

УДК 347.72.028.3

ОГЛЯД СУЧАСНИХ МЕТОДІВ ОЦІНКИ НЕМАТЕРІАЛЬНИХ ЗДОБУТКІВ ПІДПРИЄМСТВА

Горовий Д.А., канд. екон. наук, доцент, Харківський національний автомобільно-дорожній університет, м. Харків

Горовий Д. А. Обзор современных методов оценки нематериальных достижений предприятия.

В роботі проведена систематизація наявних методів та методик оцінки нематеріальних здобутків підприємства, особливо з позиції їх застосування до оцінки віртуального (нематеріального) капіталу підприємства, адже оцінка нематеріальних здобутків підприємства є найскладнішою з оцінок діяльності підприємства. Проведена структуризація цих методів і методик за окремими напрямками залежно від специфіки проведення такої оцінки: методи ринкової капіталізації (методи МСМ), методи прибутковості (рентабельності) активів (методи ROA), методи прямої оцінки інтелектуального капіталу (методи DIC), методи бальних оцінок (методи SC), точні вимірювальні системи (методи MS). В статті наведено сутність та надані спроби вказати переваги та недоліки цих методів. Визначено основні критерії щодо відбору цих методів та методик, які можуть бути застосовані на підприємствах України, аби врахувати проблеми як недооцінки, так і переоцінки такого капіталу, що відбувається в останні роки в країнах ЄС та США. Розгляд усіх методів показує, що більшість із них не виконує відразу кілька вимог теорії вимірів і жоден – не виконує всі. Таким чином, всі вони є неповними й розпливчастими, багато хто з авторів зосереджує свою увагу не на всіх видах віртуального капіталу, а лише на частковостях, наприклад на інтелектуальній власності.

Горовой Д. А. Обзор современных методов оценки нематериальных достижений предприятия.

В работе проведена систематизация имеющихся методов и методик оценки нематериальных достижений предприятия, особенно с позиции их применения к оценке виртуального (нематериального) капитала предприятий, ведь оценка нематериальных достижений предприятия является сложнейшей из оценок деятельности предприятия. Проведена структуризация этих методов и методик по отдельным направлениям в зависимости от специфики проведения такой оценки: методы рыночной капитализации (методы МСМ), методы прибыльности (рентабельности) активов (методы ROA), методы прямой оценки интеллектуального капитала (методы DIC), методы бальных оценок (методы SC), точные измерительные системы (методы MS). В статье приведена сущность и сделаны попытки указать преимущества и недостатки этих методов. Определены основные критерии относительно отбора этих методов и методик, которые могут быть применены на предприятиях Украины, чтобы учесть проблемы как недооценки, так и переоценки такого капитала, что происходит в последние годы в странах ЕС и США. Рассмотрение всех методов показывает, что большинство из них не выполняет сразу несколько требований теории измерений и ни один – не выполняет все. Таким образом, все они являются неполными и расплывчатыми, многие из авторов сосредоточивают свое внимание не на всех видах виртуального капитала, а лишь на частностях, например на интеллектуальной собственности.

Gorovyi D. The Modern Methods of the Enterprise Non-Material Achievements Estimation Review.

The ordering of available methods and techniques of an enterprise non-material achievements estimation is conducted in the work, especially from a position of their application to an estimation of virtual (non-material) business capital. After all the estimation of non-material achievements of the enterprise is the most complicated type of the enterprise activity estimations. The structurization of these methods and techniques in separate directions depending on specificity of such estimation carrying out is conducted, among them are market capitalization methods (methods МСМ), methods of assets profitability (methods ROA), methods of a direct estimation of the intellectual capital (methods DIC), methods of mark estimations (methods SC), exact measuring systems (methods MS). In the work the essence is resulted and attempts to specify the advantages and lacks of these methods are made. The basic criteria concerning the selection of these methods and techniques are specified, according to which can be applied at the enterprises of Ukraine to consider problems as underestimations, and revaluations of such capital that occurs last years in the EU countries and the USA. A consideration of all methods shows that the majority of them does not carry out at once some requirements of the theory of measurements and any - does not carry out all. Thus, all of them are incomplete and indistinct, many of authors are concentrated their attention not on all kinds of the virtual capital but only on particular ones, for example on intellectual property.

Постановка проблеми. Незаперечним фактом економіки сьогодення є те, що не лише матеріальні, але і нематеріальні здобутки підприємств мають певну цінність і здатні приносити йому грошовий дохід, тобто є елементами сукупного капіталу підприємства. Єдиної «капітальної» категорії щодо таких здобутків поки що не існує. Більш-менш розповсюдженою на цей час є категорія «інтелектуальний капітал». Але через різноманіття визначень та видів нематеріального, що відноситься до неї, виникає необхідність введення єдиної категорії більшого порядку, якою може стати «віртуальний капітал» [1]. На жаль, у вітчизняній економіці роль таких нематеріальних активів є незрівнянно меншою у порівнянні з іноземними підприємствами. Це суттєво знижує вартість українських підприємств у порівнянні конкурентами за умов угод М&А або процедур IPO.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Перші радянські методики оцінки саме винаходів [2] (тобто нематеріальних об'єктів) з'явилися в роботах В. Гмошинського. Основною ідеєю, на якій будується його методика оцінки, є побудова генеральних означальних таблиць (ГОТ). Характерною рисою цієї методики є використання переходу від якісних характеристик (типу новизни, винахідницького рівня, складності тощо) до кількісних показників, одержанню різноманітних коефіцієнтів. У роботах В. Гмошинського та Д. Макарова [3] пропонуються для використання такі коефіцієнти: коефіцієнт новизни, коефіцієнт складності розв'язуваного завдання, коефіцієнт досягнутого результату. Сучасна вітчизняна практика пропонує для визначення ринкової вартості активу, який приносить стабільний прибуток, помножити показник прибутковості (як правило, прибуток до оподаткування, отриманий від використання оцінюваного активу за поточний рік) на спеціальний множник (мультиплікатор) М [2]. В той же час у сучасній світовій практиці в основі обчислення віртуальних здобутків підприємства у вигляді його інтелектуального капіталу лежить ланцюг створення цінності від використання такого капіталу, адже всі процеси управління інтелектуальним капіталом (ICMP) спрямовані на збільшення цінності організації, а саме ресурси інтелектуального капіталу часто складають основу конкурентних переваг підприємства [4]. Разом з тим слід зазначити, що теорія інтелектуального капіталу як управлінського підходу використовується лише в останні десятиліття, а «настільки малий термін існування поняття «інтелектуальний капітал» ... всього лише підкреслює нездатність або небажання з боку теоретиків і практиків долати труднощі в його вимірюванні» [5].

Невирішені складові загальної проблеми. Принципово важким моментом при формуванні віртуального капіталу підприємства є організація його оцінки. Традиційні методи формування ціни (наприклад, на основі собівартості) тут не спрацьовують, адже вартість інформації, витрат на створення торгової марки тощо, може бути набагато менше майбутніх вигод від їх використання.

Формулювання цілей статті. Метою статті є систематизація наявних методів оцінки нематеріальних здобутків підприємства, особливо з позиції їх застосування до оцінки віртуального (нематеріального) капіталу підприємств.

Викладення основного матеріалу дослідження. Треба зауважити, що оцінка нематеріальних здобутків підприємства є найскладнішою з оцінок діяльності підприємства. Теоретично ринкова вартість підприємства, що використовує віртуальний капітал, не повинна відрізнятися від ринкової вартості будь-якого іншого підприємства, що забезпечує ті ж фінансові результати, відповідно до «теореми Модільяні-Міллера»: «вартість фірми залежить лише від обсягу отриманого в результаті її діяльності грошового потоку й не залежить від структури активів» [6]. Однак господарська діяльність як закордонних, так і вже багатьох вітчизняних підприємств в останні роки дозволяє засумніватися в її правильності. Адже ринкова вартість підприємства – розрахункова величина. Реальна ж його вартість може значно відрізнятися від ринкової в той або інший бік, залежно від конкретних обставин здійснення угоди (наприклад, принципів злиття-поглинання, частки ринку, відомості, іміджу підприємства, аналізу коливання цін на цінні папери підприємства тощо [7]).

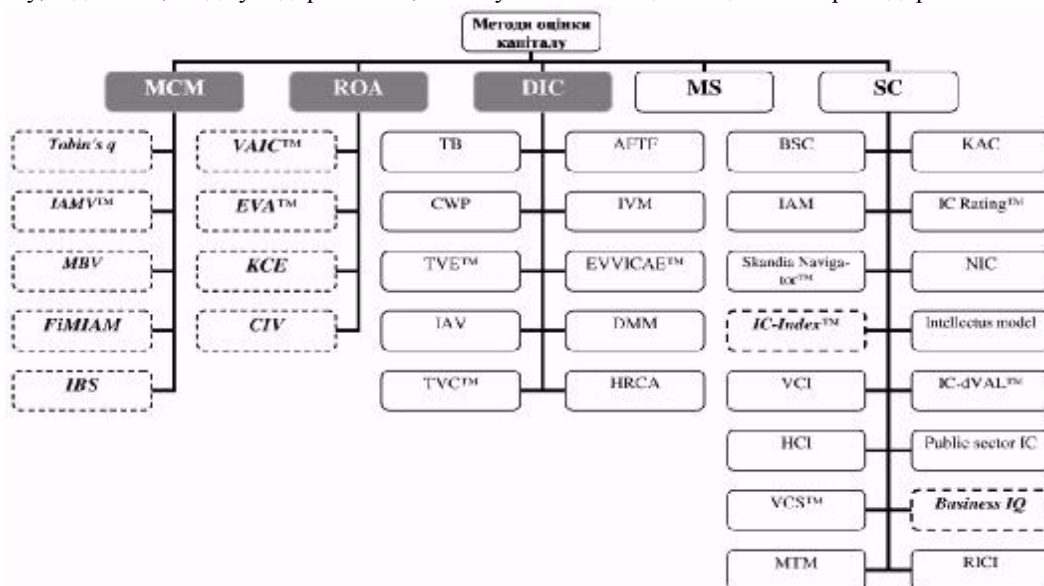


Рис. 1. Методи оцінки віртуального (нематеріального або інтелектуального) капіталу підприємства

Для того, щоб з'ясувати ці відмінності, які багато в чому викликані наявністю віртуального (схованого, невидимого) капіталу вчені-економісти розробили велику кількість специфічних методів оцінки. Поки нематеріальні здобутки підприємств становили відносно невелику частину їх сумарної вартості, це не викликало проблем з їх обліком та відображенням у звітності. Різниця між ціною купівлі-продажу підприємства і вартістю його чистих активів відображалася в балансі як «гудвіл». У ній автоматично враховувалася вартість всіх НМА, не врахованих у балансі [8]. Однак зі зростанням кількості віртуальних операцій, подальшою інформатизацією суспільства та глобалізацією економіки, така практика перестала бути адекватною дійсності.

Згідно з опублікованими в 1994 році даними комісії з бухгалтерських стандартів Великобританії, суми, сплачувані за гудвіл, зросли з 1% в 1976 році до 44% в 1986 році, а в 1996 році «стало зрозуміло, що відносити зазначену різницю на гудвіл немає сенсу, оскільки вона становить до 90% від суми угод» [8].

За працями Й. Рууса [5], К. Свейбі [9], Д. Люти [10], С.Кравченко [11], Н. Стулової та Д. Балковської [12] всі методи оцінки віртуального (нематеріального або інтелектуального) капіталу підприємства можна розділити на п'ять основних груп. Хоча К. Свейбі [9] всі якісні методи оцінки об'єднує в одну групу – методи бальних оцінок. Ці групи методів наведені на рис. 1, а їх сутність розкрита та акроніми назв методів розшифровані в табл. 1-4.

Таблиця 1 - Методи ринкової капіталізації (методи МСМ)

Назва українською	Автор	Формула	Сутність методу
1. Коефіцієнт Тобіна (Tobin's q)	Дж. Тобін	$q = \frac{MV}{RA}$, де MV – ринкова вартість акцій підприємства; RA – вартість заміщення активів (відтворювальна вартість)	Зміна цього коефіцієнта побічно відображає ефективність використання інтелектуального капіталу підприємства. Вважається, що капітал суб'єкта господарювання, індекс якого більший за індекс конкурента, дорожчий, ніж у конкурента
2. Ринкова вартість, визначена інвестором (Investor assigned market value, IAMV™)	К. Стенфілд (1998 р.)	Справжня вартість компанії = Ринкова вартість її акцій = Матеріальний капітал + Реалізований інтелектуальний капітал + Розмивання (ерозія) інтелектуального капіталу + Стіяка конкурентна перевага	
3. Метод співвідношення ринкової та балансової вартості (Market-to-Book Value, MBV)	Т. Стюарт (1997 р.), Д. Люти (1998 р.)	$IC = n \cdot (MV_S - BV_S)$, де MV_S – ринкова вартість підприємства на одну акцію; BV_S – балансова вартість на одну акцію; n – кількість акцій	Вартість інтелектуального капіталу приймається як різниця між біржовою (ринковою) й балансовою вартістю підприємства
4. Оцінка нематеріальних активів фінансовими методами (FiMIAM)	І. Родов та Ф. Леліаерт (2002 р)	$V_{IC} = V_{HC} + V_{CC} + V_{SC}$, де V_{IC} – вартість інтелектуального капіталу; V_{HC} – вартість людського капіталу; V_{CC} – вартість клієнтського капіталу; V_{SC} – вартість структурного капіталу	Вважається, що вартість інтелектуального капіталу створюється тільки незначною кількістю найбільш корисних активів, які обираються експертним методом та оцінюються на основі ринкового підходу
5. Нематеріальний балансовий звіт (The Invisible Balance Sheet, IBS)	К. Свейбі та група «Конрад» (1989 р)	Ринкова вартість акцій підприємства = Балансова вартість + людський капітал + організаційний капітал + споживчий капітал	

Таблиця 2 – Методи визначення прибутковості активів (методи ROA)

Назва українською	Автор	Формула	Сутність методу
1	2	3	4
1. Коефіцієнт доданої вартості інтелектуального капіталу (Value Added Intellectual Coefficient, VAIC™)	А. Пуліч (1997 р.)	$VAIC_i^{TM} = CEE_i + HCE_i + SCE_i$ або $VAIC = ICE + CEE$, де ICE – продуктивний коефіцієнт інтелектуального капіталу; CEE – головний виробничий коефіцієнт; VA – різниця витрат на реалізацію і повної вартості сировини, напівфабрикатів та інших матеріалів, куплених для виробництва продукції; hC – повні витрати на зарплатню на підприємстві; CE – балансова вартість активів $ICE = \frac{VA}{hC} + \frac{(VA - hC)}{VA}$, $CEE = \frac{VA}{CE}$	Вимірює, наскільки ефективно інтелектуальний капітал створює цінність, спираючись на співвідношення трьох головних компонентів: 1) задіяний капітал підприємства (чистий оборотний капітал + капітальні активи); 2) людський капітал; 3) структурний капітал

2. Економічна додана цінність (Economic Value Added, EVA™)	Т. Стюарт (1997 р.)	$EVA = NOPAT - i \cdot NA$ <p>де $NOPAT$ (Net Operating Profits After Taxes) – чистий операційний прибуток після виплати податків до виплати відсотків; i – вартість капіталу; NA – вартість чистих активів, обчислена за даними балансу</p>	Зміна EVA свідчить про те, наскільки ефективно використовується інтелектуальний капітал підприємства. Вважається, що вартість інтелектуального капіталу створюється його здатністю генерувати більший прибуток, ніж буде необхідно віддати власникові капіталу даного суб'єкта господарювання
3. Дохід від інтелектуального капіталу (Knowledge Capital Earnings, KCE)	Б. Лев (1999 р.)	$KCE = \sum_{t=1}^n \frac{(\overline{P}_t' - \overline{R}_t' \cdot \overline{BV}_t') \cdot (1-T)}{(1+i)^t}$ <p>де \overline{P}_t' – середній прибуток суб'єкта господарювання за 3 попередні роки та 3 наступні (за прогнозом); \overline{R}_t' – середня рентабельність галузі за той же період; \overline{BV}_t' – середня балансова вартість суб'єкта господарювання за той же період</p>	Дохід від інтелектуального капіталу розраховується як частка нормалізованих доходів, на яку перевищений очікуваний прибуток від балансових активів. Вважається, що вартість інтелектуального капіталу створюється його здатністю генерувати додаткову, порівняно з середньогалузевим рівнем, рентабельність суб'єкта господарювання, яка збережеться, щонайменше, ще впродовж трьох років
4. Розрахункова вартість нематеріальних активів (Calculated Intangible Value, CIV)	Т. Стюарт (1997 р.), Д. Люти (1998 р.)	$CIV = \sum_{t=1}^n \frac{(\overline{P}_t - \overline{R}_t \cdot \overline{BV}_t) \cdot (1-T)}{(1+i)^t}$ <p>де \overline{P}_t – середній прибуток суб'єкта господарювання за 3 попередні роки; \overline{R}_t – середня рентабельність галузі за 3 попередні роки; \overline{BV}_t – середня балансова вартість суб'єкта господарювання за той же період; t – номер року, за який здійснюються розрахунки; n – кількість років, за якими обчислюється вартість інтелектуального капіталу; T – ставка податку на прибуток; i – ставка дисконтування</p>	Розраховує надлишкову прибутковість матеріальних активів, потім цей показник використовується як основа для визначення частки доходу, що отримана за рахунок нематеріальних активів. Вважається, що вартість інтелектуального капіталу створюється його здатністю генерувати додаткову, порівняно з середньогалузевим рівнем, рентабельність суб'єкта господарювання

Таблиця 3 - Методи прямої оцінки інтелектуального капіталу (методи DIC)

Назва українською	Автор	Сутність методу
1. Технологічний брокер (Technology Broker, TB)	Е. Брукінг (1996 р.)	Цінність інтелектуального капіталу підприємства оцінюється на підставі аналізу відповідей на 20 питань про чотири основні компоненти інтелектуального капіталу: людські активи, активи інтелектуальної власності, ринкові активи, інфраструктурні активи
2. Оцінка патентів, зважених із цитуванням (Citation-Weighted Patents, CWP)	Dow Chemical та Н. Бонтіс (1996 р.)	Вплив капіталу визначається за патентами, що реєструються фірмою. Інтелектуальний капітал і його ефективність вимірюється на основі впливу зусиль науково-дослідних розробок за такими показниками, як кількість патентів і вартість патентів у загальному обсязі продажів.
3. Дослідник цінності (The Value Explorer™, TVE™)	Д. Андріссен (2000 р.)	Методика обліку для розрахунку вартості п'яти типів нематеріальних активів: 1) власні й наявні в розпорядженні активи; 2) навички й наявні знання; 3) загальні цінності й

		норми; 4) технології і явні знання; 5) виробничий і управлінський процеси.
4. Оцінка інтелектуальних активів (Intellectual Asset Valuation, IAV)	П. Салліван (2000 р.)	Специфічна методика оцінки цінності, за якою можна оцінити лише інтелектуальну власність
5. Створення сукупної цінності (Total Value Creation, TVC™)	Р. Андерсон і Р. МакЛін (2000 р.)	Методика використовує дисконтовані прогнозовані грошові потоки для повторної перевірки того, як події впливають на заплановані операції
6. Облік людських ресурсів (Human Resource Costing and Accounting, HRCA (1 та 2))	Е. Флемхольц та У. Йоханссон (1970, 1988 р.)	Розраховує прихований вплив витрат, пов'язаних з людськими ресурсами, на скорочення прибутку підприємства. Інтелектуальний капітал вимірюється шляхом розрахунку внеску людських активів підприємства, поділеного на капіталізовані витрати на заробітну плату
7. Облік в ім'я майбутнього (Accounting for the Future, AFTF)	Г. Неш (1998 р.)	Система прогнозованих дисконтованих грошових потоків. Різниця між певною цінністю за методом AFTF на початок й кінець періоду становить цінність, додану протягом періоду
8. Методологія включеної оцінки (Inclusive Valuation Methodology, IVM)	П. МакФерсон (1998 р.)	Використання низки зважених показників, які розраховуються на основі відносних (а не абсолютних) показників. Комбінована додана вартість = валютна додана вартість + нематеріальна додана вартість
9. Метод EVVICAETM	Г. МакКачеон (2008)	Метод розроблений Центром інтелектуальних активів Шотландії як веб-інструментарій на основі методики П. Саллівана Intellectual Asset Valuation
10. Динамічна грошова модель (Dynamic monetary model, DMM)	Ф. Милост (2007)	Оцінка співробітників здійснюється за аналогією з оцінкою матеріальних активів. Вартість працівника відповідає сумі купівлі працівника й сумі інвестицій у працівника, за винятком вартості його перенавчання

Таблиця 4 - Точні вимірювальні системи (методи SC)

Назва українською	Назва англійською	Автор	Сутність методу
1. Система збалансованих показників	Balanced Score Card, BSC	Р. Каплан і Д. Нортон (1996 р.)	Ефективність роботи компанії оцінюється за допомогою індикаторів, що відображають чотири основних напрямки: 1) фінанси; 2) клієнти; 3) внутрішні процеси; 4) навчання. Індикатори визначаються на основі стратегічних цілей підприємства.
2. Монітор нематеріальних активів	Intangible Asset Monitor, IAM	К. Свейби (1997 р.)	Виходячи зі стратегічних цілей підприємства, керівництво відбирає індикатори для виміру чотирьох аспектів одержання цінності від нематеріальних ресурсів шляхом: 1) росту; 2) відновлення; 3) використання (ефективності); 4) зниження ризику (стабільності)
3. Навігатор «Скандія»	Skandia Navigator™	Л. Едвінссон і М. Малоун (1997 р.)	Інтелектуальний капітал оцінюється шляхом аналізу 164 параметрів, які зачіпають 5 компонентів: 1) фінанси; 2) клієнти; 3) процеси; 4) відновлення й розвиток; 5) люди
4. Навігатор інтелектуального капіталу та Індекс інтелектуального капіталу	Intellectual Capital Navigator and Intellectual Capital Index (IC-Index™)	Й. Руус та інші (1997 р.)	Інтелектуальний капітал поділяється на три категорії: людські, організаційні та відношень, до яких додаються традиційні матеріальні й грошові ресурси. Консолідація окремих індексів інтелектуального капіталу в єдиний інтегральний індекс, що використовується у порівнянні зі зміною ринкового капіталу підприємства
5. Індекс створення вартості	Value Creation Index, VCI	С. Ітгнер та інші (2000 р.)	Фактори цінності визначаються на підставі всебічного вивчення відповідної літератури й статистичних даних. Показники зважуються й комбінуються для одержання індексу створення цінності. Індекс потім комбінується з фінансовими даними. Розробники наголошують на виборі факторів, важливих для ринку, а не факторів, про які говорять менеджери
6. Інтелектуальна складова людського капіталу	Human Capital Intelligence, HCI	Ж. Фітц-Енц (1994 р.)	Набори індикаторів людського капіталу порівнюються з базою даних. Подібна до HRCA (табл. 3)

7. Результат ланцюга цінності	Value Chain Scoreboard™, VCS™	Б. Лев (2002 р.)	Матриця фінансових індикаторів, розбитих на три категорії відповідно до циклу розвитку: відкриття (навчання), впровадження, комерціалізація
8. Методика «Measures that Matter»	Measures that Matter, MTM	Ernst & Young	Методика заснована на детальному дослідженні восьми чинників, що знаходяться в зоні пильної уваги інвесторів на фондовому ринку й впливають на вартість інтелектуального капіталу. Ці чинники, у свою чергу, оцінюються за допомогою 39 показників
9. Цикл аудиту знань	Knowledge Audit Cycle, KAC	Б. Марр та Г.. Шіума (2011 р.)	Метод оцінки знань і можливостей організації, що складається із чотирьох етапів. 1) визначення основних активів знань, 2) визначення ключових процесів знань, 3) план дій, заснований на знанні процесів, 4) здійснення й контроль покращення, з поверненням до пункту 1)
10. Рейтинг інтелектуального капіталу	IC Rating™	Л. Едвінссон (2002 р.)	Розширення в рамках Skandia Навігатор. У нього впроваджуються ідеї з монітора нематеріальних активів (рейтинг ефективності, відновлення й ризик активів)
11. Національний індекс інтелектуального капіталу	National Intellectual Capital Index, NIC	Н. Бонтіс (2004 р.)	Модифікована версія Skandia Навігатор для країни: Національне багатство ділиться на фінансове багатство й інтелектуальний капітал (людський капітал + структурний капітал)
12. Модель «Інтелектус»	Intellectus model	Sanchez-Canizares (2007 р)	Інтелектуальний форум знань – головний ресурс товариства знань. Модель побудована на 7 компонентах, кожний з яких складається з елементів і змінних. Структурний капітал розділений на організаційний капітал і технологічний капітал. Реляційний капітал розділений на комерційний і соціальний капітал
13. Динамічна оцінка інтелектуального капіталу	IC-dVAL™	Bonfour (2003 р)	Обчислюються показники по чотирьох вимірах конкурентоспроможності: ресурси й компетенції, процеси, результати й нематеріальні активи (індекси структурного й людського капіталу)
14. Інтелектуальний капітал державного сектору	Public sector IC	Bossi (2003 р)	Модель інтелектуального капіталу для державного сектору з урахуванням специфічних позицій державного управління: прозорість і якість. У моделі також визначені негативні елементи, пов'язані з інтелектуальною відповідальністю. Поняття інтелектуальної відповідальності являє собою простір між ідеальним і реальним управлінням у рамках обов'язків державного органа перед суспільством
15. IQ бізнесу	Topplinjen/ Business IQ	Sandvik (2004 р)	Являє собою сполучення чотирьох індексів: розпізнавальний індекс, індекс людського капіталу, індекс капіталу знань, індекс репутації. Розроблений у Норвегії консалтинговою фірмою Humankapitalgruppen
16. Регіональний індекс інтелектуального капіталу	Regional Intellectual Capital Index, RIC	Schiuma, Lerro, Carlucci (2008 р)	Використання концепції Knoware у вигляді дерева із чотирма перспективними напрямками: (апаратні засоби, Netware (забезпечення мережі), Wetware (чисте забезпечення), програмне забезпечення). Метою даного методу є створення безлічі індикаторів для регіонів
17. Точні вимірювальні системи	Proper Measurement Systems, MS		Для проведення оцінки визначають параметри, які являють цінність для самого підприємства (або для його оточення), і розбивають їх на атрибути, які можна виміряти. Ці атрибути поєднують у вимірювальну систему, що представляє собою ієрархію спільних вимірів цінності. Допомагають отримати точні виміри прив'язати віртуальні здобутки з фінансовими ресурсами підприємства

Темним кольором на схемі визначені методи грошової оцінки. Назви тих методів, що призначені для виміру віртуального капіталу всього підприємства (без виокремлення обсягів окремих складників капіталу) означені курсивом і преривчастими лініями рамки. Разом з тим проблема неточної оцінки нематеріальних здобутків залишається у світовій практиці і досі. Проте, якщо раніше мала місце недооцінка підприємств через неврахування окремих груп віртуального капіталу, то тепер все частіше у пресі з'являються свідчення про переоцінку таких надбань. Причиною таких завищених оцінювань є те, що згаданим фірмам вдається вдало

задекларувати і продемонструвати свій віртуальний капітал і, головне, довести, що в них треба терміново вкладати гроші, незважаючи на відсутність прибутку в дійсному й доступному для огляду майбутньому: «Адже демонстрація віртуального капіталу – це не завжди публікація достовірного звіту про нього. Головне тут – створення іміджу підприємства, якого неминуче очікує удача» [8]. Для українських підприємств поки що ця сфера є зовсім новою, і їм обов'язково треба враховувати всі переваги і недоліки від формування та, головне, використання віртуального капіталу у світі, щоби не повторювати помилок ринку країн з розвинутою економікою. Це, в першу чергу, стосується як і недоврахування, так і переоцінки елементів віртуального капіталу, що з наведених вище прикладів виглядає часом навіть більш загрозливою.

Висновки. Головною проблемою при застосуванні згаданих методів оцінки віртуального капіталу в Україні є те, що за їх допомогою автори намагаються оцінити всі нематеріальні здобутки підприємства разом. Проте це є недоцільним та помилковим, адже часом ці здобутки є досить різними, аби їх оцінювати всі разом. Розгляд усіх методів показує, що більшість із них не виконує відразу кілька вимог теорії вимірів [13] і жоден – не виконує всі. Таким чином, всі вони є неповними й розпливчастими, багато хто з авторів зосереджує свою увагу не на всіх видах віртуального капіталу, а лише на частковостях, наприклад на інтелектуальній власності [5]. Крім того, як вже згадувалося, надмірний обсяг віртуального капіталу є також зайвим, бо він перетворює підприємство на «мильну бульбашку», що не має нічого всередині. Тому необхідно обрати декілька видів віртуальних здобутків, які мають дійсну капіталізацію на вітчизняних підприємствах та здатні підвищити його ринкову вартість.

Список використаних джерел:

1. Горовой Д.А. Виртуальный капитал как особое достижение современного предприятия (стр 144-162) //Проблемы развития предприятий Украины и России на современном этапе мировой экономики / под ред. д.э.н., проф. И.А. Дмитриева и к.э.н., доц. Д.А. Горового. – Харьков: ХНАДУ, ФОП Павлов, 2012. – 402 с.
2. Гмошинский В.Г. Инженерное прогнозирование / В.Г. Гмошинский. – М. : Энергоиздат, 1972. – 208 с.
3. Макаров Д.М. Оценка инвестиционной стоимости объектов интеллектуальной собственности в условиях переходного периода : дис. на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Д.М. Макаров. – М. : РИИС, 1999. - 204 с.
4. Отенко И.П. Механизм управления потенциалом предприятия: монография / Отенко И.П., Малярец Л.М. – Х. : ХГЭУ, 2003. – 219 с.
5. Руус Й. Интеллектуальный капитал. Практика управления / Й. Руус, С. Пайк, Л. Фернстрем. – СПб. : Высшая школа менеджмента, Издательский дом Санкт-Петербургского государственного университета, 2008. – 436 с.
6. Модильяни Ф. Сколько стоит фирма? Теорема Модильяни- Миллера / Ф. Модильяни, М. Миллер. - М. : Дело, 1999. - 272 с
7. Куплэнд. Стоимость компаний: оценка и управление. – 2-е изд., стер./ Пер. с англ. / Куплэнд, Т. Коллер, Д. Муррин – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2002. – 576 с
8. Козырев А.Н. Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности / Козырев А.Н., Макаров В.Л. – М. : Интерреклама, 2003. – 352 с.
9. Sveiby Karl-Erik. Methods for Measuring Intangible Assets / Karl-Erik Sveiby. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.sveiby.com/articles/IntangibleMethods.htm>
10. Luthy D. H., Intellectual capital and its measurement, Proc. of the Asian Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference (APIRA) Utah USA / D. H. Luthy. - 1998. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www3.bus.osaka-cu.ac.jp
11. Кравченко С.І. Оцінювання інтелектуального капіталу вищих навчальних закладів / Кравченко С.І., Корнева О.В. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ea.donntu.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/7357/1/Стаття%20Кравченко%20Корнева.doc>
12. Стулова Н.С. Влияние интеллектуального капитала на эффективность деятельности компании / Стулова Н.С., Балковская Д.В. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://vitis-ocenka.ucoz.ua/publ/ocenka/ocenka_nma/vlijanie_intellektualnogo_kapitala_na_ehffektivnost_deyatelnosti_kompanii/25-1-0-232
13. Пфанцагль И. Теория измерений / И. Пфанцагль. – М. : Мир, 1976. – 247 с.

Ключові слова: віртуальний капітал, нематеріальні здобутки, методи оцінки, інтелектуальний капітал, точні вимірювальні системи, методи прямої оцінки, методи визначення прибутковості активів, методи ринкової капіталізації.

Ключевые слова: виртуальный капитал, нематериальные достижения, методы оценки, интеллектуальный капитал, точные измерительные системы, методы прямой оценки, методы определения прибыльности активов, методы рыночной капитализации.

Keywords: the virtual capital, non-material achievements, estimation methods, the intellectual capital, exact measuring systems, methods of a direct estimation, methods of assets profitability definition, methods of market capitalization.