

УДК 338.24.01

**Репіна Інна Миколаївна** \*  
**Яцун Наталя Вадимівна**

### **НЕМАТЕРІАЛЬНІ АКТИВИ У ПРОЦЕСІ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА**

**Анотація.** Мета статті полягає в дослідженні ролі нематеріальних активів у процесі реалізації стратегії підвищення капіталізації підприємств, що забезпечує його довгостроковий стійкий розвиток у сучасних економічних умовах. Проведено категоріально-понятійний аналіз нематеріальних активів та капіталізації підприємства. Розглянуто основні проблеми оцінювання вартості підприємства з огляду на використання нематеріальних активів. Охарактеризовано методичні підходи до оцінювання вартості підприємства з урахуванням впливу нематеріальних активів. Окреслено основні завдання управління нематеріальними активами на стратегічному та оперативному рівнях.

**Ключові слова:** капіталізація, нематеріальні активи, вартість підприємства, вартісно-орієнтовний підхід, управління нематеріальними активами.

**Вступ.** У сучасних умовах глобалізації та інтернаціоналізації економіки дедалі більшого значення набуває зростання конкурентоспроможності підприємств як на місцевому, так і на міжнародному рівнях. З часу створення та протягом усього періоду функціонування будь-яке підприємство стикається з необхідністю підвищувати та підтримувати рівень своєї конкурентоспроможності. В сучасних умовах, остання залежить уже не тільки від матеріальних цінностей компанії, а і його гудвілу, наявного кола клієнтів і постачальників, впізнаваністю бренду та іншими перевагами нематеріального характеру. Конкурентна перевага компанії є результатом, який сприяє підвищенню рівня прибутку та створенню стійких ринкових позицій, особливого поєднання матеріальних і нематеріальних ресурсів, що надають підприємству переваги над конкурентами. При цьому серед основних критеріїв успішності діяльності підприємства розглядають максимізацію його ринкової вартості. Велику увагу в рамках вартісної концепції управління підприємством надають питанням формування системи факторів, що впливають на створення вартості, серед яких важливе місце належить ефективності управління матеріальними та нематеріальними активами. Управління капіталізацією, використання її інструментів на внутрішньогосподарському, регіональному та макроекономічному рівнях — одна з актуальних фінансово-економічних проблем, що гостро стоїть в українському суспільстві останніми роками.

Управлінню нематеріальними активами присвячені праці низки зарубіжних учених, таких як Е. Брукінг, Г. Волкова, Ю. Даум, Дж. Муррін, С. Дятлов, В. Зінов, В. Іноземцев, А. Шатраков, В. Ольховський, Т. Коупленд, Н. Бонтіс, Т. Коллер, Б. Лев, С. Мармиш, І. Нонака, Ю. Радигін та ін. Велике значення в роз-

\**Репіна Інна Миколаївна* — доктор економічних наук, професор кафедри економіки підприємств, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» [gerhouse@mail.ru](mailto:gerhouse@mail.ru)

*Яцун Наталя Вадимівна* — магістрант кафедри економіки підприємств ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», [natalizwey@ukr.net](mailto:natalizwey@ukr.net)

робі методологічних засад і практичних рекомендацій щодо оцінювання, аналізу та управління нематеріальними активами у діяльності вітчизняних підприємств зробили А. Клименко, Т.В. Бауліна, Я.Г. Берсуцький, Н.Д. Лук'янченко, І.А. Бігдан, О.О. Глушко, В.В. Онікієнко, О.М. Гребешкова, В.І. Куценко, М.І. Долішний, І.М. Репіна, М.С. Дороніна, О.В. Кендюхов, Н.О. Шпак, А.М. Колот, К.І. Дмитрів, Л.Ю. Мельник, Д.М. Соковіна, Г.В. Жаворонкова, А.А. Чухно та ін. Однак, хоча існує велика кількість публікацій, що мають відношення до визначення, формування, використання, оцінки та розвитку нематеріального компоненту ресурсного потенціалу суб'єктів господарювання в сучасних умовах, велика кількість питань цієї проблематики є доступною для вивчення. В сучасних умовах зміщення економічних пріоритетів у бік нематеріальних активів важливим є визначення значущості їх впливу на капіталізацію підприємства задля вибору правильної стратегії управління активами підприємства.

**Постановка задачі.** Мета статті полягає у вивченні ролі й оцінюванні впливу нематеріальних активів на ринкову цінність підприємств, визначенні проблем розрахунку вартості компаній за рахунок нематеріальних активів і виділенні методичних підходів щодо їх формування та використання задля збільшення капіталізації підприємств.

**Результати.** Для того, щоб проаналізувати роль нематеріальних активів у капіталізації вартості підприємства слід визначити, що являють собою ці поняття. Під нематеріальними активами (НМА) розуміють довгострокові вкладення у придбання об'єктів промислової та інтелектуальної власності, а також інших аналогічних майнових прав, що визнаються об'єктом права власності конкретного підприємства і приносять дохід у конкретний період часу. До об'єктів промислової власності відносять право на винахід, промислові зразки, товарні знаки і знаки обслуговування. Сюди можна віднести право на «ноу-хау», тобто технічний досвід або секрети виробництва, які становлять предмет комерційної таємниці і підлягають особливій охороні [1].

Велика кількість праць, які націлені на виділення структуризації нематеріальних активів, сьогодні подають різні наукові підходи, що рекомендують багато авторських типологій НМА. Найпопулярнішими принципами виділення класифікаційних ознак нематеріальних активів є віднесення їх до маркетингу, інженерної діяльності, технологій, обробки даних, сфери творчої (інтелектуальної) роботи, роботи з клієнтами, контрактами, людьми, земельними ділянками та «гудвілом» [2].

Отже, ідентифікація нематеріальних активів настільки широка, наскільки креативна сама думка дослідника. Проте на сьогодні найудалішою класифікацією нематеріальних активів підприємства можна вважати таку:

- *ринкові* — знання про продукт і цільовий ринок, бренд, гудвіл, ділове співробітництво, ліцензійні та франчайзингові угоди і т. ін.;
- *організаційно-правові* — права на об'єкти промислової власності, авторського та суміжного права, що становлять ефективну базу корпоративних відносин і компетенцій у межах обраного напрямку діяльності;
- *інтелектуальні* — освіта, кваліфікація, навички і знання співробітників;

▪ *інфраструктурні* — бізнес-культура, концепції управління та управлінські процеси, взаємовідносини тощо.

Як доводять попередні дослідження, у неоекономіці структура активів підприємства перерозподіляється в бік нематеріальної частини. Великі запаси грошових активів не притаманні більшості підприємств. Їх функція — це підтримка виробничого процесу, тому великі залишки грошових активів свідчать про уповільнення процесів розвитку підприємства.

Щодо капіталізації, то в економічній літературі немає однозначно визначеного поняття «капіталізація підприємств», в різних джерелах воно трактується по-різному. При детальнішому опрацюванні літератури можна виокремити два основних підходи до визначення цієї дефініції. За одним з них, під капіталізацією розуміється процес перетворення майбутніх доходів, очікуваних від об'єкта оцінки, у його вартість; інший підхід передбачає трактування капіталізації як результату цього процесу, тобто вартість бізнесу.

Класичне визначення можемо знайти у Великій економічній енциклопедії: «Капіталізація — це перетворення доданої вартості у капітал, тобто використання її на розширене виробництво». Там же у визначенні капіталізації прибутку вказано, що «таким чином розширюється діюче виробництво і підвищується стабільність організації», тобто зростання капіталізації пов'язується з підвищенням стійкості функціонування певної організації (підприємства). Виходячи з цього, базовим критерієм стійкості підприємства (якщо за основу брати постійність виконуваних функцій) буде його здатність приносити прибуток і виконувати боргові зобов'язання. А критерієм, що відображає розвиток, буде власне його капіталізація, оскільки вона збільшується при розширенні виробництва, закупівлі високотехнологічного обладнання, започаткуванні нових проектів» [3].

Сутність капіталізації проявляється, з одного боку, через процес перетворення різних видів ресурсів на капітал, тобто вартість, що створює додану вартість, а з іншого — через результат, який проявляється у природженні вартості бізнесу. Основним результатом капіталізації є те, що підприємство нарощує цінність (вартість), наслідком чого є підвищення підприємством опору до навколишніх загроз і створює можливості для майбутнього зростання [2].

Показник ринкової капіталізації є комплексним індикатором ефективності функціонування компанії на ринку, що базується на результатах її операційної діяльності, скоригованих на очікування інвесторів від вкладення коштів у акції даної компанії [4].

Внутрішня вартість компанії відображає її можливості генерувати грошові потоки та прибутки у майбутньому. Можна виокремити такі фактори, що здійснюють вплив як на грошові потоки компанії, так на вартість її капіталу, визначаючи зміну вартості компанії у часі:

1. вартість активів компанії як економічного ресурсу для отримання прибутків у наступних періодах;
- 2) відсотки та дивіденди, виплати за якими здійснюють безпосередній вплив на ціну акції компанії;
- 3). майбутні доходи, тобто можливість забезпечення зростаючого добробуту акціонерів компанії;

4) ставка зростання, що відображає стабільність зростання вартості компанії.

Нематеріальні активи є однією з найважливіших і найзначиміших складових багатьох великих і найпотужніших світових компаній, вони є основою для їх присутності, конкурентоспроможності та домінування на ринку, а також забезпечення постійної прибутковості провідних корпорацій.

Згідно рейтингу Millward Brown у 2015 році найдорожчим брендом світу було названо Apple, оцінивши торгову марку технологічної корпорації у \$ 246,99 млрд, проти \$ 147,88 млрд у 201 році. Вартість бренду Apple за останній рік зросла на 67 %, що надало компанії можливість посунути з першого місця минулорічного лідера — торгову марку гіганта інтернет-бізнесу Google. Вартість його бренду за попередній рік зросла лише на 9 % і склала \$ 173,65 млрд порівняно з \$ 158,84 млрд у 2014 році. Третю і четверту сходинки рейтингу також посіли бренди компаній з високотехнологічної сфери — Microsoft (\$115,5 млрд) і IBM (\$93,99 млрд). П'ятірку лідерів замикає бренд платіжної системи Visa (\$91,96 млрд), змістивши на шосту позицію бренд AT&T (\$89,49 млрд). У першу десятку найдорожчих брендів планети також увійшли: Verizon (\$86,01 млрд), Coca-Cola (\$83,84 млрд), McDonald's (\$81,16 млрд) і Marlboro (\$80,35 млрд) [5]. Вартість бренду відіграє визначальну роль у процесі капіталізації вартості підприємства, оскільки це впливає на очікування акціонерів і стейкхолдерів. Також за результатами рейтингу помітно, що значну частку серед лідерів займають технологічні компанії, діяльність яких заснована на використанні НМА.

За даними європейського індексного агентства MSCI Barra сумарна ринкова капіталізація компаній, що котируються на основному фондовому майданчику України, за вартістю по кожному підприємству повинні перевищувати \$1 млрд. Капіталізація деяких українських підприємств, за даними агентства, складає: «Азовсталь» — \$5,3 млрд, «Укрнафта» — \$4,5 млрд, «Райффайзен Банк Аваль» — \$4,9 млрд, Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча — \$4,2 млрд, «Укрсоцбанк» — \$1,09 млрд, «Arcelor Mittal-Кривий Ріг» — \$8370 млн. Причому «Укрнафта», «Укртелеком», «Азовсталь», Нижньодніпровський трубопрокатний завод, «Дніпроенерго», «Центренерго», «Західенерго», Полтавський ГЗК котируються не тільки на ПФТС (Перша фондова торгова система), але й на Франкфуртській біржі [6].

Отже, можемо сказати, що вартість активів компанії є одним з ключових показників, що впливають на рівень капіталізації підприємства. Проте, існують проблеми з визначенням і відображенням вартості цих активів. Оскільки з матеріальними активами все достатньо просто, то визначення вартості нематеріальних активів викликає деякі труднощі.

Проблеми ідентифікації всіх нематеріальних активів криються, в першу чергу, невизначеності їх складу. Однією з головних являється проблема постановки на баланс результатів інтелектуальної діяльності, які ще не отримали правового статусу об'єкта інтелектуальної власності, готового до використання. У вітчизняному правовому полі відсутні норми по керуванню цими об'єктами, можливість їх визнання і оцінки як нематеріальних активів.

В українській господарській практиці нематеріальні активи та інтелектуальна власність до останнього часу не розглядалась з точки зору джерела значних

переваг у конкурентній боротьбі. Проте, за останній рік ставлення до цього де-що змінилося і багато вітчизняних компаній змінюють свою точку зору на даний предмет і починають використовувати інструменти управління нематеріальними активами.

Управління, що покладає в основу вартість підприємства як головний критерій оцінки ефективності його діяльності, має назву «концепція управління вартістю» — Value based management (VBM). Згідно цієї концепції керування підприємством, з погляду акціонерів (інвесторів), повинне націлюватися на гарантування підвищення ринкової вартості компанії і її акцій, оскільки це підвищення дає змогу акціонерам (інвесторам) отримувати більший прибуток у порівнянні з іншими його нормами від інвестицій у підприємство — курсовий грошовий дохід від перепродажу всіх або частини акцій, що їм належать або курсовий негрошовий дохід, що проявляється у підвищенні вартості (цінності) відноситься на рахунок акціонерів чистих активів, а значить, і суми їх власного капіталу.

Особливою характеристикою цінності підприємства в сучасних умовах є те, що часто вона залежить не так від матеріальної складової (будівлі, обладнання тощо), як від ділової репутації, працівників, напрацювань у результаті інтелектуальної діяльності, іміджу, торгової марки та інших нематеріальних активів, тому фірми мають ціну, що в кілька разів є більшою, ніж вартість їх основного капіталу. Таку велику різницю між вартістю компаній і вартістю їх основних фондів має вплив нематеріальних активів на підвищення ціни компаній.

Важливо відзначити, що існують деякі показники діяльності компанії, які не можна визначити і врахувати в балансі та інших нормативних документах, оскільки вони не відповідають критеріям визнання, встановленим стандартам [7], проте мають значний вплив на віддачу від діяльності підприємства, у тому числі на формування і зростання вартості активів.

Для врахування великої кількості різних факторів, що мають вплив на вартість підприємства, можна використати метод створення математичної моделі оцінки вартості підприємства з допомогою побудови аналога множинної (багатофакторної) регресії. Як моделюючий показник береться вартість підприємства, який вважається інтегральним показником при оцінюванні ефективності діяльності підприємства. Всі ті фактори, що мають вплив на модельований показник, — є сукупністю зовнішніх і внутрішніх чинників функціонування підприємства, враховуючи і ті, які не мають вартісної оцінки і не відображені в балансі підприємства. Метою використання такої факторної моделі вартості підприємства із врахуванням впливу НМА є виявлення ступеню значущості кожного з факторів функціонування компанії на її вартість, для того щоб в подальшому була змога впливати на найважливіші з них задля збільшення капіталізації підприємства. Інвестовані в нематеріальні активи ресурси мають на меті отримати додатковий дохід від їх застосування. Тому результативність їх користування може бути оцінена за рівнем додаткового доходу на гривню вкладеного капіталу в нематеріальні активи (ДВК) [8]:

$$\text{ДВК} = \frac{\text{Прибуток отриманий від використання нематеріальних активів}}{\text{Середньорічний від нематеріальних активів}} \quad (1)$$

Величина цього показника залежить від рентабельності досліджуваного виду активів (співвідношення прибутку, який ми отримали до суми амортизації нематеріальних активів) і коефіцієнта їх оборотності (відношення загальної величини річної амортизації за нематеріальними активами до їх первинної середньорічної вартості). Залежність поданих показників можна виразити такою формулою:

$$\text{ДВК} = \frac{\Pi}{\text{НА}} = \frac{\Pi}{\text{Ам}} \times \frac{\text{Ам}}{\text{НА}} \quad (2)$$

де  $\Pi$  — прибуток, який ми отримали від використання нематеріальних активів;  $\text{НА}$  — середньорічна вартість нематеріальних активів;  $\text{Ам}$  — величина річної амортизації за нематеріальними активами. У випадку, коли для визначення результативності використання нематеріальних активів за поданою вище методикою не має інформації про величину прибутку, що була отримана від використання інтелектуального продукту, то доходність нематеріальних активів можна розрахувати за звичайною формулою доходності всього капіталу:

$$\text{RO на} = \frac{\Pi}{\text{НА}} = \frac{\Pi}{\text{В}} \times \frac{\text{В}}{\text{НА}} \quad (3)$$

де  $\text{В}$  — виручка від реалізації продукції чи послуг;  $\Pi/\text{В}$  — рентабельність продажу;  $\text{В}/\text{НА}$  — віддача нематеріальних активів. Віддача від використання нематеріальних активів збільшуватиметься, у випадку, коли темпи росту прибутку і виручки перевищуватимуть темпи росту нематеріальних активів.

Якщо підходити комплексно до оцінки НМА та розробки загальної системи керування НМА в структурі фірми для розширення його інноваційного розвитку важливо слідувати таким умовам:

- оцінка має покладатися на майбутній прибуток, а не на попередні затрати;
- конкретні вартісні показники мають стати результатом оцінки;
- наслідки оцінки не повинні бути залежними від суб'єктивних тимчасових чинників, наприклад чуток, змін курсу акцій і т. ін.;
- оцінюються не навички персоналу фірми, а технології, що дають змогу їх ефективно застосовувати, наприклад процеси управління, спільні моральні цінності і норми, імідж, бренд і т. ін.;
- методи оцінювання мають бути еластичними, для того щоб врахувати наявні умови підприємства, але мають включати показники, які дають змогу співставити її роботу з роботою суперників;
- методи оцінки мають допомагати виявити прихований потенціал НМА.

Отже, головні фази визначення оптимальної величини нематеріальних активів у структурі інноваційного потенціалу підприємства мають складатися з аналізу інноваційного розвитку підприємства і визначення потреби оптимізації величини нематеріальних активів підприємства, розрахунку вартості та оцінки

ліквідності НМА, а також брати до уваги зміну структури нематеріальних активів. Аналіз НМА надасть змогу зробити висновок про пріоритетні і економічно доцільні напрямки інноваційного розвитку підприємства, визначити головні директиви стратегії його діяльності. НМА та інноваційний потенціал (визначаючий його інноваційні переваги) є основними критеріями при виборі стратегії підприємства.

Незважаючи на значну кількість наукових праць і вагомі досягнення в області формування, управління та ефективності використання нематеріальних активів, залишилися дискусійними ряд теоретичних положень і практичних проблем щодо розробки системи управління нематеріальними активами. У контексті розгляду даного питання слід зазначити, що якщо в інших країнах управління нематеріальними необоротними активами набуло значного досвіду, то в Україні така практика є недостатньо поширеною, про що можуть свідчити результати зіставлення частки необоротних нематеріальних активів у загальній структурі активів вітчизняних і зарубіжних підприємств. У балансах багатьох українських підприємств вони або взагалі не відображаються, або їх частка не більше за 1 %. Унікальні нематеріальні активи часто не враховують у балансі, наприклад, гудвіл не враховується в балансі підприємства доти, доки не відбудеться акт купівлі-продажу підприємства. Така ситуація характеризує неефективне використання нематеріальних активів у діяльності підприємств, призводить до недооцінки їх вартості та гальмує можливий інноваційний розвиток суб'єктів господарювання.

Ситуація, що склалася на підприємствах з рівнем використання нематеріальних активів, а також рівень їх інтелектуалізації визначають необхідність і доцільність розроблення нових концептуальних підходів до управління ними. Процес адаптації управління зумовлений також проблемами розвитку правового поля, методами оцінювання вартості нематеріальних активів як на стадії формування, так і на стадії використання. Труднощі капіталізації патентів на винаходи промислових моделей, ноу-хау, товарних знаків, програмного забезпечення та інших нематеріальних активів викликані, насамперед, трансматеріальною, віртуальною природою цього виду активів і традиційного нігілістичного ставлення до них у вітчизняній економічній теорії та практиці господарювання.

Аналіз наявних моделей і механізмів управління нематеріальними необоротними активами підприємства свідчить, що їх різноманіття на практиці зумовлене цілями управління в рамках обраної стратегії розвитку самого підприємства.

Основні завдання управління нематеріальними активами підприємства на [9]:

- *стратегічному рівні*:
  - формування достатнього обсягу нематеріальних активів, що забезпечує необхідні темпи розвитку інноваційних процесів;
  - оптимізація розподілу сформованого портфеля нематеріальних активів за функціональним призначення та напрямками використання;
  - забезпечення умов досягнення високої капіталізації нематеріальних активів за прогнозованого рівня фінансового ризику;
  - забезпечення своєчасного реінвестування капіталу в найприбутковіші нематеріальні активи та операції;

- *оперативному рівні*
  - ідентифікація та інвентаризація;
  - проведення правової експертизи;
  - оцінювання вартості;
  - постановка на баланс підприємства;
  - комерціалізація.

Базуючись на результатах проведеного дослідження, наведено найпоширеніші моделі управління нематеріальними активами.

1. Модель управління на основі збалансованої системи показників (Balanced Score Card (BSC), 1992 рік). Збалансована система показників трансформує місію і загальну стратегію підприємства у систему взаємопов'язаних індикаторів по чотирьох проєкціях: фінансовій, ринковій, внутрішніх процесів, а також людській. Так званий баланс у концепції BSC має багатоплановий характер, охоплюючи зв'язки між монетарними і немонетарними показниками, стратегічним і операційним рівнями управління, минулими і майбутніми результатами, а також між внутрішніми і зовнішніми аспектами діяльності підприємства. Використовуючи BSC, менеджери управляють такими процесами, як переведення бачення в стратегію; доведення стратегій до всіх рівнів системи управління; бізнес-планування і розподіл активів; зворотний зв'язок, навчання і поточний моніторинг виконання стратегії.

2. Модель «Скандія Навігатор» (Skandia Navigator™, 1993 рік). Навігатор являє собою цілісний погляд на діяльність організації і досягнення її цілей. Нематеріальні активи оцінюються шляхом аналізу 164 метричних показників (91-го показника інтелектуальних ресурсів і 73-х традиційних), які стосуються п'яти аспектів: фінансів, споживачів, процесів, оновлення і розвитку та людини. Таким чином, модель «Скандія Навігатор» охоплює ключові галузі організації, ретельний аналіз яких дає змогу ідентифікувати і розвивати нематеріальні активи підприємства.

3. Моніторингова модель управління (Intangible Asset Monitor, 1997 рік). Моніторингова модель управління може бути інтегрована в систему управління інформацією. За використання моніторингової моделі управління активами на основі стратегічних цілей компанії обирають індикатори, які оцінюють чотири аспекти створення вартості: 1) зростання, 2) оновлення, 3) використання / ефективність, 4) управління ризиками / стабільність — у контексті використання трьох класів нематеріальних активів: людських компетенцій, зовнішньої та внутрішньої структур.

4. Модель управління за циклом аудиту знань (Knowledge Audit Cycle, 2001 рік). Метод оцінювання шести вимірів можливостей компанії, пов'язаних зі знаннями, за допомогою чотирьох кроків: 1) визначення ключових «активів знань»; 2) ідентифікація ключових «процесів знань»; 3) планування дій спрямованих на процеси знань; 4) впровадження і моніторинг цих дій. Аудит знань допомагає уточнити потреби підприємства в знаннях і фахівцях, сильні та слабкі сторони підприємства в організації потоків знань, загрози і ризики втрати знань, а також нові шляхи підвищення ефективності управління знаннями.



5. Європейська модель MERITUM (2002 рік) — це створена за фінансової підтримки ЄС модель, яка дає основу для управління та розкриття інформації про нематеріальні активи. Модель, яку пропонують вчені з Європейського Союзу, передбачає три кроки для розвитку системи управління нематеріальними активами: 1) ідентифікація нематеріальних активів; 2) вимірювання; 3) дія.

6. Датська модель управління нематеріальними активами (2002 рік) визначає чотири взаємопов'язані елементи, котрі мають описувати інтелектуальні ресурси компаній: співробітників, клієнтів, процеси і ресурси.

7. Призма результативності (2004 рік). Управління результативністю дозволяє кількісно виміряти й оцінити результативність планування за допомогою ключових показників ефективності (КПЕ), отриманих зі стратегічних цілей і збалансованих показників підприємства. Концепція інноваційного вимірювання ефективності та управління ефективністю 2-го покоління. Включає п'ять вимірів: 1) задоволеність стейкхолдера (заінтересованої особи); 2) внесок стейкхолдера; 3) стратегії; 4) процеси; 5) можливості.

8. Німецька модель (2005 рік). Розроблена Федеральним міністерством економіки та праці модель покликана сприяти поширенню оцінювання та управління нематеріальними активами серед малих і середніх компаній Німеччини.

9. Модель Міністерства економіки, торгівлі та індустрії Японії (METI, 2005 рік). Модель управління та звітності включає такі етапи: 1) реструктуризація та вдосконалення — ідентифікація факторів успіху для подальшого стратегічного управління; аналіз механізмів і рушійних сил; 2) комунікація та оприлюднення інформації — посилення комунікації та розуміння серед стейкхолдерів компанії на основі діагностики нематеріальних активів; 3) позикова перевірка та кредитний рейтинг — швидша, структурованіша та комплексніша перевірка інформації з метою оцінювання вартості компанії. На основі першого кроку даної моделі управління формується внутрішня та зовнішня звітність щодо оцінювання нематеріальних необоротних активів. Далі результати рейтингування переносяться на стратегічні дії з метою розроблення консолідованого плану нарощування вартості нематеріальних активів. На третьому кроці цей план деталізується, використовуючи методології на основі Збалансованої системи показників. Останнім кроком у цій моделі управління нематеріальними необоротними активами є процес оцінювання результатів і подальший безперервний моніторинг. Для цього використовується метод «Dolphin Navigator System™».

10. Інтегровані моделі управління підприємством (Orgware, Work-Flow, СППР, АСУТП, АСУВ-MES, Plant Design System, кін. XX ст. — поч. XXI ст.). Системи підтримки прийняття рішень набули широкого застосування в економіках передових країн світу, причому їх кількість постійно зростає. На рівні стратегічного управління використовується низка програмних продуктів, зокрема для довго-, середньо- і короткострокового, а також для фінансового планування, включаючи систему для розподілу капіталовкладень.

11. Модель управління ресурсами підприємства (АСУП-ERP, HRM-системи, поч. XXI ст.). Корпоративна інформаційна модель, призначена для автоматизації обліку та управління активами підприємства (у тому числі й персоналом).

Більшість із наведених моделей управління нематеріальними необоротними активами використовує систему показників з метою моніторингу результативності управлінського впливу на об'єкт управління (у даному випадку нематеріальні необоротні активи). У моделях з єдиним показником складність сприйняття оцінки нематеріальних необоротних активів за кількома показниками знімається введенням одного узагальнюючого показника, яким може бути:

— *індекс інтелектуального капіталу* (автор Дж. Рооз назвав показником другого покоління), який пов'язує фінансові показники компанії з нефінансовими індикаторами;

— *метод співвідношення між ринковою і балансовою вартостями підприємства (M/B)*, який базується на припущенні, що інтелектуальний капітал є різницею між ринковою та балансовою вартістю (зазвичай підраховується співвідношення між цими величинами, що нівелює вплив зовнішніх факторів, який вважається для них однаковим);

— *коефіцієнт Q Тобіна*, за яким обчислюється відношення ринкової вартості компанії до вартості заміщення власного капіталу;

— *ринкова додана вартість (MVA)*, яка є різницею між інвестиціями та ринковою вартістю компанії, для розрахунку даного показника необхідний облік усіх інвестицій з моменту заснування компанії, що ускладнює розрахунки;

— *економічна додана вартість (EVA)*, яка обчислюється як різниця між чистим доходом і вартістю капіталу.

**Висновки.** За результатами дослідження можемо констатувати, що за теперішніх умов розвитку економіки дедалі більшого значення в процесі капіталізації вартості підприємства становлять нематеріальні активи. У довгостроковому періоді їх роль зростатиме і відіграватиме визначальне значення у становленні компаній. За сучасних тенденцій інформаційного розвитку НМА створюють значну цінність для підприємства у генеруванні додаткової вартості та приросту капіталізації підприємства.

Основними проблемами врахування нематеріальних активів при розрахунку вартості підприємства є те, що їх складно оцінити та відобразити у балансі підприємства, оскільки важко визначити склад деяких нематеріальних активів.

Для врахування усіх факторів впливу на вартість компанії пропонується використовувати багатофакторну модель вартості підприємства. Вона допомагає визначити значущість кожного фактора, щоб потім зосередити свої зусилля на більш вагомих показниках. Для того, щоб якомога ефективніше використовувати нематеріальні активи та підвищувати капіталізацію підприємства необхідно слідкувати за відповідністю даних активів стратегії, цілям і завданням компанії.

### Література

1. Бриль І. В. Формування та використання нематеріальних активів підприємств для підвищення їх капіталізації [Електронний ресурс] / І. В. Бриль. — 2015. — Режим доступу до ресурсу: [http://iep.donetsk.ua/uch\\_sovet/contents/09\\_04\\_2015/Bryl.pdf](http://iep.donetsk.ua/uch_sovet/contents/09_04_2015/Bryl.pdf).
2. Мельник О. В. Формування нематеріальних активів та їх вплив на ринкову вартість промислових підприємств [Електронний ресурс] / О. В. Мельник // Маркетинг і

менеджмент інновацій. — 2013. — №3. — 2013. — Режим доступу до ресурсу: [http://mmi.fem.sumdu.edu.ua/sites/default/files/mmi2013\\_3\\_236\\_250.pdf](http://mmi.fem.sumdu.edu.ua/sites/default/files/mmi2013_3_236_250.pdf).

3. Альошина Л. Є. Капіталізація підприємств як чинник їх фінансової стійкості [Електронний ресурс] / Л. Є. Альошина. — 2009. — Режим доступу до ресурсу: <http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/6757/1/56.pdf>.

4. Михеенко Е. С. Управление нематериальными активами как компонент стратегии повышения капитализации предприятия [Электронный ресурс] / Е. С. Михеенко // БІЗ-НЕСІНФОРМ № 6 '2014. — 2014. — Режим доступу до ресурсу: [http://www.business-inform.net/pdf/2014/6\\_0/237\\_241.pdf](http://www.business-inform.net/pdf/2014/6_0/237_241.pdf).

5. Millward Brown Top 100 Most Valuable Global Brands [Электронный ресурс] — Режим доступу до ресурсу: <http://www.millwardbrown.com/brandz/top-global-brands/2015>.

6. Рыночная стоимость украинских предприятий увеличится за счет нового индекса и инфляции [Электронный ресурс] — Режим доступа: <http://www.prostobiz.ua/-finansy/investment/>

7. Национальное положение (стандарт) бухгалтерского учета в государственном секторе 122 «Нематериальные активы» от 25 ноября 2014 года N 1163 [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.profiwins.com.ua/>

8. Анализ эффективности использования нематериальных активов [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.bibliotekar.ru/deyatelnostpredpriyatiya-2/107.htm>

9. Репіна І. М. Активи підприємства: таксономія, діагностика та управління: Монографія / Репіна І. М. — К. : КНЕУ, 2012. — 274 с.

### References

1. Bryl' I.V. «Formuvannya Ta Vykorystannya Nematerial'nykh Aktyviv Pidpryyemstv Dlya Pidvyshchennya Yikh Kapitalizatsiyi.» 2015. [http://iep.donetsk.ua/uch\\_sovet-contents/09\\_04\\_2015/Bryl.pdf](http://iep.donetsk.ua/uch_sovet-contents/09_04_2015/Bryl.pdf).

2. Mel'nyk O.V. «Formuvannya Nematerial'nykh Aktyviv Ta Yikh Vplyv Na Rynkovu Vartist' Promyslovykh Pidpryyemstv.» *Marketynh I Menedzhment Innovatsiy*, no. 3 (2013). [http://mmi.fem.sumdu.edu.ua/sites/default/files/mmi2013\\_3\\_236\\_250.pdf](http://mmi.fem.sumdu.edu.ua/sites/default/files/mmi2013_3_236_250.pdf).

3. Al'oshyna L.Ye. «Kapitalizatsiya Pidpryyemstv Yak Chynnyk Yikh Finansovoyi Stiykosti.» 2009. <http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/6757/1/56.pdf>.

4. Mykheenko E.S. «Upravlenye Nematerial'nyu Aktyvamy Kak Komponent Stratehyi Povysheniya Kapytalizatsyyi Predpryyatiya.» *BIZNESINFORM*, no. 6 (2014). [http://www.business-inform.net/pdf/2014/6\\_0/237\\_241.pdf](http://www.business-inform.net/pdf/2014/6_0/237_241.pdf).

5. «2015 BrandZ Top 100 Global Brands.» Millward Brown. Accessed May 3, 2016. <http://www.millwardbrown.com/brandz/top-global-brands/2015>.

6. «Rynochynaya Stoymost' Ukraynskykh Predpryyatyy Uvelychyt'sya Za Schet Novoho Yndeksa Y Ynflyatsyy.» Prostobiz.ua. Accessed April 1, 2016. <http://www.prostobiz.ua/-finansy/investment>.

7. «Natsyonal'noe Polozhenye (standart) Bukhhalterskoho Ucheta v Hosudarstvennom Sektore 122 «Nematerial'nyy Aktyvy Ot 25 Noyabrya 2014 Hoda N 1163.» <http://www.profiwins.com.ua/>.

8. «Analyz Effektyvnosti Yspol'zovaniya Nematerial'nykh Aktyvov.» <http://www.bibliotekar.ru/deyatelnostpredpriyatiya-2/107.htm>.

9. Repina I. M. Aktivі Підприємства: Таксономія, Діагностика Та Управління: Монографія. — Київ: КНЕУ, 2012.

## НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ В ПРОЦЕССЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ СТОИМОСТИ ПРЕПРИЯТИЯ

*И. Н. Репина*, доктор экономических наук, профессор кафедры экономики предприятий ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана»

*Н. В. Яцун*, магистрант кафедры экономики предприятий ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана»

**Аннотация.** Цель статьи заключается в исследовании роли нематериальных активов в процессе реализации стратегии повышения капитализации предприятий, что обеспечивает его долгосрочное устойчивое развитие в современных экономических условиях. Проведено категориально-понятийный анализ нематериальных активов и капитализации предприятия. Рассмотрены основные проблемы оценки стоимости предприятия с учетом использования нематериальных активов. Охарактеризованы методические подходы к оценке стоимости предприятия с учетом влияния нематериальных активов. Определены основные задачи управления нематериальными активами на стратегическом и оперативном уровнях.

**Ключевые слова:** капитализация, нематериальные активы, стоимость предприятия, ценностно-ориентированный подход, управление нематериальными активами.

## INTANGIBLE ASSETS IN THE PROCESS OF ENTERPRISE VALUE CAPITALIZATION

*Inna Riepina*, Doctor of Economic Sciences, Professor, SHEE «Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman»

*Nataliia Yatsun*, undergraduate of business economics SHEE «Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman»

**Abstract.** The purpose of the article is to study the role of intangible assets in the implementation of strategies to increase capitalization companies that ensure its long-term sustainability in the current economic conditions. A categorial-conceptual analysis of intangible assets and capitalization of the company. The main problem of assessment of value because of the use of intangible assets. Characterized methodical approaches to the assessment of value for the effect of intangible assets. The basic task of managing intangible assets at the strategic and operational levels.

**Keywords:** capitalization, intangible assets, enterprise value, value based management, intangible assets management.

Стаття надійшла до редакції 26.04.2016 р.