

## ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ В НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ ОТЕЧЕСТВЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

*О.А. Подольская, преподаватель*

*Научный руководитель – Л.Н. Давыденко, д.э.н., профессор  
Гомельский государственный технический университет имени П.О. Сухого*

В последнее время в экономической литературе под инвестициями все чаще начинают подразумевать не только затраты на материальные активы, но и на нематериальные активы. Многие авторы расширяют трактовку инвестиций и относят к ним все виды имущественных и интеллектуальных активов.

Инвестициями в нематериальные активы – это приобретение патентов, лицензий, прав пользования земельными участками и других объектов природопользования, авторских прав, торговых марок, торговых знаков, программных продуктов и т.д. Также рассматривают интеллектуальные инвестиции как вложение средств в подготовку специалистов, передачу опыта, лицензий, ноу-хау, проведение научных исследований и разработок и т.д. [1, с. 69].

Но на практике не существует адекватных, реальных методов измерения и оценки эффективности инвестиций в интеллектуальный капитал коммерческих организаций. Это объясняется рядом причин, которые прямо или косвенно влияют на объективность и качество оценки интеллектуального капитала организаций и инвестиций в данный вид капитала. Среди них можно выделить основные [1, с. 67]:

1. Недостаточная развитость белорусского фондового рынка.
2. Несовершенство политико-правовой среды и институционального режима государства.
3. Несоответствие системы ведения бухгалтерского учета современным требованиям предпринимательской деятельности.
4. Недостаточная развитость социальных и общественно-экономических институтов.
5. Отсутствие практики или недостаточная развитость отчетов об использовании интеллектуального капитала в организации и культуры их использования.
6. Отсутствие стандарта, единого метода измерения, идентификации и оценок, показателей, ключевых индикаторов отчетности интеллектуального капитала в организациях.
7. Недостаточная согласованность отношений между государственными структурами и бизнесом.
8. Отсутствие соответствующей нормативно-правовой базы, регулирующей отношения между субъектами и объектами управления интеллектуальным капиталом.

В силу особенностей развития отечественной экономики можно предложить использовать следующий алгоритм расчета эффективности инвестиций в интеллектуальный капитал предприятий. В данной методике рассчитывается отношение двух величин:

- 1)  $X$  – превышение рыночной стоимости компании над стоимостью ее чистых активов;
- 2)  $Y$  – сумма инвестиций в нематериальные активы.

Отношение этих двух величин – это коэффициент эффективности инвестиций в интеллектуальный капитал компании (величина  $Z$ ).

Если  $Z > 1$ , то это значит, что в использовании и развитии нематериальных активов есть положительная сальдо, то есть инвестиции достигают цели: они имеют тенденцию наращивать стоимость капитала в целом.

Если  $Z < 1$ , то в этом случае интеллектуальный капитал используется неэффективно или инвестиции не достигают цели, затраты не окупаются.

Если  $Z = 1$ , то это означает, что затраты позволяют лишь сохранить заданный уровень интеллектуального капитала, но без развития, без роста.

Параметр  $X$  в модели определяется с применением одного из трех методов оценки стоимости предприятия (затратного, сравнительного или доходного). Анализ основных методов оценки стоимости предприятия показывает, что различные методы оценки интеллектуального капитала не противоречат друг другу, но и ни один из них не удовлетворяет сразу всем возможным целям оценки. Поэтому наиболее эффективна интеграция нескольких методов, в зависимости от ситуации, целей и возможностей организации [2, с. 14]. Выбор метода должен определяться индивидуальными особенностями субъекта хозяйствования, доступностью данных и целью проведения оценки.

Поэтому оценку стоимости предприятия предлагается осуществлять в комплексе с использованием затратных, сравнительных и доходных методов. При обосновании соотношения каждого из методов в рассчитанной величине стоимости субъекта хозяйствования в мировой практике используются как фиксированные значения, так и веса, определенные экспертным путем. Заслуживает внимания «швейцарский» метод, в котором стоимость предприятия на 1/3 определяется затратной и на 2/3 - доходной составляющими. В условиях трансформации белорусской экономики проблема обоснования значимости того или иного метода оценки приобретает наиболее актуальный характер.

Примером комплексного подхода к оценке стоимости предприятия может служить трехфокусная модель управления стоимостью. Первый фокус указанной модели соответствует доходному подходу в оценке бизнеса и ориентирован на финансово-экономическую деятельность предприятия. Он определяет, что стоимость компании формируется как сумма денежных потоков, которые способен генерировать бизнес. Такая стоимость в литературе обозначается как фундаментальная. Фокус второго, рыночного подхода, рассматривает стоимость компании через призму среднерыночной оценки бизнеса, подобного анализируемому. Эта оценка стоимости может быть определена как рыночная. Третий фокус приравнивает стоимость компании к стоимости ее активов (или чистых активов, с учетом рыночной оценки всего имущества и чистого долга).

Базовая формула, лежащая в основе предлагаемой системы, может быть записана в виде ключевой формулы оценки:

$$V = VF \times kF + VM \times kM + VA \times kA, \quad (1)$$

где  $V$  – целевая функция стоимости среднеэффективного бизнеса;

$VF$  – стоимость компании, рассчитанная через мультипликатор фундаментальной стоимости;

$kF$  – коэффициент значимости показателя  $VF$ ;

$VM$  – стоимость компании, рассчитанная через рыночный мультипликатор;

$kM$  – коэффициент значимости показателя  $VM$ ;

$VA$  – стоимость компании, рассчитанная через мультипликатор по активам;

$kA$  – коэффициент значимости показателя  $VA$ .

В Республике Беларусь сравнительные (рыночные) методы оценки стоимости предприятия применяются крайне редко, и трехфокусная стоимостная модель модифицируется и преобразуется в двухфокусную модель (из формулы (1) исключаются стоимость компании, рассчитанная через рыночный мультипликатор и коэффициент значимости данного показателя).

При расчете величины  $Y$  следует учитывать такие параметры, как:

а) инвестиции в исследования и разработки (научно-исследовательские и опытно конструкторские разработки, ноу-хау, патенты, интеллектуальную собственность);

б) затраты на создание информационных технологий, информационное, техническое и программное обеспечение (затраты на создание корпоративного портала, веб-сайта);

в) инвестиции в формирование и развитие бренда;

г) инвестиции в человеческий капитал (образование, повышение квалификации, здоровье персонала, социальные инвестиции);

д) маркетинговые затраты;

е) коммуникационные затраты (на развитие сети дистрибуции, базы данных, отношения);

ж) затраты на знания (приобретение, развитие, распространение, хранение) как организации, так и ее персонала;

з) затраты на развитие корпоративной культуры и сплочения персонала.

Таким образом, описанная выше методика позволяет оценить эффективность инвестиций в интеллектуальный капитал и стимулирует получение новых знаний, тем самым способствуя росту стоимости нематериальных активов предприятия и его персонала.

#### **Список использованных источников**

1. Ваганян О.Г. Методика оценки эффективности инвестиций в интеллектуальный капитал // Креативная экономика. – 2007. - № 9. – С. 67-72.

2. Кулаева Д.О. Сколько стоит интеллектуальный капитал организации? // Креативная экономика. – 2007. - № 10. – С. 3-18.