 1990-х років склали у середньому 18% капіталізації фондових ринків трансформаційних економік [2, с. 113, 116], а в Казахстані їхня частка відповідала майже двом третинам внутрішньої капіталізації. У XXI ст. сформувалася група країн (Чехія, Естонія, Угорщина), де ринкова капіталізація компаній із закордонним лістингом досягла 95–99% сукупної капіталізації національних фондових ринків.

Тенденція тяжіння до зовнішніх ринків як джерела інвестицій типова для всіх економік з ринками, що формуються. Вона зумовлена рядом переваг міжнародних ринків проти національних: ширший діапазон обсягу ефективного залучення фінансування, нижчі витрати на залучення капіталу, менший термін, потрібний для організації і здійснення великого залучення інвестицій, подовження строковості боргів тощо. Додатковими мотивами виходу на зовнішні ринки є неефективність корпоративного управління, що заважає розвитку ринкової структури і ліквідності; подолання раціонування акціонерного капіталу на внутрішньому ринку і можливість зменшення корпоративних фінансових обмежень – нові капіталовкладення компаній стають менш чутливими до руху внутрішньо генерованих грошових коштів; скорочення витрат на залучення фінансування через доступ до ширшої бази капіталу з меншими трансакційними витратами; більша ефективність зовнішніх ринків капіталу за функціональними параметрами; можливість здобути визнання імені і підвищити свій статус. Для українських компаній наростаюча тенденція виведення акцій на міжнародний ринок в основі своїй має три основних чинники: доступ до більших обсягів фондів, ніж ті, що доступні на внутрішньому ринку; зменшення ризику поглинання (в тому числі рейдерського захоплення) через диверсифікацію власності; орієнтованість нових капіталістів на диверсифікацію капіталу за рахунок іноземної власності, щоб не розпильовувати власність на реальні активи серед широкої маси внутрішніх дрібних інвесторів. У цілому ж висока частка національних компаній країни, що мають крос-лістинги за кордоном, вказує на нездатність внутрішнього фондового ринку задовольнити їхні потреби.

Характерна риса трансформаційних економік – вихід не лише на ринки розвинених країн, а й на ті, що перебувають на стадії формування. Так, українські компанії використовують для IPO Лондонську, Німецьку і Варшавську біржі. Цей процес стимулюється створенням у розвинених країнах спеціальних ринків для торгівлі фінансовими активами трансформаційних економік (наприклад, електронна біржа NEWEX/Ost Boerse). На Віденській біржі навіть запрова-

джено індекс, який представляє винятково українські компанії (Ukrainian Traded Index – UTX).

Аналіз змісту наслідків тенденції «еміграції» акцій вказує – це чинник, що обмежує розвиток навіть найбільших фондових ринків трансформаційних економік. Виведення акцій за кордон визначає фрагментацію внутрішніх ринків: операції і формування цін на акції відбуваються під домінуючим впливом зовнішніх фінансових ринків. Теоретично закордонний лістинг може стимулювати внутрішню торговельну активність, якщо він сприймається національними інвесторами як ознака якості акцій. Фактично ж відбувається відтік фінансових активів і торгівлі ними поза межі національних фінансових систем, що означає перенесення фондової активності за кордон. За оцінками, у середньому вартість акцій країн ЦСЄ, що торгуються за кордоном, становить приблизно три чверті від вартості внутрішньої торгівлі. Хоча з розвитком фондових ринків відбувається частковий перерозподіл сукупних біржових оборотів на користь внутрішніх бірж, цей ефект має обмежений характер. Як наслідок, іноземні портфельні інвестори отримують можливість торгувати акціями компаній трансформаційних економік без участі в торгівлі на фінансових ринках цих країн, отже, значимість початкового ринку–емітента падає.

Зосередження торгівлі акціями трансформаційних економік за їх межами супроводжується зникненням великих компаній, що торгуються лише на внутрішньому ринку: середній розмір компаній, що мають міжнародний крос–лістинг або випустили депозитарні розписки, значно перевищує розмір компаній з внутрішнім лістингом. Це позбавляє фондові біржі трансформаційних економік і компаній, і ліквідності. Загальна тенденція останнього десятиліття – скорочення кількості компаній у біржовому лістингу. За 1998–2006 роки їхня кількість на біржах регіону скоротилася більш ніж на 30%. Подальше зростання лістингових компаній обмежене кількома країнами (Україна, Болгарія, Польща, Хорватія, Росія). У підсумку при загальному зростанні обсягів торгівлі акціями трансформаційних економік обороти на зовнішніх ринках зростають швидше, ніж на внутрішніх. Подрібнення ліквідності зумовлює високі трансакційні витрати внутрішніх фондових ринків. Основний елемент витрат – вартість впливу ринку, що обернено пропорційна ліквідності кожної акції. Низька ліквідність обмежує можливості корпорацій залучати фінансування за порівняно низьких витрат і задає високі неявні витрати для інвесторів (підвищений рух цін, високий ціновий спред). Високі загальні трансакційні витрати, своєю чергою, стимулюють подальше скорочення кількості акцій у лістингу і зменшення кількості потенційних інвесторів.

Фрагментація торгівлі акціями на внутрішню та іноземну веде до перенесення основного центру ціноутворення за кордон. Це визначає цінову неефективність фондових ринків трансформаційних економік. Механізм формування цін на акції базується на комплексі інформації, що охоплює показники прибутковості і дивідендних виплат конкретної фірми, стати-

стичні дані щодо угод з цими активами, характеристики внутрішньоекономічних факторів – економічної політики, політичного середовища, корпоративного законодавства, режиму оподаткування. Пул інформації неявно входить до ринкової вартості акцій і визначає рівень цінової ефективності ринку. Хоча при торгівлі акціями на фрагментованих ринках основні принципи ціноутворення зберігаються, роль невизначеності зростає, оскільки якість інформації, що враховується при оцінці акцій на внутрішніх і закордонних ринках, різна.

Унаслідок дії означених чинників низька ліквідність є постійною характеристикою фондових ринків трансформаційних економік, яка не залежить від структури торговельних систем, розвитку правового регулювання фондових ринків, характеристик інститутів і професійності інвестиційних посередників.

У ширшому контексті наслідки виведення акцій внутрішніх компаній за кордон виходять за межі кількісних параметрів національних фондових ринків. Розмір ринку відіграє суттєву роль у визначеності його довгострокової життєздатності. Фінансова глобалізація збільшує масштаб фондових ринків і підвищує той рівень капіталізації і ліквідності, який визначає їх міжнародну конкурентоспроможність. За існуючими на кінець XX ст. оцінками, щоб досягти точки, де зростання ринкової активності веде до зниження витрат при торгівлі, капіталізація ринку має бути не меншою \$15 млрд. [3]. У 2007 році – році найвищої активності більшості трансформаційних ринків з часу їх появи – цей поріг перетнули 11 країн (у тому числі Україна), проте лише у чотирьох з них (Польщі, Угорщині, Чехії, Росії) співвідношення обсягу торгівлі щодо ринкової капіталізації свідчить про досягнення ефективної межі. Значний обмежувачий чинник – розмір національної економіки. Малі країни неспроможні забезпечити умови розвитку, необхідні для формування ефективного ринку капіталів. На невеликих фондових ринках у публічному лістингу перебуває незначна кількість компаній, загальні витрати функціонування ринку високі. Через операційну неефективність торговельних систем та обмежений обсяг інвестиційних ресурсів компаніям вигідніше залучати фінансування на більш ліквідних закордонних ринках, що в результаті ще більше скорочує масштаби внутрішнього ринку.

Це вказує, що вільний вихід на міжнародні фінансові ринки об'єктивно розширює можливості розвитку для корпоративних емітентів трансформаційних економік, однак погіршує функціональні характеристики національних фондових ринків. З огляду на цю тенденцію постає питання щодо ідеології розвитку фондових ринків трансформаційних економік. Однозначної відповіді на нього немає. Проблемою є те, що мінімально необхідний розмір фондового ринку, який забезпечує високу ліквідність і низькі трансакційні витрати, внаслідок фінансової консолідації у розвинених країнах постійно збільшується. Тому мінімальний рівень масштабу ефективності теж зростає. У підсумку більшість фондових ринків країн ЦСЄ та СНД не здатні конкурувати з ринками розвинених країн у на-

данні торговельних послуг, а розвиток незалежних і ліквідних національних ринків стає все більш складним навіть для провідних трансформаційних економік із найбільшими за розмірами фінансовими системами. Внаслідок набула поширення ідея про недоцільність розвитку фондових ринків у кожній окремій країні. На думку деяких дослідників, з розвитком фінансової глобалізації політика, спрямована на розвиток фондових ринків у трансформаційних економіках, швидко застаріває і навіть є контрпродуктивною [4, с. 25]. Це стосується насамперед країн, інтегрованих до ЄС. Як вказує Л. Винхаз де Суза [5, с. 10–11], зростання транскордонної торгівлі фінансовими послугами і гармонізація правил обміну капіталу у ЄС у поєднанні з розвитком інформаційних технологій передбачають відсутність фактичної необхідності – і економічну неоптимальність, враховуючи ефект масштабу, – для кожної окремої країни мати власний фондовий ринок. Дійсно, глобальні тенденції свідчать, що більшість підходів імпортозамінної «домашньої» стратегії розвитку за сучасних умов неефективні. Однак різний ступінь і характер міжнародної інтегрованості трансформаційних економік вимагає відмінних стратегій пристосування до вимог глобальної конкуренції. На нашу думку, для них принципово можливі дві стратегії розвитку.

Для країн, що приєдналися до ЄС і решти малих економік ЦСЄ, об'єктивно необхідний напрям – інтеграція в європейський фінансовий ринок на основі технологічної платформи і ринкової моделі провідних європейських бірж. Така стратегія дозволить компенсувати нестачу фінансових послуг на внутрішніх фондових ринках за рахунок єдиного європейського ринку капіталу. Оптимальний варіант – інтеграція у пан'європейську електронну фондову систему із загально-регіональною зоною впливу. У цьому разі роль країни базування як місця, де мають торгуватися акції, перестав бути вирішальною. Рух у напрямі регіональної фінансової інтеграції активно відбувається у ЦСЄ. Початкові його форми – створення регіональних асоціацій, встановлення зв'язків з іншими фондовими ринками ЄС, лібералізація потоку інституційних інвестицій, створення об'єднаного індексу фондових бірж Центральної Європи (індекс CESI), зростання іноземної присутності на фінансових ринках цих країн. Сучасна тенденція набула форми міжнародної консолідації і базується на злиттях і поглинаннях фондових бірж. Щонайдалі цей процес просунувся у країнах Балтії – спочатку через злиття трьох балтійських бірж, пізніше – через їхнє поглинання й інтеграцію в ринок OMX, що охоплює біржі Копенгагена, Хельсінкі, Стокгольма, Таллінна, Риги, Вільнюса. Сьогодні ця фондова платформа об'єднує також фондові біржі Санкт-Петербурга і Вірменії. Консолідація відбувається також на основі Віденської біржі, що поглинула Будапештську, Люблінську та Празьку біржі і продовжує експансію на фінансові ринки СНД (Україна). Означена тенденція співпадає з розвитком зрілих ринків, де консолідація фондових систем здійснюється на глобальному рівні. Проте якісні характеристики консолідації в ЦСЄ дещо відмінні: вони передбачають

збереження існуючої структури ринку, включаючи діючі ринкові моделі і системи регулювання (група Віденської біржі).

Стратегія розвитку, об'єктивно необхідна для малих країн, інтегрованих в ЄС, є малопридатною, іноді неприйнятною для решти трансформаційних економік, особливо великих країн СНД. За незначним винятком, економіки СНД не беруть участі в тенденції глобальної консолідації і змушені дотримуватися переважно «домашньої» стратегії розвитку. За сутнісними характеристиками фондові ринки цих економік істотно поступаються зрілим ринкам. Сучасний стан їх національних фінансових систем – безпосередній результат незавершеності внутрішньої консолідації. Попри закриття частини менших фондових бірж характерна риса найбільших фондових ринків СНД (Україна, Росія) – співіснування широких неорганізованих ринків і домінуючих національних фондових бірж. Тому актуальним для них залишається подальший рух у напрямі внутрішньої консолідації, що є способом підвищення ефективності та конкурентоспроможності національних ринків і визначення їх економічного потенціалу. Міжнародні фінансові ринки не здатні виконувати всі функції національних фондових ринків. Міжнародні біржі зацікавлені в торгівлі акціями обмеженого кола провідних компаній. Невеликі і середні за розміром компанії з невеликою капіталізацією не здатні долучитися до цих ринків через міжнародний лістинг: вони невідомі, а отже неконкурентоспроможні для інвесторів провідних бірж. Такі компанії більш конкурентні у власних країнах, де їхня частка на ринку значна. Це визначає необхідність формування внутрішніх ефективних біржових механізмів, що забезпечують наявність відповідної ліквідності за справедливими цінами. Якщо внутрішні фондові ринки не зможуть відігравати адекватну роль, це позбавить більшість місцевих компаній небанківських джерел капіталу. З огляду на це для таких ринків пріоритетним залишається розвиток на внутрішній основі і спрямованість на обслуговування національної економіки. Через конкурентний тиск з боку зрілих ринків (у тому числі «еміграцію» акцій) ефективний розвиток фондових ринків даного типу вимагає регіональної кооперації та інтеграції, щоб створити власну конкурентоспроможну ринкову нішу. Форми такої інтеграції можуть бути різні – від формального альянсу між національними фондовими торговельними системами до корпоративного союзу. Перспективний напрям розвитку – створення на основі консолідації кількох національних бірж єдиної регіональної торговельної системи (регіональної біржі або електронної системи), яка домінуватиме на фінансових ринках економічно пов'язаних країн. Єдина торговельна система дозволить створити центр консолідації ліквідності, здатний конкурувати з міжнародними біржами, зокрема, якщо національні біржі об'єднують паралельні лістинги, інфраструктуру і сумісну технологічну платформу. Зосереджуючи цінні папери трансформаційних економік, така система здатна стати домінуючим гравцем на кількох національних ринках водночас. Завдяки концентрації регіональних лістингів індекс такої біржі може стати го-

ловним барометром стану регіональної економіки. Українські біржі не можуть претендувати на статус регіональної біржі через надмірно низьку ліквідність і технологічні та інфраструктурні недоліки. Ключові фактори створення регіональної біржової системи – грошові ресурси та інфраструктура. Тому потенційними регіональними біржами є сучасні лідери – Варшавська фондова біржа і російські РТС і ММВБ.¹ Враховуючи це, для України більш перспективна концепція – об'єднання національних фондових бірж у формі електронної технічної коаліційної угоди.

Висновки

Аналіз показує, що зростання доступу національних емітентів до міжнародного фінансування супроводжується зниженням конкурентоспроможності внутрішніх фондових ринків трансформаційних економік. Основний аспект цього негативного впливу визначається тенденцією «еміграції» акцій на закордонні ринки.

Враховуючи, що навіть за найоптимістичнішими прогнозами більшість фондових ринків країн ЦСЄ та СНД залишаться невеликими проти зрілих ринків, можна припустити, що в перспективі лише обмежене число трансформаційних економік матиме конкурентні переваги у спроможності створення ефективного національного ринку цінних паперів, що виступатиме альтернативою банківському фінансуванню. Це Росія, Польща та Україна, де потенційно представлена значна кількість інвесторів. Для менших країн потенційно вигідним і навіть необхідним є розширення доступу до іноземних фінансових послуг.

Історично міжнародні фінансові ринки характеризуються високою волатильністю, де чергування циклів буму і спаду доповнюються несподіваними і значними корекціями цін

фінансових активів. На зламі XX–XXI століть фінансова волатильність і премії за кредитні ризики перебували на історично низькому рівні. Ці характеристики світового середовища визначили зростаючі обсяги зовнішніх випусків акцій трансформаційних економік. Зміна циклічних характеристик у 2008–2009 роках викликала зростання премії за ризик, через що ринки фінансових активів підпали під тиск із негативними наслідками для реальної економіки. Це вказує: надмірна інтегрованість у міжнародні фінансові ринки, збільшуючи ризики розвитку фінансової нестабільності, додатково актуалізує необхідність зміни стратегії розвитку фондових ринків і моделі фінансової інтеграції трансформаційних економік.

Список використаних джерел

1. Global Development Finance database [Електрон. ресурс]. – Wash. D.C.: World Bank. – Режим доступу: <http://www.worldbank.org>.
2. Financial Transition in Europe and Central Asia: Challenges of the New Decade. – Wash. D. C.: World Bank, 2001.
3. Malkamaki M. Are There Economies of Scale in Stock Exchange Activities? / Discussion Paper №32 / M. Malkamaki. – Helsinki: Bank of Finland, 1999.
4. Berglof E. The Great Divide and Beyond: Financial Architecture in Transition / William Davidson Working Paper №414 / E. Berglof, P. Bolton. – William Davidson Institute, 2001.
5. Vinhas de Souza L. Financial Liberalization and Business Cycles: The Experience of Future EU Member States in the Baltics and Central Eastern Europe / L. Vinhas de Souza. – Kiel: Institute for World Economics, 2004.

¹ Проникнення російських торговельних систем в українській фондовий ринок активізувалося в 2008 році.

УДК 336.25

Д.С. СУШКО,
к.е.н., Міжнародний науково-технічний університет ім. академіка Ю. Бугая

Концепція суттєвості в аудиті: сутність, види, застосування в процесі виконання завдання з надання впевненості

Узагальнено теоретичні підходи до використання поняття «суттєвість» в аудиті. Проаналізовано умови застосування концепції суттєвості на всіх етапах проведення аудиту.

Ключові слова: суттєвість, концепція, підхід, рівні суттєвості, аудиторська думка.

Обобщены теоретические подходы к использованию понятия «существенность» в аудите. Проанализированы

условия применения концепции существенности на всех этапах проведения аудита.

Ключевые слова: существенность, концепция, подход, уровни существенности, аудиторское мнение.

Theoretical approaches for the application of the «materiality» substance are aggregated. Submission conditions of the materiality concept during all the audit stages are analysed.