

*На правах рукописи*

Юрецкая Яна Сергеевна

# АУДИТ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ ФАКТОРОВ РОСТА СТОИМОСТИ КОМПАНИИ

08.00.12 – Бухгалтерский учет, статистика

Автореферат

диссертации на соискание ученой  
степени кандидата экономических наук

Москва  
2013

Работа выполнена на кафедре «Аудит и контроль» ФГОБУВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации».

Научный руководитель: **Булыга Роман Петрович,**  
доктор экономических наук, профессор

Официальные оппоненты: **Когденко Вера Геннадьевна,**  
доктор экономических наук, доцент,  
ФГАОУ ВПО «Национальный исследовательский  
ядерный университет «МИФИ»,  
заведующая кафедрой финансового менеджмента

**Алексеева Ирина Владимировна,**  
кандидат экономических наук, доцент,  
ФГБОУ ВПО «Ростовский государственный  
экономический университет (РИНХ)»,  
доцент кафедры "Бухгалтерского учета"

Ведущая организация **ФГБОУ ВПО «Ярославский государственный  
университет им. П.Г. Демидова»**

Защита состоится 20 ноября 2013 г. в 12-00 часов на заседании диссертационного совета Д 505.001.03 на базе ФГОБУВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: Ленинградский проспект, д.55, аудитория 213, Москва, 125993.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале библиотеки ФГОБУВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу Ленинградский проспект, д.49, комн. 203, Москва, 125993.

Автореферат разослан 18 октября 2013 г. Объявление о защите диссертации и автореферат диссертации 18 октября 2013 г. размещены на официальном сайте Высшей аттестационной комиссии при Министерстве образования и науки Российской Федерации по адресу <http://vak.ed.gov.ru> и на официальном сайте ФГОБУВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»: <http://www.fa.ru>

Ученый секретарь  
диссертационного совета Д 505.001.03,  
к.э.н., доцент

О.Ю. Городецкая

## I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы исследования.** Успех развития любой организации в быстро меняющихся условиях функционирования зависит от четко определенной стратегии развития, предусматривающей своевременное обновление ассортимента продукции (работ, услуг), обеспечение конкурентоспособности организации по издержкам производства и результативные партнерские связи с клиентами и поставщиками (заказчиками и подрядчиками). В рамках любой стратегии должны быть выбраны конкретные ориентиры, определяющие ее реализацию. В последнее десятилетие четко определилась тенденция к выбору в качестве такого показателя стоимости компании. В этом случае эффект определяется не сиюминутным успехом, а долгосрочным наращиванием капитала. Важнейшим звеном такой стратегии становится инновационное развитие, которое проявляется, прежде всего, в форме роста интеллектуальной собственности в капитале. Но поскольку инновации – это не только результат интеллектуальной деятельности людей, но и реализация научных и проектных разработок с целью получения качественного роста эффективности продукции или процессов, востребованных рынком, то оценивается приращение интеллектуального капитала (ИК) как единство трех его элементов - человеческого, организационного и клиентского капитала. В этой связи все более актуальными становятся вопросы учета и отражения ИК в отчетности предприятия, а также при оценке его стоимости.

Поскольку в погоне за наращением стоимости компании посредством учета влияния на нее нематериальных факторов при составлении отчетности есть большой риск искажения данных, то на помощь в решении этой проблемы должен прийти независимый аудит. Грамотно разработанная методология аудита нематериальных факторов позволит повысить достоверность и прозрачность отчетности, объективно характеризующей финансовое состояние и стоимость предприятия, что является весьма актуальным вопросом при развитии корпоративного и фондового рынков.

Диссертационная работа является частью исследований, проведенных в Финансовом университете в рамках комплексной темы «Инновационное развитие России: социально-экономическая стратегия и финансовая политика» по межкафедральной подтеме «Учетно-аналитическое и контрольное обеспечение управления инновационным развитием хозяйствующих субъектов» и направлена на совершенствование учета, анализа и аудита нематериальных факторов роста стоимости компании как средства объективной оценки возможностей устойчивого развития предприятия.

**Степень научной разработанности проблемы.** Вопросам исследования стоимости компании, факторам ее роста, в частности нематериальным активам, посвящено много научных работ российских и зарубежных специалистов.

Существенный вклад в исследование теоретических вопросов оценки стоимости бизнеса внесли такие известные зарубежные и отечественные ученые, как: Д.Ю. Бобошко, С.В. Валдайцев, А.С. Волков, А.Г. Грязнова, А. Дамодаран, П. Джеймс, В.Г. Когденко, Ю.В. Козырь, Т. Коллер, Т. Коупленд, Дж. Муррин, А. Раппапорт, Л.Д. Ревуцкий, В.М. Рутгайзер, М. Скотт, Т.В. Тазихина, Т.В. Теплова, М.А. Федотова, Г. Эшуорт и др.

Вопросам формирования интеллектуального капитала компании посвящены работы Л. Баруха, Д. Белла, Э. Брукинга, Р.П. Бульги, М.В. Вальяно, Дж. Гэлбрейта, П. Друкера, О.В. Ефимовой, И.В. Ивашковской, В.Л. Иноземцева, Р.Э. Келли, А.Н. Козырева, С.А. Лебедева, Б.Б. Леонтьева, М.В. Мельник, Б.З. Мильнера, Д. Моррисона, Р. Нельсона, Т. Сакайя, М.М. Скибицкого, Т. Стюарта, В.А. Супрун, Дж. Тобина, Д. Шнайдера, Л. Эдвинсона и др.

Многие ученые ведут научную дискуссию о методологии и методах учета, анализа и аудита нематериальных факторов роста стоимости компании, раскрывая их влияние на стоимость бизнеса и эффективность деятельности предприятия. Среди таких работ можно выделить труды

И.В. Алексеевой, К.К. Арабян, В.И. Бариленко, Р.П. Бульги, Г.Л. Волковой, А.Л. Гапоненко, О.В. Голосова, Ф.В. Голубева, О.В. Ефимовой, И.В. Ивашковской, М.Е. Касс, А.Н. Костецкого, С.А. Кузубова, М.А. Мейриевой, М.В. Мельник, И.В. Прониной, И.И. Просвириной, М.В. Сибирцевой, Н.О. Старкова, М.А. Федотовой, Г.И. Хотинской и др.

Однако вопросы аудита нематериальных активов как факторов роста стоимости компании до сих пор не нашли должного освещения в научной литературе. Основная часть работ по аудиту оценки и стратегическому аудиту посвящена общей методологии и принципам проведения такого аудита, не фокусируя внимание на особенностях его объектов. Между тем, аудит оценки ряда важнейших групп нематериальных активов, а также стратегический аудит нематериальных факторов роста стоимости компании имеют свою специфику, предполагают разработку особого методического инструментария и методики проведения аудиторских проверок. Эти аспекты исследования поставлены в ряде научных работ, но изложены как отдельные аспекты общей методологии и методики аудита нематериальных активов.

В диссертационной работе получили дальнейшее развитие вопросы аудита нематериальных факторов роста стоимости компании, рассматриваемые в работах Р.П. Бульги и С.А. Кузубова, а также вопросы стратегического аудита, освещенные в трудах таких ученых, как: И.В. Алексеева, И.Н. Богатая, О.А. Ивановская, Л.Н. Любезнов, М.В. Мельник.

**Цель и задачи диссертационного исследования.** Целью диссертационного исследования является обоснование состава нематериальных факторов роста стоимости компании, специфики отдельных групп этих факторов и разработка методического инструментария их учета, анализа, отражения в отчетности и аудита, позволяющего объективно охарактеризовать финансовое состояние, перспективы развития и стоимость компании.

Для достижения поставленной цели автором были сформулированы

следующие частные задачи:

- обобщить и систематизировать научные взгляды на структуру, динамику развития учета, оценки и анализа нематериальных активов (НМА), выделив значение интеллектуального капитала как единства человеческого, социального и организационного капитала;
- систематизировать и предложить методы стандартизации дополнительных методических регламентов, используемых крупными компаниями при оценке и учете нематериальных активов;
- обосновать возможность прямого использования международных стандартов финансовой отчетности и совершенствования национальных правил (стандартов) учета и стандартов аудита НМА на основе сравнительного анализа национальных и международных стандартов, регламентирующих учет и аудит НМА;
- сформулировать предложения по совершенствованию учета с целью более полного отражения всех нематериальных факторов в отчетности;
- предложить процедуры проведения анализа влияния нематериальных факторов на стоимость компании;
- разработать методику аудита нематериальных факторов роста стоимости компании.

**Объект исследования.** Объектом диссертационного исследования являются учетно-контрольные процессы формирования и использования нематериальных факторов, влияющих на стоимость компании, ее конкурентоспособность и инвестиционную привлекательность.

**Предмет исследования.** Предметом диссертационного исследования является методический инструментарий учета и аудита нематериальных факторов роста стоимости компании, методы представления их в финансовой отчетности.

**Теоретическую и методологическую базу диссертационного исследования** составили фундаментальные работы ведущих российских и зарубежных ученых в области исследования интеллектуального капитала и

его отдельных элементов, бухгалтерского учета, анализа и аудита нематериальных активов, а также нормативно-правовые акты, регламентирующие учетно-контрольные процессы НМА, национальные и международные стандарты учета и аудита.

В ходе подготовки диссертационной работы использовались общенаучные методы познания: исторический метод, научная абстракция, анализ и синтез, метод причинно-следственных связей, комплексный подход к исследуемой проблеме, рассмотрение явлений и процессов в динамике и взаимосвязи. При обработке информации использовались специальные методы исследования: сравнительный анализ, сводки и группировки данных, ранжирование, контент-анализ веб-сайтов и отчетности ведущих российских и зарубежных компаний, методы экспертных оценок, графические методы и логическое моделирование. Применение данных методов позволило получить надежные результаты исследования и сделать обоснованные выводы и предложения в рамках диссертационного исследования.

**Область исследования.** Диссертационное исследование проведено в соответствии с п. 3.1. «Исходные парадигмы, базовые концепции, основополагающие принципы, постулаты и правила аудита, контроля, ревизии», п. 3.2. «Теоретические и методологические основы и целевые установки аудита, контроля и ревизии» и п. 3.3. «Методология разработки программ аудита и плана проверок» раздела 3 «Аудит, контроль и ревизия» Паспорта специальности 08.00.12 - «Бухгалтерский учет, статистика» (экономические науки).

**Информационную базу исследования** составили нормативно-правовые документы и методические регламенты по вопросам учета и аудита нематериальных активов, отечественные и зарубежные статьи и монографии, посвященные данной тематике, аналитические обзоры и рейтинги, публикуемая бухгалтерская (финансовая) и нефинансовая отчетность компаний, полученная с помощью сети Интернет на официальных веб-сайтах, а также с помощью информационно-аналитической системы

"СПАРК", материалы исследований и социологических опросов, проведенных компаниями Ernst&Young, KPMG, PricewaterhouseCoopers и др.

**Гипотеза.** Аудит нематериальных факторов является важной составной частью аудита в его широком понимании и направлен на повышение достоверности корпоративной отчетности, которая посредством отражения учета влияния материализуемых и нематериализуемых факторов роста стоимости компании позволит объективно оценить финансовое состояние, перспективы развития и тенденции изменения стоимости компании.

**Научная новизна исследования** состоит в обосновании состава и принципов выделения основных групп нематериальных факторов, выявлении особенностей их влияния на стоимость компании и разработке методического инструментария и процедур учетно-контрольного процесса, позволяющих объективно оценить и прогнозировать изменение стоимости современных компаний.

Новизна диссертационного исследования отражена в сформулированных в соответствии с поставленными задачами и обоснованных в диссертационной работе выводах и положениях, выносимых на защиту:

- дана интерпретация отчетности компании на основе позиционирования нематериальных факторов роста ее стоимости: стратегии развития организации с учетом расширения ее признания в определенном сегменте бизнеса и рынках товаров, труда и капитала, устойчивости хозяйственных связей, повышении ее имиджа и влияния на развитие экономики региона и страны в целом;
- уточнена трактовка нематериальных активов путем включения социальных составляющих интеллектуального капитала, включая представление нефинансовых факторов роста стоимости компании - квалификации и креативности кадрового состава, уровня корпоративного управления, социальной ответственности бизнеса, перспективности организационных структур;



- выделены отдельные группы нематериальных факторов, оказывающие влияние на стоимость компании, и предложены процедуры проведения анализа их влияния на итоговую стоимость компании, в частности, отмечен отсроченный эффект, получаемый за счет положений социальной группы нематериальных факторов (креативность и квалификация кадров, корпоративная культура и заинтересованность отдельных работников в результатах деятельности организации);
- обоснованы предложения по совершенствованию учета с целью более полного отражения всех нематериальных факторов в отчетности, в частности, даны предложения:
  - по уточнению признания и оценки материализуемых и нематериализуемых факторов роста стоимости компании на основе использования современных методов оценки стоимости бизнеса;
  - по обоснованию порядка их представления в стратегическом учете, анализе и при реализации услуги, сопутствующей аудиту;
- разработана методика аудита нематериальных факторов роста стоимости компании, в которой:
  - обоснован объект аудита;
  - разработаны специфические процедуры, ориентированные на оценку достоверности стратегической эффективности деятельности компании;
  - предложены основные этапы проведения стратегического аудита нематериальных факторов роста стоимости компании с учетом текущего эффекта (материализуемые нематериальные факторы) и отсроченного эффекта, получаемого за счет нематериализуемых факторов роста стоимости компании (креативность и квалификация кадров, корпоративная культура и заинтересованность отдельных работников в результатах деятельности компании).

**Теоретическая значимость работы** состоит в разработке методического инструментария проведения аудита нематериальных факторов и их влияния на рост стоимости компании, что будет способствовать повышению достоверности и прозрачности отчетности, объективно характеризующей финансовое состояние, перспективы развития и изменение стоимости предприятия посредством учета влияния таких факторов.

**Практическая значимость исследования** заключается в том, что сделанные в ходе исследования основные выводы и предложения могут быть использованы в деятельности предприятий различных отраслей специализации. Практическую значимость, в частности, имеют:

- классификация нематериальных факторов роста стоимости компании;
- предложения по уточнению признания и оценки материализуемых и нематериализуемых факторов роста стоимости компании;
- методика стратегического аудита нематериальных факторов роста стоимости компании;
- аудиторские процедуры, ориентированные на оценку достоверности стратегической эффективности деятельности компании.

**Апробация и внедрение результатов исследования.** Теоретические и практические результаты диссертации докладывались, обсуждались и получили одобрение на международных научно-практических конференциях и круглых столах, а именно:

- на международной научно-практической конференции «Декабрьские чтения имени С.Б. Барнгольц», тема конференции: «Инновационный и стратегический анализ как база обоснования управленческих решений» (Москва, ФГОУВПО «Финансовая академия при Правительстве РФ», 2010 год);

- на международной научно-практической конференции «Декабрьские чтения имени С.Б. Барнгольц», тема конференции: «Аналитическое и контрольное обеспечение управления инновационным развитием» (Москва,

ФГОУВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», 2011 год);

- на международной научно-практической конференции «Декабрьские чтения имени С.Б. Барнгольц», тема конференции: «Экономический анализ в условиях инновационного развития» (Москва, ФГОУВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», 2012 год);

- на III научно-практической конференции молодых ученых «Инновационное развитие российской экономики» в рамках V Международного научно-практического форума «Инновационное развитие российской экономики» (Москва, ФГБОУ ВПО «Московский государственный университет экономики, статистики и информатики (МЭСИ)», 2012 год);

- на XX международной конференции студентов, аспирантов и молодых ученых «Ломоносов-2013» (Москва, Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова, 2013 год);

- на IV международном научном студенческом конгрессе (Москва, ФГБОУВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», 2013 год).

Материалы диссертации используются в практической деятельности ООО «Интераудит». В частности, используется методика аудита достоверности оценки нематериальных активов, разработанная на основе методических регламентов крупных компаний по оценке и учету нематериальных активов. По материалам исследования в методологию аудита, принятую в ООО «Интераудит», внедрены аудиторские процедуры, направленные на проверку достоверности оценки нематериальных активов. Выводы и основные положения диссертации используются в практической работе Департамента аудита и способствуют повышению эффективности и качества аудиторской проверки.

Основные положения диссертационного исследования используются в практической деятельности ООО «Гэллэри сервис», в частности

используется методика выделения отдельных групп нематериальных факторов и проведения процедур анализа их влияния на итоговую стоимость компании. По материалам исследования в практику работы Службы внутреннего аудита внедрена методика проведения аудита нематериальных факторов, направленная на проверку достоверности их влияния на рост стоимости компании. Выводы и основные положения диссертации используются во внутренней работе ООО "Гэллэри сервис" и способствуют повышению конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности компании.

Основные положения и рекомендации диссертационной работы используются в учебном процессе кафедры «Аудит и контроль» ФГОБУВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» при преподавании дисциплин «Практический аудит», «Аудит интеллектуальных прав» и «Аудит бизнеса».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

**Публикации.** Основные результаты диссертационного исследования изложены в девяти научных работах общим объемом 5,95 п.л. (весь объем авторский), в том числе в трех статьях авторским объемом 2,4 п.л., опубликованных в изданиях, определенных ВАК Минобрнауки России.

**Структура и объем диссертации** обусловлены целью и задачами исследования. Работа состоит из введения, трех глав, включающих шесть параграфов, заключения, списка использованной литературы из 105 источников. Текст диссертации изложен на 184 страницах, содержит 23 таблицы, 20 рисунков и 4 приложения.

## **II. ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ**

Основные положения диссертации сгруппированы в пять блоков в соответствии с поставленными задачами.

*Первая группа вопросов связана с интерпретацией отчетности компании на основе позиционирования нематериальных факторов роста ее*

*стоимости: стратегии развития организации с учетом расширения ее признания в определенном сегменте бизнеса и рынках товаров, труда и капитала, устойчивости хозяйственных связей, повышения ее имиджа и влияния на развитие экономики региона и страны в целом.*

Жесткая экономическая среда ставит перед руководством компаний новые проблемы, обуславливает постоянное развитие и тем самым мотивирует менеджмент компании видоизменять методы и характер управления предприятием, смещая его в сторону управления эффективностью. В качестве критерия результативности управления в последнее время стал активно использоваться показатель стоимости компании, а в качестве стратегической цели – его устойчивый рост в долгосрочном периоде.

Категория стоимости компании дает возможность сформировать представление о ее положении на рынке и перспективах ее роста в будущем, о потенциальных угрозах конкурентного и технологического характера, что позволяет собственникам и менеджерам не только контролировать вопросы увеличения стоимости компании постфактум, но и создавать текущий инструментарий для решения оперативных, тактических и стратегических задач. Важным вопросом при этом является выбор конкретного вида стоимости в качестве основного критерия эффективности деятельности компании. Современная практика показывает, что наиболее значимым в рамках стратегии долгосрочного роста видом стоимости является стратегическая стоимость компании, которая представляет собой суммарную оценку рыночной стоимости предприятия и стоимости его инновационного потенциала. Рост стратегической стоимости компании происходит под влиянием определенных факторов, значительную часть которых в последние годы стали составлять нематериальные факторы (НМФ). Под НМФ в исследовании понимаются "неосязаемые" факторы, не имеющие материально-вещественной формы, но приносящие компании экономические выгоды и оказывающие влияние на рост ее стоимости. Среди таких факторов

были выделены НМФ среды и НМФ стоимости отдельных элементов интеллектуального капитала (рисунок 1).

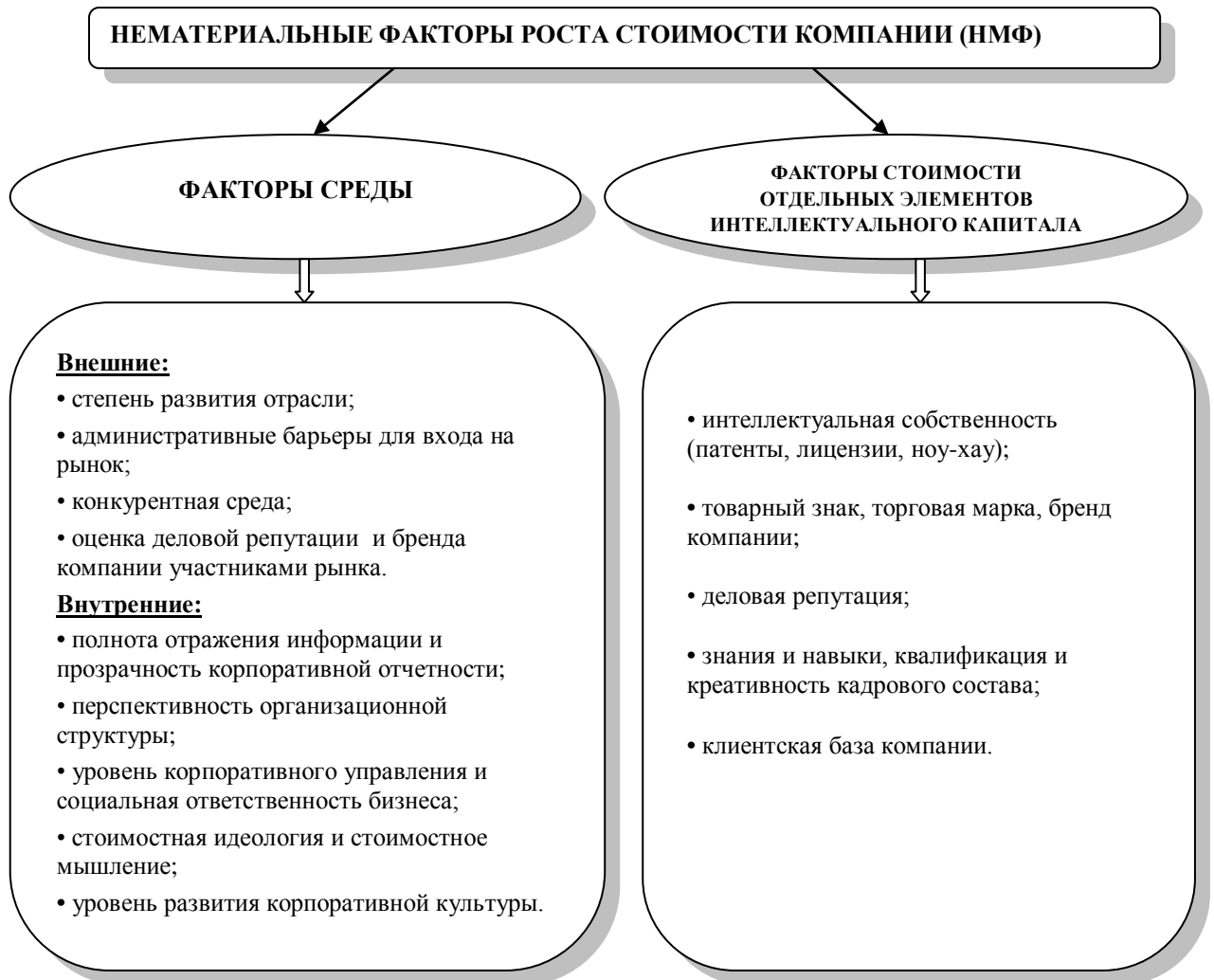


Рисунок 1 - Структура нематериальных факторов роста стоимости компании

Исследования последних лет показывают, что нематериальные факторы генерируют более 80% стоимости компании на рынках товаров, труда и капитала, способствуют повышению ее конкурентоспособности, финансовой устойчивости и инвестиционной привлекательности. Несмотря на это, используемая на практике финансовая отчетность дает весьма ограниченное представление о реальной экономической ситуации в компании, слабо отражает информацию о потенциале ее роста и не раскрывает сведения о том, насколько эффективно предприятие использует свои ресурсы, активы и возможности для получения экономических выгод в будущем, в результате чего реальная стоимость большинства компаний существенно отличается от их балансовой стоимости, что может быть

выражено количественно через коэффициент Тобина. Проведенные расчеты данного коэффициента в отношении 55 российских компаний, представляющих ТОП-5 наиболее капитализированных по итогам 2012 года отраслей (химия и нефтехимия, телекоммуникации, металлургия, нефтегазодобыча и нефтепереработка, электроэнергетика), в 51% случаев (28 компаний из 55) показали превышение рыночной стоимости над их балансовой оценкой, которое варьируется от 1,1 до 13,9 раз (таблица 1), причем такая оценка не включает в себя оценку инновационного потенциала предприятия, способную еще больше увеличить данный стоимостной разрыв.

Таблица 1 - Расчет коэффициента Тобина по 55 российским компаниям ТОП-5 наиболее капитализированных отраслей по итогам 2012 года

Отрасль	Наименование компании	Капитализация на конец 2012, в млн. руб.	Чистые активы (ЧА) на конец 2012, в млн. руб.	Коэффициент Тобина
<b>Химия и нефтехимия</b>		<b>983 164</b>	<b>211 919</b>	<b>4,64</b>
<i>Капитализация превышает величину чистых активов:</i>				
	1) ОАО «ФосАгро»	154 476	11 093	13,93
	2) ОАО «Уралкалий»	690 903	59 492	11,61
	3) ОАО «Акрон»	56 788	41 663	1,36
	4) ОАО «КуйбышевАзот»	21 343	17 541	1,22
	<i>Итого, в млн. руб.:</i>	923 510	129 789	
	<i>Итого, в % от общей суммы по отрасли:</i>	94%	61%	
<i>Капитализация не превышает величину чистых активов:</i>				
	Остальные 2 компании отрасли из 55	59 654	82 130	0,73
<b>Телекоммуникации</b>		<b>1 826 668</b>	<b>766 183</b>	<b>2,38</b>
<i>Капитализация превышает величину чистых активов:</i>				
	5) «VimpelCom Ltd.»	517 119	134 894	3,83
	6) ОАО «Мобильные ТелеСистемы»	507 780	147 851	3,43
	7) ОАО «МегаФон»	449 314	180 709	2,49
	8) ОАО «Ростелеком»	352 455	302 730	1,16
<b>Металлургия</b>		<b>2 605 247</b>	<b>1 735 649</b>	<b>1,50</b>
<i>Капитализация превышает величину чистых активов:</i>				
	9) «РУСАЛ»	291 402	110 648	2,63
	10) ОАО «Трубная Металлургическая Компания»	85 883	33 292	2,58
	11) ОАО ГМК «Норильский никель»	1 070 756	511 210	2,09
	12) ОАО «Корпорация ВСМПО-АВИСМА»	73 614	39 117	1,88
	13) ОАО «Северсталь»	311 799	192 623	1,62
	14) «ЕВРАЗ»	186 240	163 193	1,14
	15) ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат»	364 988	325 025	1,12
	<i>Итого, в млн. руб.:</i>	2 384 682	1 375 108	
	<i>Итого, в % от общей суммы по отрасли:</i>	92%	79%	
<i>Капитализация не превышает величину чистых активов:</i>				
	Остальные 3 компании отрасли из 55	220 565	360 541	0,61

<b>Нефтегазодобыча и нефтепереработка</b>		<b>12 692 928</b>	<b>13 157 960</b>	<b>0,96</b>
<i>Капитализация превышает величину чистых активов:</i>				
16	ОАО «НОВАТЭК»	1 049 408	173 387	6,05
17	«Eurasia Drilling Company Limited»	159 715	29 807	5,36
18	ОАО «Газпром нефтехим Салават»	98 364	21 318	4,61
19	ОАО «ТНК-ВР Холдинг»	866 825	326 600	2,65
20	ОАО «ЛУКОЙЛ»	1 706 145	740 979	2,30
21	ОАО «НК Роснефть»	2 856 209	1 240 668	2,30
22	ОАО «Московский НПЗ»	43 398	20 027	2,17
23	ОАО АНК «Башнефть»	333 073	154 161	2,16
24	ОАО «Газпром нефть»	674 165	338 648	1,99
25	ОАО «Татнефть»	474 192	374 740	1,27
	<i>Итого, в млн. руб.:</i>	8 261 494	3 420 335	
	<i>Итого, в % от общей суммы по отрасли:</i>	65%	26%	
<i>Капитализация не превышает величину чистых активов:</i>				
	Остальные 4 компании отрасли из 55	4 431 434	9 737 625	0,61
<b>Электроэнергетика</b>		<b>1 525 707</b>	<b>2 431 363</b>	<b>0,63</b>
<i>Капитализация превышает величину чистых активов:</i>				
26	ОАО «Мосэнергосбыт»	12 498	8 042	1,55
27	ОАО «Э.ОН Россия»	165 478	120 964	1,37
28	ОАО «Красноярская ГЭС»	34 558	26 696	1,29
	<i>Итого, в млн. руб.:</i>	212 534	155 702	
	<i>Итого, в % от общей суммы по отрасли:</i>	14%	6%	
<i>Капитализация не превышает величину чистых активов:</i>				
	Остальные 18 компаний отрасли из 55	1 313 173	2 275 662	0,58
<b>Общий итог по 55 компаниям ТОП-5 отраслей</b>		<b>19 633 714</b>	<b>18 303 074</b>	<b>1,07</b>

Справочно: для расчета коэффициента Тобина использовались данные о капитализации компаний и балансовой стоимости их чистых активов

Эти обстоятельства свидетельствуют о необходимости формирования компаниями новой формы отчетности, способной не только зафиксировать результат свершившихся в течение отчетного периода хозяйственных операций, принятых управленческих решений, но и отразить информацию о перспективах развития организации.

Возможным решением данной проблемы является подготовка предприятиями стратегической отчетности, базирующейся на концепции максимизации стратегической стоимости компании, и охватывающей основные «болевы точки» предприятия путем раскрытия финансовой и нефинансовой информации (рисунок 2). Подготовка такой отчетности помогает улучшить понимание пользователями потенциала и возможностей компании, способствует продвижению инноваций, получению новых знаний, что, в свою очередь, формирует устойчивость хозяйственных связей,



способствует повышению ее имиджа, оказывает влияние на развитие экономики региона присутствия компании и страны в целом.

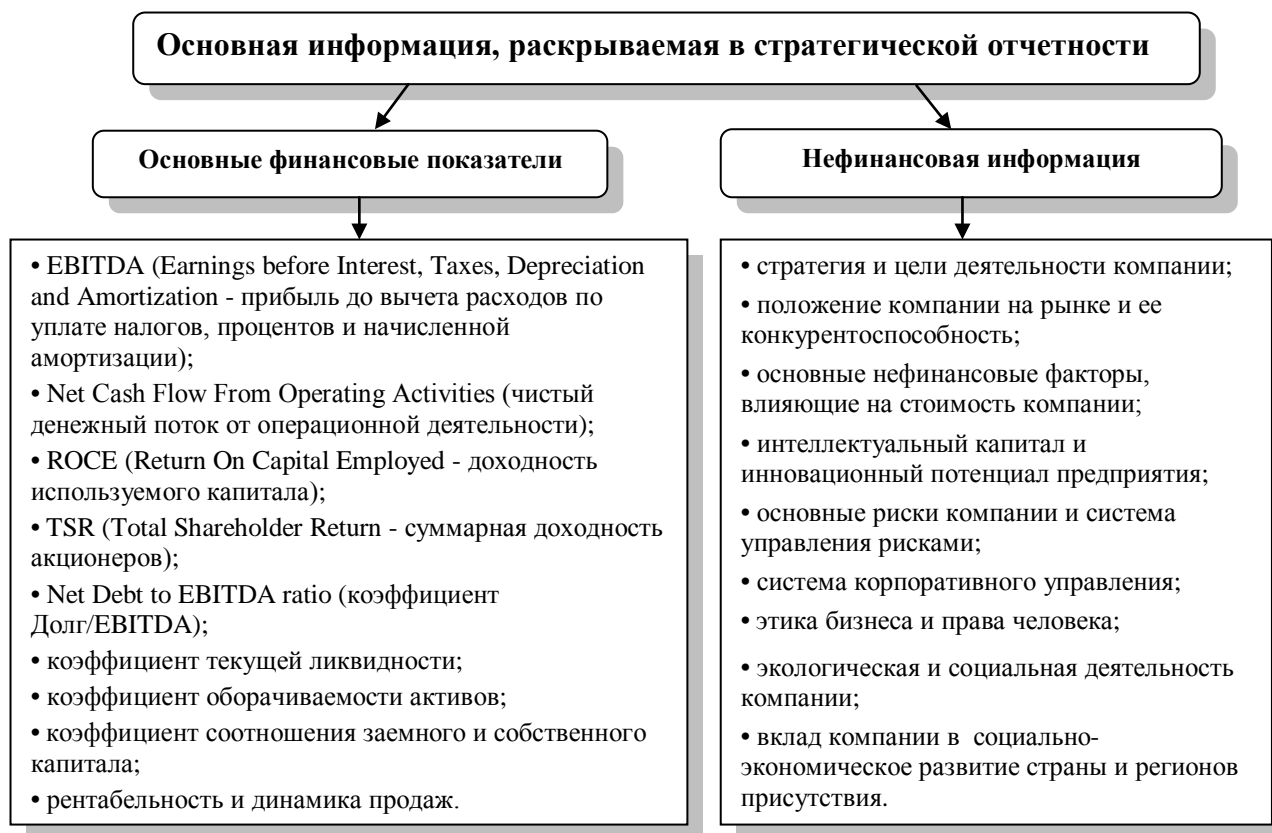


Рисунок 2 - Основная финансовая и нефинансовая информация, раскрываемая в стратегической отчетности компании

*Вторая группа вопросов связана с уточнением трактовки нематериальных активов путем включения социальных составляющих интеллектуального капитала, включая представление нефинансовых факторов роста стоимости компании - квалификации и креативности кадрового состава, уровня корпоративного управления, социальной ответственности бизнеса, перспективности организационных структур.*

Современная экономика характеризуется появлением новых производственных ресурсов — информации и знания, а также нового фактора производства — интеллектуального капитала (ИК), являющегося основой богатства постиндустриального общества и ключевым ресурсом его развития. Нематериальные активы (НМА) предприятия составляют лишь часть ИК, их содержание и порядок отражения в бухгалтерской (финансовой)

отчетности жестко регламентированы нормативно-правовыми актами и стандартами учета. Так, согласно ПБУ 14/2007, НМА включают в себя результаты интеллектуальной деятельности, средства индивидуализации (за исключением права использования наименования места происхождения товара) и деловую репутацию организации как разницу между покупной и балансовой стоимостью предприятия при его купле-продаже как имущественного комплекса. МСФО 38 "Нематериальные активы" называет в качестве объектов НМА, не свойственных российским стандартам учета, франшизы и лицензии, незавершенные НМА и иные объекты, при этом выводит гудвил из сферы действия. Стандарт ГААП США SFAS 142 «Гудвил и другие нематериальные активы» признает в качестве идентифицируемых НМА квалификацию (специальные навыки) работников, что отсутствует в РСБУ и МСФО. Однако понятие и структура нематериальных активов с точки зрения существующих стандартов бухгалтерского учета значительно уже их понятия и структуры с точки зрения менеджмента компании, который в рамках стратегии долгосрочного роста ее стоимости оценивает не только отраженные в бухгалтерской (финансовой) отчетности предприятия НМА, но и учитывает их более широкое понятие: товарный знак как бренд, деловую репутацию как восприятие компании остальными участниками рынка, принимая также во внимание возможность развития предприятия посредством использования квалификации и креативности его кадрового состава, что реализуется через организационную структуру компании и повышение уровня ее корпоративной культуры и корпоративного управления.

Так, понятие бренда гораздо шире понятия "товарный знак", отраженного в российском законодательстве. Бренд формируется на основе товарного знака, но несет в себе гораздо больший смысл, посредством включения представлений и ощущений потребителей в отношении товаров (работ, услуг) и возникает в результате определенных маркетинговых стратегий по их продвижению на рынке. Устойчивый бренд способствует

установлению прочных отношений с поставщиками и покупателями, гарантирует рост стоимости компании в долгосрочном периоде и позволяет укрепить деловую репутацию предприятия, которая представляет собой не только разницу в цене покупки/продажи компании, но и восприятие ее остальными участниками рынка: поставщиками, покупателями, финансово-кредитными институтами, конкурентами, инвесторами, работниками, органами государственной власти, СМИ.

В новых экономических условиях руководство должно направлять свои силы на повышение уровня корпоративного управления, развитие механизмов социальной ответственности бизнеса, формирование корпоративной культуры компании, что позволяет выстроить внутри предприятия единую цепочку элементов прироста добавленной стоимости, способствующей повышению доверия, процессу обмена знаниями и сближению целей деятельности компании с ценностями ее сотрудников. Таким образом, трактовка нематериальных активов предприятия с позиции стратегического анализа, проводимого ее руководством, расширяется посредством включения социальных составляющих интеллектуального капитала, включая представление нефинансовых факторов роста стоимости компании - квалификации и креативности кадрового состава, уровня корпоративного управления, социальной ответственности бизнеса, перспективности организационных структур.

*Третья группа вопросов связана с выделением отдельных групп нематериальных факторов, оказывающих влияние на стоимость компании, и предложением процедур проведения анализа их влияния на итоговую стоимость компании.*

Современная бухгалтерская (финансовая) отчетность (БФО) компании отражает лишь прямой эффект от осуществленных инвестиций, например, закупка нового оборудования приводит к снижению издержек производства, вложение средств в инновационное проектирование и технологии – к появлению новых видов продукции и увеличению объемов продаж, что, в

конечном итоге, влияет на результирующий показатель прибыли, раскрываемый в БФО. Между тем, инвестиции могут иметь отсроченный эффект, получаемый предприятием лишь с течением времени за счет положений социальной группы нематериальных факторов, таких как: квалификация и креативность кадрового состава, корпоративная культура и заинтересованность отдельных работников в результативности деятельности организации, участие компании в проектах в рамках корпоративной социальной ответственности и устойчивого развития бизнеса (таблица 2).

Таблица 2 - Нематериальные факторы социальной группы и соответствующий им отсроченный экономический эффект

<b>НМФ социальной группы</b>	<b>Отсроченный экономический эффект</b>
- квалификация и креативность кадрового состава	- возможность разработки нового продукта квалифицированными работниками; - повышение производительности труда;
- корпоративная культура	- усиление мотивации сотрудников; - сближение ценностей работников с целями компании;
- заинтересованность отдельных работников в организации	- снижение текучести кадров; - формирование бренда компании как надежного работодателя;
- участие в проектах в рамках корпоративной социальной ответственности и устойчивого развития бизнеса	- укрепление деловой репутации компании; - расширение связей с поставщиками и подрядчиками; - лояльность со стороны государственных органов.

В зависимости от способности нематериальных факторов роста стоимости компании материализовываться в процессе производства можно выделить две отдельные группы НМФ - материализуемые и нематериализуемые. Как правило, материализуемые НМФ регулируются законодательными нормативно-правовыми актами, национальными и/или международными стандартами учета и отчетности. К материализуемым НМФ следует отнести патенты, авторские права, секреты производства (ноу-хау) и другие объекты интеллектуальной собственности (ОИС) и НМА, оказывающие существенное влияние на выпускаемый компанией готовый

продукт и используемые технологии. Эффект от материализуемых НМФ может проявляться в виде:

- ✓ увеличения объема производства продукции (работ, услуг), производимых с использованием НМА и ОИС;
- ✓ повышения качества изделий, производимых с использованием НМА и ОИС;
- ✓ снижения себестоимости продукции (работ, услуг) или снижения затрат на производство на предприятии в целом при увеличении объемов НМА и ОИС, используемых на предприятии;
- ✓ опережающего роста объема продаж продукции, при производстве которой использовались НМА и ОИС, по сравнению с общим объемом продаж.

Расчет данных показателей и анализ их динамики позволит сформировать представление о степени влияния материализуемых НМФ на рост рыночной стоимости компании и ее инновационного потенциала.

К нематериализуемым (рыночным) НМФ следует отнести бренд, клиентскую базу компании и ее деловую репутацию (гудвил), являющиеся элементами маркетинговой стратегии предприятия, а также факторы социальной группы (креативность и квалификацию кадров, корпоративную культуру и заинтересованность отдельных работников в результатах деятельности компании). Эффект от нематериализуемых НМФ может проявляться в виде:

- ✓ роста цены продажи и, соответственно, увеличения выручки;
- ✓ получения прочих доходов, связанных с франчайзингом;
- ✓ снижения затрат на выплату процентов по кредиту ввиду возможности его получения на более выгодных условиях;
- ✓ низкого значения показателя текучести кадров.

Нематериализуемые НМФ активно участвуют в формировании стоимости предприятия на фондовом рынке и оказывают существенное влияние на рост его капитализации. Анализ рыночных НМФ может

производиться путем использования процедур, которые будут рассмотрены далее на рисунке 3.

*Четвертая группа вопросов связана с обоснованием предложений по совершенствованию учета с целью более полного отражения всех нематериальных факторов в отчетности.*

Активное использование современными компаниями составляющих интеллектуального капитала и отсутствие разработанных методик их надежной оценки и корректного учета вызывают проблему определения реальной стоимости компании. В жестких конкурентных условиях функционирования предприятий учет и оценка традиционных материальных активов - зданий, сооружений, станков и оборудования - должна быть дополнена надлежащим учетом и оценкой материализуемых и нематериализуемых НМФ.

Доля материализуемых НМФ в финансовой отчетности большинства современных российских компаний незначительна и составляет менее 1% от валюты баланса, что подтверждается проведенными расчетами удельного веса НМА в активе баланса ТОП-50 крупнейших компаний по критерию «Величина активов» за 2012 год. Между тем, данные активы являются важнейшими генераторами будущих денежных потоков компании. Решение данной проблемы может быть реализовано при надлежащей оценке рыночной стоимости материализуемых НМФ и ее отражении в стратегической отчетности компании. При этом существующая методика оценки таких объектов должна претерпевать существенные изменения, которые выражаются в отказе от затратного и сравнительного подходов и выборе доходного подхода к оценке материализуемых НМФ, что объясняется следующим:

- затратный подход для определения стоимости прав на результаты интеллектуальной деятельности, описанных в патентах, заявках на патенты и ноу-хау и иных объектах не представляется разумным, поскольку затраты на их создание не отражают будущих

экономических выгод, связанных с их использованием. Кроме того, при создании таких объектов используются знания и навыки сотрудников компании, то есть человеческий капитал, затраты на который весьма сложно оценить, так как они выражаются не только в заработной плате или затратах на проведение для них обучающих тренингов, но и в уникальных знаниях и новейших идеях, рождающихся в умах таких сотрудников;

- сравнительный подход не представляется возможным в силу уникальности оцениваемых объектов и невозможности замены их другими объектами, которые бы являлись точной копией объектов оценки или имели бы аналогичные полезные свойства.

Наличие у компании нематериализуемых НМФ позволяет ее руководству прогнозировать возможный ввиду этого экономический эффект, опираясь на рыночные индикаторы.

Так, периодический расчет гудвила с помощью прямого метода (расчет превышения стоимости рыночной стоимости компании над стоимостью ее чистых активов) или метода избыточных прибылей (определение способности предприятия в будущих периодах получать прибыль, большую чем среднеотраслевая, за счет использования находящихся в его распоряжении активов) может быть полезен для оценки эффективности деятельности менеджеров и/или в качестве определенного индикатора резерва безопасности функционирования компании.

Для получения достоверной оценки рентабельности инвестиций в создание и развитие бренда, а также экономического эффекта от его управления, необходимо производить расчет финансовой стоимости бренда. Стоимостная оценка брендов находится «на стыке» маркетинга и финансов, потому сами методы и подходы к оценке можно разделить на маркетинговые (инструменты качественной оценки ценности бренда), финансовые (затратный, рыночный и доходный подходы) и комбинированные (позволяющие переводить рыночные показатели силы бренда в его

финансовую стоимость). В диссертационном исследовании предложена интегральная оценка товарного знака, лежащего в основе бренда, учитывающая как его маркетинговые, так и финансовые составляющие. В основу оценки лег применяемый в рамках доходного подхода метод освобождения от роялти, который был дополнен особой методикой расчета ставки дисконта с использованием коэффициента BrendBeta™, разработанного компанией Brand Finance:

$$d = R_f + \text{BrendBeta}^{\text{TM}} \cdot (R_m - R_f), \text{ где}$$

$d$  – ставка дисконта;

$R_f$  – безрисковая ставка;

$R_m$  – среднерыночная ставка доходности;

$(R_m - R_f)$  – премия за рыночный риск.

Коэффициент BrendBeta™ определяется экспертным путем на основе проведения рейтинговой оценки товарного знака компании посредством оценки 10 показателей в диапазоне от 0 до 10 баллов: время действия компании на рынке, сеть распространения, доля рынка, рыночная позиция, темп роста продаж, ценовая премия, ценовая эластичность, затраты на продвижение, эффективность рекламы, узнаваемость товарного знака. Такая оценка позволяет приблизить стоимость товарного знака предприятия к реальной стоимости бренда. Информация об оценке деловой репутации компании и рыночной стоимости бренда должна включаться в стратегическую отчетность компании, достоверность которой следует подтверждать независимым стратегическим аудитом, реализуемым в рамках сопутствующей аудиту услуги. При ее оказании аудитором должен быть выполнен большой объем аналитических процедур, связанных с глубоким финансовым и трендовым анализом, анализом внешней информации и репутационных рисков компании.

*Пятая группа вопросов связана с разработкой методики аудита нематериальных факторов роста стоимости компании.*



Объектом аудита является стратегическая информация о нематериальных факторах роста стоимости компании, формируемая в рамках стратегического учета и отражаемая в стратегической отчетности.

Основные этапы и процедуры проведения стратегического аудита нематериальных факторов роста стоимости компании могут быть представлены следующим образом (рисунок 3).





Рисунок 3 - Основные этапы и процедуры проведения стратегического аудита нематериальных факторов роста стоимости компании (НМФ)

### III. ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Статьи в журналах, определенных ВАК Минобрнауки России:

1. Выдрина,<sup>1</sup> Я.С. Особенности оценки бренда компании / Я.С. Выдрина // Сибирская финансовая школа. – 2010. – №5/82 (сентябрь - октябрь). – С. 88-97 (1,1 п.л.);
2. Выдрина,<sup>2</sup> Я.С. Актуальные вопросы аудита нематериальных активов / Я.С. Выдрина // РИСК: Ресурсы. Информация. Снабжение. Конкуренция. – 2010. – №III (2) (июль-октябрь). – С. 121-126 (0,6 п.л.);
3. Юрецкая, Я.С. Сущность нематериальных факторов роста стоимости компании и особенности их учета и аудита / Я.С. Юрецкая// Транспортное дело России. – 2013. – №4 (107). – С. 45-49 (0,7 п.л.);

Статьи, опубликованные в других научных журналах и изданиях:

4. Выдрина,<sup>2</sup> Я.С. Обзор оценочных подходов и показателей создания стоимости компаний / Я.С. Выдрина // Инновационный и стратегический анализ как база обоснования управленческих решений: сборник статей по материалам международной научно-практической конференции «Декабрьские чтения имени С.Б. Барнгольц». Часть I. – Тольятти: Изд-во ПВГУС, 2010. – С. 121-139 (1,2 п.л.);
5. Юрецкая, Я.С. Учет и оценка деловой репутации компании: современный аспект / Я.С. Юрецкая // Инновационное развитие экономики. – 2012. – №2(8). – С. 161-169 (1,05 п.л.);
6. Юрецкая, Я.С. Нематериальные активы как основа успеха компаний в новых экономических условиях / Я.С. Юрецкая // Материалы III научно-практической конференции молодых ученых «Инновационное развитие российской экономики» в рамках V Международного научно-практического форума «Инновационное развитие российской экономики». – Москва: Типография изд-ва МЭСИ, 2012. – С.584-588. (0,25 п.л.);

---

<sup>1</sup> Фамилия была изменена с Выдриной на Юрецкую в связи с заключением брака, запись акта о заключении брака № 803 от 06.05.2011 г. в Таганском отделе ЗАГС Управления ЗАГС Москвы.

7. Юрецкая, Я.С. Роль нематериальных факторов в создании стоимости компаний и проблемы их раскрытия в корпоративной отчетности [Электронный ресурс] /Я.С. Юрецкая // Материалы Международного молодежного научного форума «ЛОМОНОСОВ-2013» / Отв. ред. А.И. Андреев, А.В. Андриянов, Е.А. Антипов, К.К. Андреев, М.В. Чистякова.– М.: МАКС Пресс, 2013. – 1 электрон. опт. диск (DVD-ROM), URL:  
[http://lomonosov-msu.ru/archive/Lomonosov\\_2013/index\\_2.htm](http://lomonosov-msu.ru/archive/Lomonosov_2013/index_2.htm) (0,2 п.л.);
8. Юрецкая, Я.С. Интегрированная отчетность как средство укрепления бренда и деловой репутации компании / Я.С. Юрецкая // Организационно-экономические, финансовые, управленческие и правовые условия развития конкурентоспособности экономики России. Сборник научных трудов 3-й Международной научно-практической конференции. – Рига: «РИМ Университет», 2013. – С. 20-29 (0,6 п.л.);
9. Юрецкая, Я.С. Стоимостной подход к управлению как основа эффективности деятельности компании / Я.С. Юрецкая // Современное состояние и перспективы развития бухгалтерского учета, экономического анализа и аудита: материалы Междунар. науч.-практ. конф., Иркутск, 18 апр. 2013 г. / под науч. ред. д-ра экон. наук, проф. Е.М. Сорокиной. - Иркутск: Изд-во БГУЭП, 2013. (0,25 п.л.).