

УДК 336.662

Мельничук Л.Ю., к.е.н., доцент

Одеський інститут фінансів УДУФМТ

ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК ТА ОЦІНКА ВПЛИВУ НЕМАТЕРІАЛЬНИХ АКТИВІВ НА ВАРТІСТЬ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

У статті досліджується вплив нематеріальних активів на вартість суб'єктів господарювання.

Проаналізовано теоретичні засади формування нематеріальних активів у складі активів суб'єктів господарювання. Розглянуто сучасні погляди щодо визначення нематеріальних об'єктів та надані власні рекомендації відносно структури формування нематеріальних активів підприємств. Виявлено ступінь впливу нематеріальних активів на вартість суб'єктів господарювання, досліджено засади визначення оптимального рівня нематеріальних активів для досягнення прийняттого рівня рентабельності власного капіталу як інтегрального показника результативності діяльності підприємств. Окреслено заходи щодо визначення оптимального рівня нематеріальних активів та джерел їх фінансування за рахунок власних та позичених коштів.

Ключові слова: нематеріальні активи, вартість суб'єктів господарювання, рентабельність власного капіталу, модель результативності діяльності, управління нематеріальними активами, оптимізаційні моделі результативності діяльності.

Melnychuk L.

THE RELATIONSHIP AND TO ASSESS THE IMPACT OF INTANGIBLE ASSETS ON COST OF BUSINESS ENTITIES

The article examines the impact of intangible assets on the value of business entities.

The theoretical basis for the formation of intangible assets as assets of business entities. The modern views on the definition of intangible objects and provides recommendations regarding the structure of the formation of intangible assets of enterprises. Revealed the degree of influence of intangible assets on cost of business entities, studied the principles of determining the optimal level of intangible assets to achieve an acceptable level of return on equity as an integral indicator of efficiency of enterprises. Outlines the steps to determine the optimal level of intangible assets and sources of their financing at the expense of own and borrowed funds.

Keywords: intangible assets, cost of business entities, ROE, model performance, the management of intangible assets, the optimisation model performance.

Мельничук Л.Ю.

ВЗАИМОСВЯЗЬ И ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ НА СТОИМОСТЬ СУБЪЕКТОВ ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ

В статье исследуется влияние нематериальных активов на стоимость субъектов хозяйствования.

Проанализированы теоретические основы формирования нематериальных активов в составе активов субъектов хозяйствования. Рассмотрены современные взгляды относительно определения нематериальных объектов и даны собственные рекомендации относительно структуры формирования нематериальных активов предприятий. Выявлена степень влияния нематериальных активов на стоимость субъектов хозяйствования, исследованы принципы определения оптимального уровня нематериальных активов для достижения приемлемого уровня рентабельности собственного капитала как интегрального показателя результативности деятельности предприятий. Очерчены мероприятия по определению оптимального уровня нематериальных активов и источников их финансирования за счет собственных и заемных средств.

Ключевые слова: нематериальные активы, стоимость субъектов хозяйствования, рентабельность собственного капитала, модель результативности деятельности, управления нематериальными активами, оптимизационные модели результативности деятельности.

Постановка проблеми у загальному вигляді і її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями. Пізнання сутності вартості є необхідною передумовою розуміння руху, розвитку і протиріч людського буття як форми суспільного буття. Виникаючи як результат людської діяльності, вона стає чинником, що направляє цю діяльність. В економіці вартість виступає регулятором процесу суспільного виробництва, основою найважливіших економічних категорій – «ефект» і «ефективність». Невірне уявлення про вартість призводить до нераціонального використання ресурсів і прямих втрат. На сьогодні розроблена велика кількість методів оцінювання вартості взагалі і суб'єктів господарювання зокрема. Постійно підвищуються вимоги до обліку й звітності, включаючи опубліковану інформацію та впровадження Міжнародних стандартів фінансової звітності. Водночас слід зазначити, що на основі офіційної фінансової звітності далеко не завжди можна зробити однозначний висновок про справедливу вартість компанії. Справедливу вартість робочих активів інколи досить важко визначити через неповну легальність бізнесу та операцій деяких контрагентів. До речі, за такого підходу до оцінювання однаково можливі як збільшення вартості активів, так і її зниження. Таким чином, для забезпечення коректного оцінювання вартості активів компанії часто додатково потрібна інсайдерська інформація. В зв'язку з цим зростає роль і значення управління вартістю суб'єктів господарювання за рахунок оцінки нематеріальних активів (НМА), що є у власності суб'єкта господарювання. Вибудовуючи систему управління вартістю компанії, на наш погляд, слід використовувати різні підходи, що існують у практиці оцінювання бізнесу. При цьому оцінювання чистих активів як показника реальної величини власних коштів має першочергове значення.

Аналіз останніх досліджень, у яких започатковано вирішення проблеми. Проблемами визначення сутності та класифікації НМА займаються багато вітчизняних та іноземних дослідників. Найпершою повномасштабною спробою дослідження НМА була робота Б.Лева [1]. Подальшого розвитку ця проблема знайшла у працях іноземних дослідників Л. Едвінсона [2], Т. Стюарта [3], Є. Брукінга [4], Т.Коупленда [5] та ін. З вітчизняних науковців питаннями управління нематеріальними активами для забезпечення зростання вартості суб'єктів господарювання займалися у різні часи А.А. Чухно [6], В.М. Геєць, О.Д. Бутнік-Сіверський [7], Л.І.Федулова [8] та інші. У цих дослідженнях багато чого вже зроблено, проте питання, пов'язані з оцінкою впливу неврахованих у балансі суб'єкта господарювання нематеріальних активів на його вартість, досі залишаються відкритими і викликають безліч суперечок.

Цілі статті. Метою даної статті є теоретичне узагальнення взаємозв'язку нематеріальних активів і вартості суб'єктів господарювання, аналіз переваг і недоліків основних підходів до оцінки нематеріальних активів, що використовуються в сучасних умовах, а також оцінка впливу нематеріальних активів на вартість суб'єктів господарювання.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.

Передумова системного дослідження будь-якої наукової проблеми – її структуризація. Системний аналіз як метод дослідження вимагає представлення об'єкта у формі системи. Існують три способи перетворення створеної вартості у фінансові ресурси:

- отримання дивідендів з вільного грошового потоку;
- продаж всього або частини бізнесу сторонньому інвесторові (стратегічному або фінансовому);
- продаж пакету акцій фірми на фондовій біржі.

Отже, найважливішими питаннями, що цікавлять власників і вище керівництво підприємства, є такі:

- як побудувати систему управління фірмою, аби отримати якомога більше дивідендів і продати компанію або її частину якомога дорожче, якщо в майбутньому в цьому виникне необхідність?

- як зробити так, щоб дії всіх найнятих співробітників були спрямовані на максимізацію багатства власника компанії?

- як зробити так, щоб власники, менеджери та співробітники говорили однією мовою, заснованою на максимізації багатства власника?

- як бути упевненим у тому, що кошти, які вилучаються з бізнесу у вигляді дивідендів, не завдають загрози стійкій роботі та довгостроковим перспективам фірми?

Перш ніж обговорювати питання про оцінювання вартості суб'єктів господарювання, необхідно домовитися про те, що мається на увазі під поняттями «вартість». По-перше, вартість суб'єкта господарювання – це вартість бізнесу. По-друге, вартість одного і того самого бізнесу залежить від мети її оцінювання. Залежно від ситуації під вартістю суб'єкта господарювання може матися на увазі одне з таких понять:

- справедлива ринкова оцінка (fair market value) (ціна, яку готовий платити будь-який потенційний покупець за умови, що і продавець, і покупець володіють однаково повною інформацією про компанію);

- інвестиційна цінність (investment value) (потенційний дохід, який може отримати конкретний інвестор від володіння тим чи іншим бізнесом. Цей вид вартості, як правило, реалізується в разі поглинання або купівлі частини бізнесу і залежить від тих переваг або доходів, які сподівається отримати покупець в результаті здійснення операції);

- ліквідаційна вартість (liquidation value) (чистий залишок коштів, які отримають власники бізнесу в разі повної ліквідації його активів та виконання всіх грошових зобов'язань);

- балансова вартість (book value) (по суті, бухгалтерська концепція, яка має мало загального з оцінюванням цінності бізнесу для його акціонерів, оскільки не враховує ринкової позиції організації та її здатності генерувати дохід у майбутньому. Технічно балансова вартість фірми дорівнює бухгалтерській вартості її чистих активів).

Вартість суб'єктів господарювання (точніше, завдання її максимізації) вже давно є основою системи управління найбільш процвітаючих компаній Європи та Америки.

Для оцінювання ринкової вартості важливий не принцип внутрішнього обліку ефективності діяльності окремих бізнес-центрів, а реальний фінансовий результат діяльності суб'єкта господарювання загалом. Визначення ринкової вартості суб'єктів господарювання стосується найбільш складних методологічних питань і вимагає врахування цінності фірми як організації, цінності її структурних підрозділів і цінності окремих категорій активів фірми.

Ми будемо розуміти під вартістю суб'єкта господарювання саме його справедливую ринкову оцінку, яка передбачає, що існує потенційний покупець в його поточному стані, тобто без додаткових інвестицій і змін у стратегії з боку покупця.

Вартість діючої фірми визначається як вартість цілісного майнового комплексу, тобто системи взаємопов'язаних майнових активів з урахуванням вартості гудвілу. Причому під гудвілом слід розуміти ділову репутацію фірми, її нематеріальні активи, вартість яких створюється завдяки управлінському мистецтву та позиціям на ринку.

Вартість суб'єкта господарювання як цілісного майнового комплексу враховує:

- ефект синергізму (вартість в цілому більше суми вартості окремих видів

активів);

- вартість нематеріальних активів, що не відображається на бухгалтерських рахунках (репутація, комерційні зв'язки, персонал тощо);
- перспективи подальшого розвитку банку, зокрема майбутні доходи та прибутки, які потенційно можуть бути отримані.

Вартість суб'єкта господарювання, втілюючи в собі інформацію про нематеріальні активи та інтелектуальний капітал, часом істотно коливається в залежності від економічної ситуації та стану профільного ринку [9].

З точки зору Міжнародних та Європейських стандартів оцінки, вимір НМА пов'язується з вартісною оцінкою всього бізнесу, а також окремих його частин (неосязних активів) [10-11]:

- нерозподілених НМА (гудвілу);
- ідентифікованих НМА.

Відповідно до Міжнародних стандартів фінансової звітності НМА поділяються на такі групи [11, с. 293]:

- пов'язані з клієнтами: списки клієнтів та клієнтські контракти;
- пов'язані з технологіями: технології, патенти, програмне забезпечення, бази даних, ноу-хау;
- пов'язані з контрактами: ліцензії, роялті, ліцензійні договори та договори франчайзингу, права користування ресурсами, трудові договори;
- пов'язані з маркетингом: права на знаки для товарів та послуг, угоди про відмову від конкуренції;
- пов'язані з мистецтвом: літературні, художні та музикальні твори, відео- та аудіовізуальні матеріали.

Очевидним стає невиділення тут окремої групи як неідентифікованих НМА – гудвілу, хоча для ефективного використання НМА в Україні потрібно обов'язково поставити на баланс усю масу НМА. Це завдання ускладнюється вибором методики оцінки ідентифікованих та неідентифікованих НМА.

У вітчизняних бізнесменів є два шляхи підвищення вартості підприємства за рахунок НМА. Перший – переоцінка тих, що вже є НМА. Другий – оцінка і постановка на баланс НМА, які не враховані в бухгалтерському обліку.

Слід розрізняти НМА у вузькому бухгалтерському сенсі, тобто НМА, що враховуються на балансі, і НМА в широкому сенсі, включаючи ті, які на балансі не враховуються, але приносять дохід компанії і підвищують її ринкову вартість.

Сьогодні українські підприємства мають дуже низький відсоток нематеріальних активів в загальній вартості бізнесу (близько 2–5 %), в той же час, ринкова вартість додатково врахованих НМА, на одному і тому ж підприємстві, за умови правильної оцінки, може скласти 15–20 % і більше, що відповідно створюватиме позитивний імідж, ділову репутацію та збільшуватиме вартість компанії на ринку.

Вітчизняні стандарти оцінки пропонують вимірювати тільки частину нематеріальних об'єктів, а саме майнові права на інтелектуальну власність, та пропонують застосовувати такі методичні підходи [12]:

- дохідний;
- витратний;
- порівняльний.

Оцінка НМА є найменш розробленою гілкою професійної оцінки майна. В основі будь-якої професійної оцінки лежить діалектичний погляд на вартість, тому аналіз вартості будується на природному розумінні того, що будь-який об'єкт проходить стадію свого народження, що супроводжується необхідними витратами. Далі є

можливість оцінити його на основі статистики ринкових продаж. І, нарешті, об'єкт оцінки розглядається як джерело переваг, отримання яких він повинен забезпечити своєму власнику. Відповідно, три кити, на яких тримається методологія професійної оцінки, отримали назву витратного, порівняльного (ринкового) і дохідного підходів.

За своєю природою НМА – це особливий вид активів, для оцінки яких неможливо використовувати універсальну методику оцінки. Це пов'язано насамперед з тим, що ці активи неоднорідні за своїм складом, характером використання та експлуатації в процесі виробництва та мають різний ступінь впливу на фінансовий стан та результати господарської діяльності підприємства. У балансі ділова репутація з'являється тільки в тому випадку, якщо підприємством була здійснена купівля іншого підприємства. Вартість власноруч створеної ділової репутації в балансі не відображається. Якщо оцінка гудвілу виконується після купівлі підприємства, коли вже відома вартість придбання, завдання оцінювача полягає в тому, щоб визначити ринкову вартість чистих активів. Різниця між ціною придбання підприємства і вартістю чистих активів і буде гудвілом, саме ця величина ставиться на баланс підприємства-покупця.

Впроваджуючи у практику вартісний підхід до управління компанією, потрібно пам'ятати таке:

- вартісний підхід, як і будь-яка інша методика управління бізнесом, є деякою моделлю оточуючої дійсності;
- ефективність моделі визначається тим, наскільки ефективно ця модель дозволяє передбачати і керувати подіями та процесами, що відбуваються у компанії;
- для вибору оптимальної моделі та її методики необхідно порівнювати з альтернативними методиками і приймати рішення на основі критерію «витрати-результати».

Підсумовуючи існуючі методики оцінки нематеріальних активів можна зробити висновок, що в кожній з них є певні недоліки, проте є і переваги.

З усіх методів, що використовуються в рамках дохідного підходу жодний з методів, крім методу надмірного прибутку, не дозволяє оцінити приховану частку НМА, тому у подальшому використаємо модифікацію методу надмірного прибутку, який вперше був запропонований Т.Стюартом як метод виділення нематеріальної цінності CIV (Calculated Intangible Value) [3, с. 82]. Згідно нього припускається, що прибутковість матеріальних активів в галузі відносно незмінна, тому різницю у прибутковості активів різних компаній досліджуваної галузі можна пояснити наявністю у компанії специфічних нематеріальних об'єктів. Оскільки рентабельність (прибутковість) активів розраховується шляхом поділу чистого прибутку на активи, то можна стверджувати, що різниця між активами різних компаній може бути пояснена наявністю специфічних нематеріальних об'єктів, які не знайшли відображення в балансі підприємства. З цього слідує, що відмінність компаній однієї галузі по відношенню до середньогалузевих активів пояснюється наявністю в них неврахованих НМА.

Для практичного застосування модифікованого методу надмірного прибутку нами були зроблені деякі припущення, а саме відносно розрахунку показника прихованих НМА (рис. 1), тобто НМА, які компанія має, але в її звітності вони не відображаються через недосконалість бухгалтерського обліку.

З огляду на побажання виявлення впливу усієї маси нематеріальних активів як врахованих бухгалтерським обліком, так і прихованих, було обгрунтовано власне бачення показника прихованих нематеріальних активів, як суми трьох складових: людського капіталу, клієнтського капіталу та організаційного капіталу підприємства.

Такий підхід забезпечує виявлення позабалансових нематеріальних об'єктів та можливості вивчення їх внеску в забезпечення конкурентоспроможності підприємств.

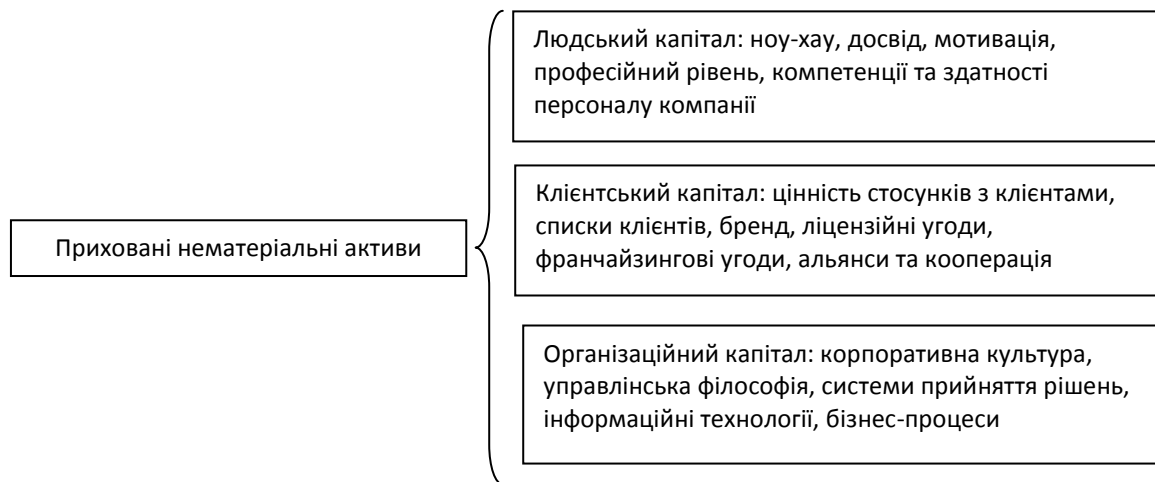


Рис. 1. Структура прихованих нематеріальних активів

Для спроби кількісно відобразити ці приховані НМА нами було висунуто низку гіпотез:

1. Структура матеріальних активів підприємств однієї галузі доволі схожа та типова.
2. Різницю між підприємствами однієї галузі можна пояснити виключно нематеріальними активами.

Якщо погодитися з цими гіпотезами, то з цього виходить:

- матеріальні активи в галузі відносно однакові та дорівнюють середньогалузевому рівню;
- НМА – це різниця між індивідуальними активами компанії та середньогалузевими активами.

Загальновизнано, що загальні активи окремої компанії дорівнюють сумі її матеріальних та нематеріальних активів:

$$A^b = A_m^b + A_n^b; \quad (1)$$

де A^b – балансова вартість активів;

A_m^b – балансова вартість матеріальних активів;

A_n^b – балансова вартість нематеріальних активів.

Якщо зауважити, що компанії однієї галузі характеризуються схожою структурою активів, а частка НМА, відображених у балансі надзвичайно мала, то розглядаючи структуру активів, можна записати їх наступним чином:

$$A^b \approx A_m^b \quad (2)$$

Оскільки рентабельність (прибутковість) активів розраховується шляхом поділу чистого прибутку на активи, то можна стверджувати, що різниця між активами різних компаній може бути пояснена наявністю специфічних нематеріальних об'єктів, які не знайшли відображення в балансі підприємства. З цього слідує, що відмінність компаній однієї галузі по відношенню до середньогалузевих активів пояснюється наявністю в них неврахованих НМА. Це дає змогу записати рівняння:

$$A_n^{vb} = A_m^b - \bar{A}_m^b \quad (3)$$

де A_n^{vb} – позабалансова (прихована) вартість нематеріальних активів;

\bar{A}_m^b – середньогалузева балансова вартість активів.

За умови застосування методу виділення нематеріальної цінності СІВ ми оцінюємо практично усю сукупність НМА. Проте отримана підсумкова величина не містить деталізації за видами НМА.

Критерієм прийняття НМА у роботу суб'єкта господарювання є максимальне значення показника ефективності, який визначається як співвідношення досягнутих результатів до витрат. Ним може стати показник рентабельності власного капіталу, який є за своєю природою інтегральним, оскільки в ньому відображається і ефективність діяльності підприємства, і він слугує індикатором зростання вартості суб'єктів господарювання. Крім того, вказаний показник доцільно використовувати в прогнозуванні подальшої діяльності компанії та оптимізації ключових показників для досягнення максимуму віддачі на акціонерний капітал.

Істотна роль в розробці і реалізації стратегії управління НМА відводиться процесу створення економіко-математичних моделей, які найбільш адекватно відображають форми зв'язків між результативним показником та незалежними змінними. На основі абсолютних показників діяльності підприємств введемо до аналізу відносні показники – фінансові коефіцієнти з метою більш ефективного та якісного дослідження залежності рентабельності власного капіталу від прихованих НМА:

$$Y = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Власний капітал}} \text{ – рентабельність власного капіталу (ROE),}$$

$$X_1 = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Нематеріальні активи}} \text{ – рентабельність нематеріальних активів,}$$

$$X_2 = \frac{\text{Чистий дохід}}{\text{Матеріальні активи}} \text{ – віддача матеріальних активів,}$$

$$X_3 = \frac{\text{Позиковий капітал}}{\text{Власний капітал}} \text{ – фінансовий важіль.}$$

В якості вихідної гіпотези було використано припущення про лінійний характер залежності Y від X_1 , X_2 , X_3 , яке в ході аналізу підтвердилося, тобто:

$$H_0 : Y = a_0 + a_1 X_1 + a_2 X_2 + a_3 X_3 + \varepsilon. \quad (4)$$

Знаки коефіцієнтів регресії a_1, a_2, a_3 повністю відповідають економічним уявленням про напрям руху впливу прихованих НМА, позикових коштів, власного капіталу, чистого прибутку, матеріальних активів на Y (рентабельність власного капіталу). Так, ROE буде пропорційно зростати за умови збільшення рентабельності нематеріальних активів, підвищення фондівіддачі матеріальних активів та фінансового важеля.

Прикладне застосування отриманих моделей результативності діяльності з урахуванням впливу нематеріальних активів зводиться до наступного:

1. З'являється можливість обчислення впливу X_1, X_2, X_3 на результативність діяльності за допомогою значень коефіцієнтів a_1, a_2, a_3 .

2. Рівняння регресії для кожного з кластерів підприємств може свідчити про чинники, які справляють найбільший вплив на Y (ROE). В нашому випадку виявилось, що це рентабельність нематеріальних активів.
 3. Використовуючи коефіцієнти еластичності можна обрахувати вплив кожного чинника в тому числі й НМА на результативність та визначити на скільки відсотків зросте рентабельність власного капіталу при зміні кожного з чинників на одиницю.
 4. Моделі надають можливість підрахувати резерви зростання результативності за допомогою значень коефіцієнтів a_1, a_2, a_3 .
 5. Економетричні функції дозволяють аналізувати власні сильні та слабкі сторони діяльності та прогнозувати значення рентабельності власного капіталу на основі планових даних.
 6. Рівняння регресії для кожного з кластерів можуть слугувати для визначення стратегії підприємства відносно витрат на нематеріальні активи.
- Реалізація принципів оптимального управління ґрунтується на діях, що забезпечують перехід від поточної діяльності до «оптимального стану». Для цього за допомогою статистичної моделі необхідно визначити оптимальний стан, а також оцінити заходи та засоби, що забезпечують його досягнення. Зміст основних етапів оптимального управління рентабельністю за участю НМА з використанням економіко-статистичних моделей представлений у табл. 1.

Таблиця 1

Етапи оптимального управління рентабельністю за участю НМА з використанням економіко-статистичних моделей

Етап	Зміст етапу				
	Використання статистичних моделей	Критерії оптимальності	Основні математичні методи	Основні виконавці	Критерії реалізації етапу
1. Оцінка поточного стану (ідентифікація)	Оцінка точності моделі	Мінімум похибки моделі	Регресійний аналіз, методи ідентифікації	Фінансово-економічний відділ та аналітичний відділ	Проведена оцінка показників рентабельності
2. З'ясування причин (діагностика)	Оцінка значущості чинників, що впливають	Мінімум похибки моделі	Регресійний, кореляційний, дисперсійний аналіз та інші методи діагностики	Аналітичний відділ	Встановлені та оцінені чинники
3. Прогнозування показників рентабельності	Оцінка найбільш імовірних значень рентабельності	Мінімум похибки прогнозу	Регресійний аналіз, математичне моделювання	Аналітичний, маркетинговий відділ	Розроблений прогноз розвитку
4. Визначення оптимальної рентабельності	Визначення оптимальних значень керованих чинників	Максимум показника рентабельності	Лінійне та нелінійне програмування, оптимальне управління	Фінансово-економічний відділ, маркетинг. відділ, керівництво	Створений та збалансований за ресурсами оптимальний план
5. Реалізація плану (регулювання)	Забезпечення ефективності діяльності та якості управління компанією	Мінімум витрат на реалізацію плану	Лінійне, нелінійне, динамічне програмування, оптимальне управління	Керівництво, відділ збуту, торгові посередники	Досягнуті встановлені показники рентабельності
6. Корекція плану (адаптація)	Забезпечення раціональних корегуючих впливів	Мінімум додаткових витрат на адаптацію	Регресійний аналіз, лінійне та нелінійне програмування	Аналітичний відділ, керівництво	Досягнуті встановлені показники ROE

Джерело: Власні розробки автора

В ході оптимізації розробляється план заходів щодо вимірювання процесів ефективності, системи збору інформації, навчання співробітників методам збору й обробки інформації.

В процесі визначення оптимального рівня нематеріальних активів у забезпеченні зростання вартості суб'єктів господарювання вдалося дійти наступних висновків, а також зробити деякі пропозиції:

- на великих підприємствах частка нематеріальних активів у загальних активах повинна бути найбільшою (приблизно на рівні 40 %), оскільки справляє найменший вплив на рентабельність власного капіталу;

- на середніх підприємствах частка нематеріальних активів повинна складати біля 12 % від суми загальних активів;

- на малих підприємствах питома вага нематеріальних активів та видатки на них можуть бути мінімальними, проте навіть невисокий їх рівень справляє найвагомий вплив на рентабельність власного капіталу.

Висновки. Підсумовуючи наведене вище, можна зробити низку висновків.

По-перше, сучасна методологія дослідження вартості має ряд обмежень, що перешкоджають вирішенню актуальних теоретико-методологічних проблем, а саме:

- недостатньо розроблений категоріальний апарат оцінювання вартості;
- відсутній метод узагальнення результатів, отриманих від моделей різних підходів до оцінювання вартості;
- ціни приписуються економічній системі, а не конкретній операції – це перешкоджає дослідженню процесу формування вартості;
- у моделях ринкового господарства не знаходять віддзеркалення процеси виникнення, оброблення та використання вартісної інформації.

По-друге, вартість суб'єкта господарювання виступає окремим випадком вартості як системної категорії. Вартість у системному розумінні проявляється в залежності від властивостей і стану економічної системи. Основним ускладнюючим чинником у процесі оцінювання є саме неможливість виокремити вартість нематеріальних активів. Вартість нематеріального активу знаходиться в пропорційній залежності від рівня розвитку інфраструктури – мережі філій, продуктового ряду, клієнтської бази, менеджменту, системи диверсифікованого управління ризиками, ІТ-технологій. При цьому дуже важлива складова – це репутація, яка додає до вартості відомих компаній не менше 25%.

По-третє, інформація про вартість суб'єкта господарювання може бути використана для оцінювання ефективності діяльності організації та результативності роботи її керівництва. Стратегія, направлена на збільшення ринкової вартості власного бізнесу, допоможе менеджменту компанії зберегти сильні ринкові позиції та залучити нових клієнтів і власників.

Підсумовуючи значення НМА у забезпеченні зростання вартості підприємств, можна стверджувати, що існує безліч трактувань нематеріального, які різняться між собою в залежності від того, хто їх описує: зарубіжний автор, вітчизняний автор, юрист, менеджер, власник компанії, оцінювач або бухгалтер, а також враховуючи той факт, що основною рисою НМА є їх унікальність. Відповідно можна дійти висновку, що поняття інтелектуального капіталу, неосяжних активів та нематеріальних активів використовуються як синоніми в залежності від того, хто досліджує їх та які цілі ставляться перед дослідником.

Таким чином, узагальнивши існуючі на сьогоднішній день підходи до визначення поняття вартості, можна зробити висновки про доцільність використання в якості визначення вартості суб'єкта господарювання трактування її як цілісного майнового комплексу. Крім того при оцінці вартості суб'єктів господарювання можна користуватися усіма методами оцінки одночасно, оскільки реальна вартість знаходиться в проміжку між максимальною за величиною оцінкою і мінімальною з них. Незважаючи на особливості оцінки вартості в кожному з наведених випадків, її

проведення базується на загально визначених концептуальних положеннях теорії оцінки вартості, широко висвітлених у спеціальній нормативній та навчально-методичній літературі. Проте окремі елементи активів підприємств слід продовжувати оцінювати за існуючими підходами та методами, в тому числі НМА. Перспективою ж оцінки загальної вартості суб'єктів господарювання повинно стати пошук найбільш адекватних способів виявлення та коректної оцінки їх інтелектуального капіталу.

Список використаних джерел:

1. Барух Л. Нематериальные активы. Управление, измерение, отчетность/ Лев Барух. – М.: Квинто – Консалтинг, 2003. – 240 с.
2. Edvinsson L. Intellectual Capital: Realizing your company's true value by finding its hidden brainpower/ L.Edvinsson, M.S.Malone. – Harpercollins Publisers, Inc., 1997. – 240 p.
3. Стюарт Т. А. Интеллектуальный капитал. Новый источник богатства организаций [Текст] / Стюарт Т.А. – М. : Поколение, 2007. – 368 с.
4. Brooking A. Intellectual Capital: core asset for the third millennium/Anny Brooking – International Thomson Business Press, 1996. – 224 p.
5. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление/ Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Д. – [3-е изд.]. – М.: Олимп – Бизнес, 2005. – 562с.
6. Чухно А.А. Призрак общества услуг. Каким должно быть соотношение индустриального и постиндустриального развития ? // Ежедневная всеукраинская газета „День”. – 2004 – № 27. – С. 8–9
7. Бутнік-Сіверський О. Теоретичні засади інтелектуальної інноваційної діяльності на підприємстві/ О.Бутнік-Сіверський, А.Красовська // Економіка України. – 2004. – № 12. – С.31–37.
8. Федулова Л.І. Методичні аспекти оцінки інтелектуального капіталу компаній / Л.І. Федулова // Міжгалузевий науково-практичний журнал „Проблеми науки”. – 2006. – № 9. – С. 17-21.
9. Краснокутська Н.С. Потенціал підприємства: формування та оцінка: Навч. посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2005. – 352 с.
10. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов / Асват Дамодаран ; пер. с англ. Д. Липинского. – [3-е изд.]. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2006. – 1341 с.
11. Европейские стандарты оценки / [Пер. с англ. Г.И. Микерина]. – М.: Российское общество оценщиков, 2006. – 502 с.
12. Международные стандарты оценки / [Пер. с англ. И.Л. Артеменкова, Г.И. Микерина, Н.В. Павлова]. – М.: Российское общество оценщиков, 2005. – 414 с.
13. Постанова Кабінету Міністрів України „Про затвердження Національного стандарту № 4 „Оцінка майнових прав інтелектуальної власності” від 3 жовтня 2007. – № 1185 / Правові системи „НАУ” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nau.kiev.ua>.

Рецензент д.е.н., професор Валуєв Б.І.