

Гончаренко А. М.

к.е.н., доцент,

Григорук С. С.

к.е.н.

Вінницька філія Європейського університету

ВАРТІСТЬ КОМПАНІЇ: УПРАВЛІНСЬКИЙ ТА БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ПОГЛЯД

В статті проаналізовано основи комплексної оцінки реальної вартості компанії, що базується на використанні системи збалансованих показників. Розроблено структуру управлінського балансу, в якій знаходять відображення інтелектуальні ресурси та джерела їх формування.

Ключові слова: управлінський баланс, інтелектуальний капітал, сукупний капітал, система збалансованих показників.

Постановка проблеми. Однією з головних ознак сучасних економічних відносин є необхідність швидкого прийняття раціональних (в більшій своїй частині) рішень. Прийняття глобальних рішень щодо значних за розміром компаній ускладнюється практичною відсутністю актуальної інформації щодо вартості компаній, в якій зацікавлено широке коло осіб – власники, інвестори, стейкхолдери тощо. Фінансова звітність компаній не містить даних про їх реальну вартість, що потребує додаткового інструменту, який би більш точно ілюстрував хоча б її структуру – управлінського балансу.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Розробка управлінського балансу, який би містив в собі всі види сукупного капіталу, актуальна ще й тому, що більшість спроб щодо визначення сутності інтелектуального капіталу здійснювалась лише на підставі аналізу властивостей форм, які він може приймати. Сутність категорії «капітал» традиційно розглядалась

не лише за формами, а й за джерелами залучення, визначення місцезнаходження інтелектуального капіталу у структурі управлінського балансу допомагає комплексному розкриттю його сутності.

Намагання відобразити весь інтелектуальний капітал в модифікованому балансі компанії робились рядом дослідників. Зокрема, О. Н. Мельниковим з деякими припущеннями проводиться аналогія між використанням людського капіталу та використанням позикових коштів. Підставою для оцінки людського капіталу пропонується використати трудові договори, укладені з працівниками, які є джерелом людського капіталу компанії. Знаючи строк договору та суму винагороди, можливо вирахувати номінальну вартість людського капіталу, яку автор пропонує включити в актив модифікованого балансу. «З цих же міркувань включення даної вартості в склад позикових коштів в пасиві бухгалтерського балансу не буде суперечити основним принципам бухгалтерського обліку» [1]. Не можна погодитись з автором в тому, що не будуть порушені основні принципи бухгалтерського обліку, тому що з юридичної точки зору людський капітал не є власністю компанії, а його пропонується відобразити в якості актива. Спірним також є і намагання відобразити в активі саме номінальну вартість людського капіталу, оскільки цього буде недостатньо для оцінки сукупного капіталу. Більш точним було б відображення в активі реальної вартості людського капіталу, яка в більшості випадків є більшою за номінальну і включає в свій склад вартісну оцінку додаткових вигід від користування цим видом капіталу. Це вже значно складніша задача, при якій і відображення в пасиві балансу не стане суто механічним, і оцінка реальної вартості відбувається за іншим алгоритмом.

Схожу спробу розробки управлінського балансу робить ще один дослідник сукупного капіталу компанії О. С. Черемних. До структури сукупного капіталу компанії, на його думку, входять фінансовий

(матеріальний), квазіматеріальний та нематеріальний капітал; інтелектуальний капітал входить до складу нематеріального, а основою квазіматеріального капіталу є групи клієнтів, бренди, продукти та „зацікавлені особи” [2]. До позитиву статті можна віднести намагання розробити модифікований комплексний управлінський баланс, але механізм в ній викладений лише як ідея, причому більшість термінів використовуються в трактуванні автора статті, а не в загальноживаних поняттях.

Аналіз можливості відображення людського капіталу в пасиві балансу компанії роблять О. М. Антипіна та В. Л. Іноземцев. Як його віддзеркалення в активі балансу пропонується застосувати гудвіл. Але, враховуючи суб’єктивність обчислення гудвілу, суб’єктивною ж буде й оцінка людського капіталу, тому „для знаходження методів оцінки інтелектуального капіталу в балансі фірм знадобиться зворотній хід, націлений на пошук поєднання добре відомих об’єктивних вартісних показників та суб’єктивних індивідуальних оцінок” [3, с. 56]. Варто відмітити, що дана спроба частково відповідає підходу Л. Джойя щодо визначення суті інтелектуального капіталу. Важко погодитись з тим, що відображенням гудвілу є виключно людський капітал. В його склад, безсумнівно, входять й елементи структурного капіталу.

Отже, завданням даної статті є розробка форми управлінського балансу, яка б точно відображала основні джерела формування ринкової вартості компанії.

Виклад основного матеріалу. При віднесенні до сукупних ресурсів не тільки активів, права власності на які належать компанії, а й тих ресурсів, залучення яких об’єктивно сприяє досягненню його цілей і свідчить про наявність у нього конкурентних переваг, стає можливим отримати модифіковану структуру балансу для цілей управління, яка дає більш точну інформацію про те, за рахунок чого формується ринкова вартість

компанії. Авторська структура управлінського балансу компанії, яка дає уявлення про структуру сукупного капіталу і відповідність розділів управлінського балансу перспективам системи збалансованих показників, наведена в табл. 1.

Таблиця 1.

Структура управлінського балансу

Авуари	Пасив	Перспектива системи збалансованих показників (BSC)
Необоротні активи	Власний капітал та цільове фінансування	„Фінанси”
	Довгострокові зобов'язання	
Оборотні активи	Короткострокові зобов'язання	
Витрати майбутніх періодів	Доходи майбутніх періодів	
Авуари людського капіталу	Позабалансові зобов'язання по людському капіталу	„Людські ресурси”
Авуари організаційного капіталу	Позабалансові зобов'язання по організаційному капіталу	„Внутрішні процеси”
Авуари клієнтського капіталу	Позабалансові зобов'язання по клієнтському капіталу	„Клієнти”
Синергія компонентів сукупного капіталу	Суб'єктивний вплив ситуації на фондовому ринку, ірраціональні фактори	

Дана структура балансу дає відповідь на питання – з яких джерел залучаються інтелектуальні ресурси (перші три позиції, виділені темним кольором у колонці “Ресурси”). Різниця між сукупною вартістю інтелектуальних ресурсів та розміром інвестицій, спрямованих на їх формування, є перевищенням ринкової вартості над балансовою і дорівнює сумі структурного капіталу та суб'єктивного впливу екзогенних факторів.

Спільне цілеспрямоване використання видів сукупного капіталу приводить до виникнення синергетичного ефекту, який обумовлюється відхиленням ефекту від управління окремими компонентами та власне сукупним капіталом. Найбільш вагомими джерелами синергетичного ефекту при управлінні сукупним капіталом компанії, на нашу думку, є

збільшення доходів та зменшення витрат. Два інші основні джерела синергетичного ефекту (удосконалення процесів та зменшення вартості капіталу) є більш вагомими при синергії, яка виникає внаслідок злиття або поглинання. Також до цих загальновідомих джерел синергетичного ефекту вважаємо за доцільне додати й збільшення компонентів сукупного капіталу, яке необов'язково виникає шляхом збільшення прибутку. Так, збільшення організаційного капіталу є наслідком раціонального спрямування і використання інвестицій на розвиток людського і клієнтського компонентів інтелектуального капіталу. Вимір синергетичного ефекту є ускладненим внаслідок значної довжини періоду його отримання та часової різниці між моментом здійснення інвестицій і отриманням перших результатів. При розробці модифікованого управлінського балансу для нас пріоритетною була задача отримання висновку про джерела формування ринкової вартості компанії.

Таким чином, приходимо до висновку про здійснення внеску у збільшення вартості компанії при перевищенні сукупності інтелектуальних ресурсів над розміром інвестицій, спрямованих на їх формування, через відповідне збільшення структурного капіталу, який належить компанії.

Намагання отримати математично точний інструмент виміру реальної вартості компанії на підставі класичної форми балансу ґрунтуються на постулаті про обумовленість відмінності балансової та ринкової вартостей компанії наявністю інтелектуального капіталу. Насправді, вищевказана відмінність обумовлена також і рядом факторів, зокрема й суб'єктивним впливом екзогенних факторів, синергією компонентів сукупного капіталу, наведених у таблиці 1, яка є продовженням попередніх досліджень [4]. Констатація наявності даних факторів поки що ставить перешкоду в отриманні точного інструменту виміру реальної вартості компанії та обумовлює напрям подальших досліджень.

Під авуарами в даній структурі розуміються не тільки ресурси, права власності на які належать компанії, а й інші ресурси, що використовуються менеджментом компанії для реалізації її стратегії. Також суттєво ширшим є наповнення поняття пасивів – під ними розуміється сукупність власного капіталу, балансових та позабалансових зобов'язань, суб'єктивного впливу ситуації на фондовому ринку тощо. Дана структура є відмінною від більшості раніше розроблених структур управлінського балансу, в яких найчастіше інтелектуальний капітал представляється синонімом сукупності наявних інтелектуальних активів.

Висновки. Отже, реальна вартість компанії адекватно може бути описана за допомогою управлінського балансу, який, базуючись на структурі класичного балансу, дає ціліснішу картину за рахунок інтегрування з системою збалансованих показників. Вирішення проблеми виміру позабалансових складових сукупного капіталу і є метою подальших досліджень.

Список використаної літератури

1. Антипина О. Н. Диалектика стоимости в постиндустриальном обществе / О. Н. Антипина, В.Л. Иноземцев // Мировая экономика и международные отношения. – 2008. – №5.– С.48-59.
2. Гончаренко А. М. Місце інтелектуального капіталу в управлінському балансі / А. М. Гончаренко // Облік інтелектуального капіталу: сучасний стан і перспективи розвитку. Збірник наукових праць. – Харків: ХІБМ, 2008. – С. 115-117.
3. Мельников О. Н. Об оценке стоимости человеческого капитала / О. Н. Мельников // Материалы 12 международной научно-практической конференции. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.egorabramov.ru/data/publ/konf15-16042004.html>

4. Черемных О. С. Модель оценки совокупного капитала компании: основа системы управления бизнесом в 21 веке. / О. С. Черемных [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.akdi.ru/AVT-UPR/news/41.htm>

**ГОНЧАРЕНКО А. Н., ГРИГОРУК С. С. СТОИМОСТЬ КОМПАНИИ:
УПРАВЛЕНЧЕСКИЙ И БУХГАЛТЕРСКИЙ ВЗГЛЯД**

В статье проанализированы основы комплексной оценки реальной стоимости компании, которая основывается на использовании системы сбалансированных показателей. Разработана структура управленческого баланса, в которой находят отображение интеллектуальные ресурсы и источники их формирования.

Ключевые слова: управленческий баланс, интеллектуальный капитал, совокупный капитал, система сбалансированных показателей.

**GONCHARENKO A. M., GRIGORUK S. S. A COMPANY VALUE: MANAGEMENT
AND ACCOUNTING VIEW**

The article analyzes conceptual basis of estimating value of the company, based on using balanced scorecard. Structure of management balance representing intellectual resources and sources of its formation is worked out.

Key words: management balance, intellectual capital, total capital, balanced scorecard.