

УДК 338.02:638.15
JEL G30; Q42

РОЛЬ НЕМАТЕРІАЛЬНИХ АКТИВІВ У ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОМУ УПРАВЛІННІ ПІДПРИЄМСТВОМ

Е. Чернодубова, к. е. н.

ORCID ID: 0000-0001-7696-3215

А. Мартинов, к. е. н.

ORCID ID: 0000-0001-9337-9141

О. Розмислов, к. е. н.

ORCID ID: 0000-0003-1307-9662

Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля

<https://doi.org/10.31734/economics2022.29.100>

Чернодубова Е., Мартинов А., Розмислов О. Роль нематеріальних активів у вартісно-орієнтованому управлінні підприємством

У статті розглянуто сутність базових категорій нематеріальних активів та вартісно-орієнтованого управління підприємством. Визначено чинники, що впливають на вартість підприємства. Обґрунтовано роль нематеріальних активів у вартісному управлінні підприємством. Розкрито теоретико-методичні основи впровадження нематеріальних активів у діяльності підприємства, що сприятиме підвищенню їх ринкової вартості. Розглянуто основні нефінансові чинники успішності сучасних підприємств. Визначено непрямі методи оцінки, які дають змогу оцінити внесок як матеріалізованих, так і нематеріалізованих активів у вартість підприємства. Досліджено моделі, які ілюструють місце та роль нематеріальних активів у створенні вартості суб'єкта господарювання. Визначено чинники, які впливають на стійке зростання прибутковості підприємств. Досягнення цих цілей неможливе без використання нематеріальних активів. Доведено необхідність узагальнення науково-методичних підходів до вартісно-орієнтованого управління діяльністю підприємства на основі врахування інтересів усіх його стейкхолдерів – інвесторів, кредиторів, акціонерів, постачальників, клієнтів, партнерів. Розглянуто модель, яка відображає роль нематеріальних активів у створенні цінності у вигляді ланцюжка. Доведено, що для успішного функціонування в сучасній висококонкурентній економіці підприємства повинні мати унікальні активи. Сьогодні все більше суб'єктів господарювання зміщують стратегічний фокус у напрямі розвитку та підвищення ефективності використання нематеріальних активів. Запропоновано розробку моделі створення вартості підприємства з урахуванням фінансових результатів підприємства, базових та підтримувальних чинників конкурентних переваг, а також попередню динаміку ринкової вартості підприємства. Як концептуальну схему для моделі створення вартості запропоновано підхід, що використовується в закордонній практиці. Запропонована модель створення вартості відображає провідні тенденції в теорії вартісно-орієнтованого управління та використання нематеріальних активів.

Ключові слова: нематеріальні активи, вартість підприємства, вартісно-орієнтоване управління, фінансово-економічний механізм, ефективність.

Chernodubova E., Martynov A., Rozmyslov O. The role of intangible assets in cost-oriented enterprise management

The article considers the essence of the basic categories of intangible assets and cost-oriented management of the enterprise. Factors influencing the value of the enterprise are determined. The role of intangible assets in the value management of the enterprise is substantiated. The theoretical and methodological basis of introduction of intangible assets in the activity of the enterprise to increase their market value. The main non-financial factors of success of modern enterprises are considered. Indirect valuation methods have been identified to estimate contribution of both tangible and intangible assets to the value of the enterprise. Models illustrating the place and role of intangible assets in creating the value of an entity have been studied. Factors influencing the steady growth of enterprise profitability are identified. Achieving these goals is impossible without the use of intangible assets. The necessity of generalization of scientific and methodological approaches to cost-oriented management of the enterprise based on the interests of its internal and external stakeholders – investors, creditors, shareholders, suppliers, customers, partners, is confirmed. A model that reflects the role of intangible assets in creating value in the form of a chain is considered. It is proved that in order to function successfully in a modern highly competitive economy, enterprises must have unique assets. At present, more and more businesses are shifting their strategic focus towards development and improvement of the efficiency of intangible assets. It is proposed to develop a model of value creation of the enterprise taking into account the financial results of the enterprise, basic and supporting factors of competitive advantage, as well as the preliminary dynamics of market value of the enterprise. The proposed model of value creation reflects the leading trends in theories of cost-oriented management and use of intangible assets.

Key words: intangible assets, enterprise value, cost-oriented management, financial and economic mechanism, efficiency.

Постановка проблеми. Розвиток ринку цінних паперів, кредитного ринку України й поступове залучення до нього практично всіх суб'єктів господарювання призвели до того, що основним індикатором успішності, конкурентоспроможності та стійкості бізнесу став показник ринкової вартості підприємств. Це універсальний показник, який інтегрує в собі різні економічні, фінансові та нефінансові чинники та може бути використаний як керівництвом підприємств, так і зовнішніми стейкхолдерами – інвесторами, кредиторами, клієнтами, партнерами. Тому збільшення вартості стає пріоритетною метою діяльності суб'єктів господарювання незалежно від сфери діяльності. Фінансово-економічні механізми впливу нематеріальних активів на вартість підприємств можуть бути ефективно реалізовані за якісного вивчення природи цих активів, їх класифікації, оцінки їхньої ролі у вартості суб'єктів господарювання. Важливу роль при цьому відіграє вартісна оцінка нематеріальних активів, яка має забезпечити як керівництвом підприємств, так і інвесторів необхідною інформацією.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Серед наукових праць, що відображають загальні теоретичні й методологічні аспекти, пов'язані з питанням впливу нематеріальних активів на вартість підприємств, а також із використанням цих активів, можна виділити роботи Г. Ахонена, Р. Норманна, Р. Раміреса, Р. Каплана, Д. Нортонна, Й. Рууса, С. Пайка, Л. Фернестрема, Л. Едвінссона та ін. Водночас високо оцінюючи результати цих досліджень, треба констатувати, що недостатньо уваги в українській практиці приділено кількісному моделюванню впливу нематеріальних активів на вартість суб'єктів господарювання. Пошук чинників, що впливають на вартість підприємств, стає важливим напрямом досліджень для теоретиків і практиків у сфері корпоративних фінансів. Таким чином, питання взаємозв'язку нематеріальних активів та вартості підприємств, можливих способів та підходів до вимірювання такого впливу й подальшого використання нематеріальних активів, спрямованого на зростання вартості підприємств, потребують докладного вивчення.

Постановка завдання. Основним завданням дослідження є визначення ролі нематеріальних активів у створенні вартості суб'єктів господарювання та розробка пропозицій щодо підвищення ефективності використання нематеріальних активів, спрямованих на зростання вартості суб'єктів господарювання.

Виклад основного матеріалу. Швидке зростання технологічних сегментів економіки, заснованих на знаннях, призвело до змін у сучасних методиках управління підприємствами. На сьогодні найбільші капітали сконцентровані в компаніях, що не виробляють товарів та не надають послуг у матеріальній сфері (Microsoft, Facebook та ін.). Стає очевидним, що нематеріальні активи відіграють найважливішу роль в отриманні підприємствами конкурентних переваг і досягненні ними фінансових успіхів. Оцінка вартості суб'єктів господарювання обов'язково має містити облік впливу нематеріальних активів. Підприємствам, які ставлять собі за мету зростання внутрішньої вартості, доводиться ідентифікувати нові форми нематеріальних активів і ресурсів, розвивати ці компоненти для отримання конкурентних переваг, які допоможуть збільшити вартість підприємства в разі.

Аналіз досвіду розвинених країн ХХ століття (Японії, США, держав – членів Європейського Союзу) показав, що «основою підвищення конкурентоспроможності ринково-розвинених економік стало активне залучення до господарського обороту нематеріальних активів»: їх оцінка, оформлення прав власності, відображення в бухгалтерській звітності підприємств [3].

Наприклад, у повоєнні роки ХХ століття японські підприємці займалися тим, що купували результати інтелектуальної праці, отримані в інших країнах: науково-дослідні роботи, патенти, ноу-хау, раціоналізаторські пропозиції та інші результати інтелектуальної діяльності, які надалі переоцінювалися за іншою, власною розробленою методикою та враховувалися на балансі компаній як нематеріальні активи за новою вартістю [3]. Така методика збільшення балансової вартості була позитивно сприйнята у США, які перейняли цей досвід, що дає змогу збільшити вартість активів компанії за мінімальних витрат. Отже, у багатьох компаніях розвинених країн основою зростання вартості стали нематеріальні активи. Спільно з використанням моделей вартісно-орієнтованого управління (VBM) вплив на нематеріальні активи як на фактор зростання вартості компанії є ефективним інструментом створення конкурентних переваг.

Теорія менеджменту за вартістю (value management, shareholder value concept, value-based management – VBM) характеризується більш ефективною концепцією управління акціонерним капіталом, ніж інші системи, результати яких оцінюються за операційною прибутковістю підприємства [6, с. 13].

За результатами дослідження компанії Ernst & Young «Конкуренція за лідерство: як досягти успіху в нових економічних умовах», виявлено чотири основні нефінансові чинники успішності сучасних компаній, а саме [1]:

- залучення клієнтів за рахунок зміцнення бренду та репутації, визначення пріоритетності ринків та розширення спектра запропонованих товарів і послуг;
- досягнення конкурентоспроможності у сфері витрат за допомогою формування політики ціноутворення, стійкого скорочення витрат, розподілу витрат та оптимізації структури капіталу;
- забезпечення операційної гнучкості за рахунок оптимізації процесів ведення діяльності та постачання товарів і послуг, удосконалення процесу взаємодії;
- завоювання довіри зацікавлених сторін за допомогою виявлення та пояснення ризиків, удосконалення звітності, прогнозування законодавчих змін, удосконалення взаємодії з ключовими фахівцями. Сучасна фінансова звітність відображає лише ті інвестиції та вкладення, які забезпечили створення нових продуктів чи послуг і вплинули на зростання продажів.

Такий ефект можуть мати витрати на проектування або придбання патентів і ліцензій. Однак інвестиції в нематеріальні активи можуть мати й відкладений ефект, коли підприємство отримує вигоди від використання такого активу лише з часом, причому іноді такий ефект може бути виражений у нефінансовій формі (знання та навички, нові клієнти та методи роботи тощо). Таким чином, нематеріальні активи можна розділити на дві групи: матеріалізовані під час виробництва та нематеріалізовані.

До матеріалізованих нематеріальних активів належать об'єкти інтелектуальної власності (ноу-хау, патенти на винаходи, авторські права), а також активи, які впливають на готовий продукт, що випускається підприємством. До нематеріалізованих нематеріальних активів слід віднести товарні знаки, клієнтську базу підприємства та його репутацію, які становлять маркетингову стратегію, і навіть соціальні чинники (трудові договори працівників, методики навчання персоналу, методики управління).

Непрямі методи оцінки дають змогу оцінити внесок як матеріалізованих, так і нематеріалізованих активів у вартість підприємства. Існують різні моделі, які ілюструють місце та роль нематеріальних активів у створенні вартості суб'єкта господарювання.

Так, у своїй роботі Г. Ахонен пропонує «нематеріальний ланцюжок цінності», у результаті якого підприємство може отримати дохідність, яка перевищує середньогалузеву [7, с. 209].

Як результативний показник приросту вартості моделі береться позитивна додана ринкова вартість (MVA). Додана ринкова вартість є найкращим індикатором потенціалу отримання підприємством майбутніх вигод. Водночас Г. Ахонен визнає, що показник не ідеальний, оскільки на нього впливає не тільки чинник нематеріальних активів і відповідно оцінка впливу кожного чинника окремо не може бути проведена. Стійке зростання прибутковості може бути досягнуто за рахунок:

- низьких виробничих витрат;
- високих цін;
- швидкої оборотності інвестованого капіталу;
- високого рівня довіри до керівництва з боку зацікавлених осіб.

Досягнення цих цілей неможливе без використання нематеріальних активів, які матеріалізуються, таких як:

- ефективне виробництво (економія на масштабах, використання новітніх технологій, система контролю якості, ефективна система закупівель тощо);
- інтелектуальні права (патенти, торгові знаки тощо);
- споживачі (лояльність, довіра до бренду);
- підвищений попит (вихід на нові ринки);
- професійний менеджмент.

Як вважає Г. Ахонен, для створення нематеріальних активів, які комерційно матеріалізуються, компанія повинна використовувати інші нематеріальні активи, які він називає «генеруючими»: людський капітал, внутрішня та зовнішня структура [7, с. 210].

До людського капіталу автор зараховує досвід та компетенції співробітників, до внутрішньої структури – організаційну структуру, корпоративну культуру, системи виробництва та якості, інформаційні системи тощо, а до зовнішньої структури – відносини з клієнтами та постачальниками, товарні знаки та інші маркетингові активи.

Фінансові показники є важливими, оскільки вони компенсують поточні недоліки бухгалтерських стандартів, дають змогу враховувати всі види витрат підприємства [5, с. 207]. Нефінансові індикатори ще важливіші, оскільки вони описують особливості нематеріальних активів підприємства, які неможливо виміряти та відобразити за допо-

могою фінансових показників і які не пов'язані з жодними фінансовими операціями.

У цілому представлений підхід ілюструє процес створення вартості як отримання підприємством стійких конкурентних переваг, основа якого лежить у матеріалізації нематеріальних активів за допомогою ефективного використання генеруючих нематеріальних активів. Однак підхід до створення вартості у вигляді «ланцюжка» не може вважатися ідеальним, тому треба говорити не про ланцюжок створення вартості, а про «сузір'я» чинників, що впливають на вартість, кожен із яких може впливати на кожен. Основні принципи моделі «сузір'я

вартості» наведені в статті Р. Норманна та Р. Раміреса «Від ланцюжка створення вартості до сузір'я вартості». Відповідно до неї, для створення цінності підприємству треба досягти багатьох цілей одночасно, проте ключовою залишається задоволення клієнтів. У статті Р. Норманна та Р. Раміреса стверджується, що ключем до задоволення клієнтів і, відповідно, створення цінності є мобілізація всіх чинників, а також усіх зацікавлених сторін. Моделлю, яка відображає роль нематеріальних активів у створенні вартості у вигляді ланцюжка, є «міксер створення вартості», представлений на рис. 1 [2, с. 189].

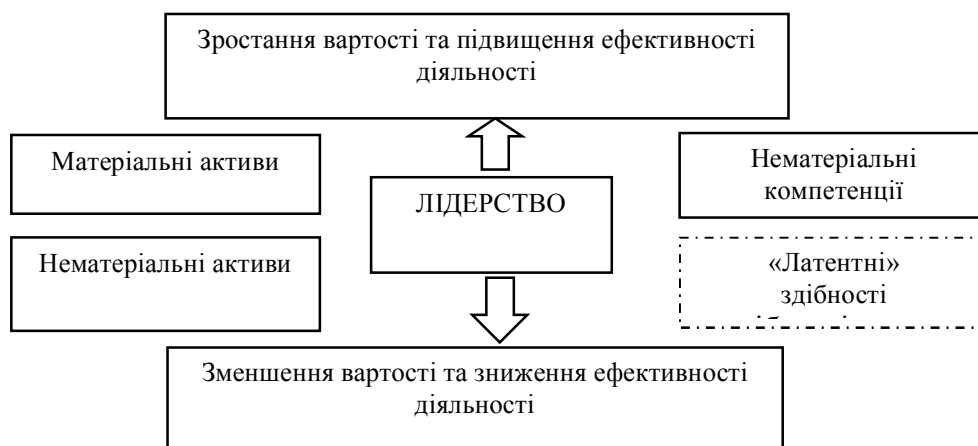


Рис. 1. Модель, яка відображає роль нематеріальних активів у створенні вартості

Джерело: [2, с. 189]

У цій моделі чотири блоки є стратегічними активами, якими розпоряджається підприємство. Зліва знаходяться матеріальні та нематеріальні активи – володіння підприємством цими активами закріплене документами. Праворуч знаходяться нематеріальні компетенції та «латентні» здібності (так звані «капітал в очікуванні»). До нематеріальних компетенцій належать організаційний капітал, наприклад, організаційна культура, і людський капітал (знання та досвід окремих працівників). «Латентні» здібності, на думку Р. Норманна та Р. Раміреса, є найцікавішими для потенційних інвесторів компанії. Ще використовуються ринкові можливості, здатність до інновацій, лідерство. Пошук, відкриття та використання цих активів є критично важливими для керівництва та є тією особливістю, яка відрізняє компанію від інших компаній.

У центрі знаходиться міксер створення вартості, де лідери підприємства зіштовхуються з проблемою ефективного використання наявних активів для максимізації цінності підприємства.

Це простір так званого «підприємництва, заснованого на знаннях». Воно може забезпечити як позитивні результати, як зростання вартості, так і призвести до негативних, як її знецінення.

Ключовим питанням є те, чи робить керівництво компанії достатньо, щоб не втратити наявні активи і щоб знаходити й використовувати потенційні «латентні» можливості. Автори Р. Норманн і Р. Рамірес звертають увагу на те, що для успішного функціонування в сучасній висококонкурентній економіці компанії повинні мати унікальні активи. Ці активи дають змогу компаніям досягти стійких конкурентних переваг.

Отже, ефективне використання нематеріальних ресурсів є ключем до переваги над конкурентами. Нині все більше суб'єктів господарювання зміщують стратегічний фокус у напрямі розвитку та підвищення ефективності використання нематеріальних активів. Для інвесторів та ринку загалом, зміни в портфелі нематеріальних активів можуть говорити про зростаючий потенціал підприємства у створенні вартості, що буде

основою для перегляду капіталізації підприємства. Обидві представлені моделі («ланцюжок» і «міксер») не повною мірою відображають процес створення вартості нематеріальними активами:

«ланцюжок» не враховує зв'язку між різними видами нематеріальних активів, а в «міксері» зв'язки взагалі не показані. З огляду на ці недоліки, пропонуємо таку модель створення вартості (рис. 2).

«Цінність»		ВАРТІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА		
		Моделі вартісно-орієнтованого управління		Фінансові результати підприємства
«Процеси»	Конкурентні переваги	Базові		Підтримувальні
		Клієнти		Інфраструктура
		Витрати		Навчання та розвиток
«Ресурси»	Нематеріальні активи (НМА)	«Клієнтські» НМА	«Людські» НМА	«Структурні» НМА

Рис. 2. Модель створення вартості суб'єктів господарювання

Джерело: власна розробка авторів

Як концептуальну схему для моделі створення вартості в дослідженні запропоновано підхід, що використовується в закордонних бізнес-школах, яким є модель «ресурси – процеси – цінність» [8]. Під «ресурсами» розуміють головним чином активи, що використовуються підприємством. Блок «процеси» – те, як ці ресурси використовуються, «цінність» – це результат, який очікується. У рамках концепції вартісно-орієнтованого управління кінцевим результатом діяльності підприємства є його ринкова вартість. Ринкова вартість підприємства оцінюється інвесторами та ринком, ґрунтуючись на публічних даних підприємства. Це насамперед фінансова звітність, тобто фінансові результати діяльності підприємства, які враховують фінансові та нефінансові чинники, а також попередню динаміку ринкової вартості підприємства. Їх можна поєднати в ринкових моделях вартісно-орієнтованого управління.

Таким чином, блок «цінність» є зовнішньою стороною підприємства, доступною для інвесторів та громадськості, – це і безпосередньо сама вартість підприємства, а також фінансові результати та моделі вартісно-орієнтованого управління. Фінансові, і не тільки, результати підприємство отримує за рахунок використання конкурентних переваг.

У загальному вигляді можна виділити чотири групи конкурентних переваг: «клієнти», «витрати», «інфраструктура», «навчання та розвиток». Ці групи, з одного боку, повторюють чинники конкурентоспроможності, виділені у дослідженні Ernst & Young, з іншого – категорії чинників, виділені у збалансованій системі показників Каплана-Нортон (BSC), яка використовується для визначення та декомпозиції (каскадування) стратегічних цілей компанії. «Клієнти» і «навчання та розвиток» – безпосередні виміри збалансованої системи показників (BSC), «витрати» можна співвіднести з виміром «фінанси», «інфраструктура» – це «внутрішні процеси» збалансованої системи показників (BSC).

Ці чотири групи конкурентних переваг ми помістимо в блок «процеси» моделі, тому що вони є тим, за рахунок чого підприємство трансформує ресурси в результат (цінність). Класичний підхід передбачає розташування цих груп у вигляді ланцюжка цінності М. Портера: спочатку підтримують процеси, до яких можна віднести «інфраструктуру» і «навчання та розвиток», потім – «витрати», вкінці – безпосередньо те, що приносить дохід, тобто «клієнти». Однак, як говорилося раніше, такий підхід є застарілим, і чинники слід мати у вигляді «сузір'я», де, з одного боку, кожен чинник впливає на кожен, а з іншого – кожен із чин-

ників важливий для досягнення кінцевого результату. У наведеній моделі конкурентні переваги розташовані не у вигляді ланцюжка, проте з поділом на базові («клієнти» і «витрати») та підтримувальні («інфраструктура» і «навчання та розвиток»).

В останньому блоці «ресурси» розміщено активи, які суб'єкт господарювання використовує для отримання конкурентних переваг. Відповідно до рекомендацій щодо класифікації нематеріальних активів, запропонованих міжнародною бухгалтерською федерацією, а також Е. Брукінгом, у моделях виділено три групи нематеріальних активів: «клієнтські», «структурні» та «людські».

«Клієнтські» нематеріальні активи використовують для досягнення базових ринкових переваг – за рахунок покращання взаємодії з клієнтами та постачальниками. «Структурні» нематеріальні активи дають змогу підприємству побудувати конкурентні переваги. «Людські» нематеріальні активи є важливими на кожній ділянці бізнесу, тому вони використовуються для досягнення всіх чотирьох груп переваг. Варто зазначити, що володіння тим чи іншим активом не є конкурентною перевагою. Патент на новий винахід стає конкурентною перевагою тільки в тому разі, якщо підприємство здатне зробити винахід і правильно вивести його на ринок. Зазначені групи нематеріальних активів так само впливають одна на одну. Одні види активів можуть бути трансформовані в інші. Цей процес може бути відображений за допомогою карти ресурсів компанії, запропонованої Й. Руусом, С. Пайком та Л. Фернестремом [4, с. 124].

Висновки. Запропонована модель створення вартості не претендує на право вважатися єдиною вірною, проте вона відображає провідні тенденції в теоріях вартісно-орієнтованого управління та використання нематеріальних активів. Яку модель чи систему не використало б керівництво підприємства, воно має розуміти, що ефективне використання нематеріальних активів призводить до досягнення стійких конкурентних переваг і, таким чином, дозволяє збільшити вартість підпри-

ємства. Тому оцінка та аналіз вартості конкретного підприємства повинні враховувати як фундаментальні характеристики підприємства, так і його нематеріальні активи. Важливо розуміти, що збільшення вартості підприємства визначає не самоцінність нематеріальних активів як активів взагалі, а здатність керівництва ефективно використовувати наявні ресурси підприємства. Ключем до цього має стати кількісна оцінка впливу нематеріальних активів на вартість підприємства, а також подальше формування алгоритму використання нематеріальних активів, спрямованого на збільшення його вартості.

Бібліографічний список

1. Конкуренция за лидерство. Расширение горизонтов. URL: <http://www.ey.com/ru/ru/issues/business-environment/competing-for-growth--how-business-is-growing-beyond-boundaries> (дата обращения: 13.05.2022).
2. Норманн Р., Рамирес Р. От цепочки создания стоимости к созвездию стоимости. *Построение цепочки создания стоимости* / пер. с англ. Москва: Альпина Бизнес Букс, 2007. С. 186–220.
3. Полуян П. Тайна нематериальных активов: рациональная магия или хитрый блеф? URL: <http://www.apn.ru/publications/article18042.htm> (дата обращения: 13.05.2022).
4. Руус Й., Пайк С., Фернстрём Л. Интеллектуальный капитал: практика управления / пер. с англ. М. П. Аккая. 3-е изд. Санкт-Петербург: Высш. шк. менеджмента, 2010. 458 с.
5. Соломатіна Т. В., Чернодубова Е. В. Вартісна оцінка втрат стратегічного майнового потенціалу підприємств в категоріях міжнародних стандартів фінансової звітності. *Причорноморські економічні студії*. 2018. Вип. 31. С. 206–209.
6. Яремко І. Й. Оцінювання та формування вартості машинобудівних підприємств: автореф. дис. ... д-ра екон. наук. Львів, 2010. 41 с.
7. Ahonen G. Classification of Intangibles: Generative and commercially exploitable intangible assets. Groupe HEC: Jouy-en-Josas, 2000. P. 206–212.
8. Intellectual Capital and Knowledge Management. Sustainable manufacturing. URL: <http://130.149.46.184/smw/en/c2> (Last accessed: 16.05.2022).

Стаття надійшла 18.05.2022