

**РОЛЬ ІНТЕЛЕКТУАЛЬНОГО КАПІТАЛУ У ФОРМУВАННІ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА**

*У статті розкрито сутність та особливу роль інтелектуального капіталу. Визначено складові інтелектуального капіталу, які набувають грошового вираження через показник наднормативної прибутковості власного капіталу. Особлива увага приділена співвідношенню понять інтелектуального капіталу і ділової репутації (гудвілу). Охарактеризовано складові інтелектуального капіталу, що формують вартість підприємства. Окреслено основні завдання управління ринковою вартістю підприємств у контексті розвитку ІК.*

*Ключові слова: ринкова вартість, інтелектуальний капітал, гудвіл.*

**THE ROLE OF INTELLECTUAL CAPITAL IN FORMATION OF THE VALUE OF THE ENTERPRISE**

*The article reveals the essence and special role of intellectual capital in modern processes of transformation of relations with employees and clients. Intellectual capital is a resource that characterizes the knowledge, intellectual potential of the enterprise and is one of the new criteria for determining the competitiveness of the enterprise and its market value. The components of intellectual capital are identified - an identified set of technological (TC), market (RK) and human (LK) resources of the enterprise, which acquire a monetary expression through the indicator of excessive return on equity. Particular attention is paid to the ratio of concepts of intellectual capital and business reputation (goodwill). Characterized by the components of intellectual capital forming the value of the enterprise. The main tasks of managing the market value of enterprises in the context of development of IC are outlined. In real management, from the components of intellectual capital, the market value of a company can affect not only specific innovative technologies and product business projects, but also the organization and business communication (marketing relations or partner marketing), the level of awareness of interested parties about this research object, the horizons of strategically important neighbouring projects, anti-monopoly policies, patents, capital market restraints, labour, political support for managers, dividend policy, etc. For companies where the main priority is the IR, the network organization itself, and not the hierarchy, is the main organizational structure, since the process of accumulation and enrichment of knowledge reveals the limited pyramidal organization of labour and management in favour of the network form of business organization, which creates value added as the most valuable and Information is much faster than hierarchical.*

*Key words: market value, intellectual capital, goodwill.*

**Постановка проблеми.** Визначальним чинником розвитку як економіки в цілому, так і окремого підприємства є інформація та знання, а особливо в умовах сьогодення посилення світових глобалізаційних процесів та прискорення темпів НТП. Саме від інтелектуального капіталу залежить конкурентоспроможність як підприємства, так і держави. Усвідомлення цього вимагає формування нової парадигми знань щодо створення, ефективного використання та збільшення інтелектуального капіталу, що стане фундаментом при формуванні моделей зростання ринкової вартості підприємства.

Вартість підприємства і його здатність до функціонування на ринку в довготривалій період часу визначається передусім відповідним вибором й управлінням джерелами, що їх створюють. Сьогодні нематеріальні активи (наприклад, інтелектуальний капітал), що іноді називають «внутрішньо генерованою вартістю фірми» (goodwill), визнаються головними джерелами формування вартості підприємства.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Дослідження сутності інтелектуального капіталу та його ролі у вартості підприємства проводили такі зарубіжні та вітчизняні вчені, як Д. Белл, Дж.К. Гелбрейга, Л. Едвінсон, Х. Макдональд, М. Мелоун, Т. Стюарт, О.Б. Бутнік-Сіверський, А. Гапоненко, Д.В. Глотова, В.І. Дубницький, В.Л. Іноземцев, І.В. Жураковська, Б.Б. Леонтьєв, Н.С. Маркова, Ю.М. Мельник, О.Б. Мних, О.О. Стрижак, Л.І. Федулова, А. Чухна та ін. Проте деякі питання залишилися без достатньої уваги.

**Вклад основного матеріалу.** Позиції, які посідає підприємство на галузевому ринку, визначеному його спеціалізацією, є наслідком, по-перше, впливу на нього (як і на найближчих конкурентів) низки чинників, різноманітних за походженням та інтенсивністю, і, по-друге, здатності менеджменту нейтралізувати загрози та ризики, що їх супроводжують. Підсумковим результатом цієї «боротьби протилежностей» є норма прибутку на вкладений у справу капітал. Чим вона більша, тим успішнішим вважається бізнес, а відтак, і його ринкова ціна. Необхідність отримати відомості щодо неї, максимально наближені до поточної реальності, передбачуваних перспектив, виникає під час переговорів з приводу передачі в оренду або купівлі-продажу підприємств (у цілому або лише певної частки корпоративних прав); при опрацюванні планів з реорганізації (злиття, приєднання); додаткової емісії цінних паперів. Цей перелік

далеко не вичерпний і стабільно доповнюється відповідно до нагальних потреб суб'єктів господарювання, незалежно від їхньої спеціалізації, форми власності та розмірів. Між тим увага наших попередників – авторів багатьох ґрунтовних методологічних підходів та утилітарних методик – сконцентрована головним чином на оцінюванні вартості фізичних елементів капіталу – матеріальних об'єктів та фінансових ресурсів, які перебувають у власності підприємства або тимчасово ним використовуються на засадах терміновості, повернення, платності, цільового застосування [1, 3]. Значно менше поталанило в цьому сенсі інтелектуальним цінностям. Хоча їхню роль у формуванні інтелектуального капіталу (ІК) складно переоцінити.

Управління, яке орієнтоване на створення вартості (надалі VBM) – концепція управління, спрямована на якісне поліпшення стратегічних і оперативних рішень на всіх рівнях організації за рахунок концентрації зусиль всіх осіб, які приймають рішення, на ключових факторах вартості. Головною метою або ж цільовою функцією управління в рамках концепції VBM є максимізація вартості компанії. Вартість же компанії визначається її дисконтованими майбутніми грошовими потоками, і нова вартість створюється лише тоді, коли компанія отримує таку віддачу від інвестованого капіталу, яка перевищує витрати на залучення капіталу.

Одним з основних етапів побудови системи VBM є визначення ключових факторів вартості, тобто параметрів діяльності, виражених у вигляді будь-яких показників, що визначають вартість компанії. Виділення цих факторів критично, так як менеджмент підприємства не може впливати безпосередньо на вартість, а повинен зосередитися на оперативних параметрах діяльності, які, в свою чергу, будуть визначати вартість. Однак процес виявлення факторів вартості не такий простий, як здається на перший погляд.

Якщо у першій половині ХХ ст. вирішальну роль щодо нарощування вартості компанії відігравали фізичні активи, то зараз до 90% ринкової вартості створюється в результаті ефективного використання інтелектуального капіталу [1, с. 4].

Встановлення ринкової вартості бізнесу є цілеспрямованим упорядкованим процесом визначення величини ринкової вартості об'єкта у грошовому вираженні з урахуванням чинників, що впливають на неї, у конкретний момент часу в умовах конкретного ринку. Інтелектуальний капітал на сьогодні є одним із факторів, що формує величину вартості підприємства та може значно підвищити її.

Показники ефективності використання інтелектуального капіталу в Україні слабко інтегровані в систему динамічної економічної безпеки країни і окремих регіонів в напрямку просування перспективних технологій на ринок. Водночас кількісний взаємозв'язок між докладеними зусиллями підприємства для створення інтелектуального капіталу (витратами на формування інтелектуальних активів), з одного боку, та інтегрованими показниками результативності його функціонування (наприклад, ринковою вартістю) – з іншого, є доволі неоднозначним. Саме тому постають питання ефективності внутрішньо корпоративних процесів перетворення інформаційних та інших ресурсів на інтелектуальні активи з реальною ринковою вартістю, створення відповідних управлінських структур, а також формування дієвих економічних механізмів цілеспрямованого стимулювання процесів нагромадження і розвитку інтелектуального капіталу суб'єктами господарювання. Усвідомлення важливості інтелектуального капіталу для створення вартості підприємства є необхідним для реалізації конкурентних переваг і отримання фінансових результатів, що перевищують середньо ринкові. Здатність інтелектуального капіталу створювати вартість деякі дослідники пояснюють наявністю у нього специфічних властивостей: зростаючої віддачі від масштабу і мережевими ефектами.

Інтелектуальний капітал є ресурсом, який характеризує знання, інтелектуальний потенціал підприємства та є одним з нових критеріїв визначення конкурентоспроможності підприємства та його ринкової вартості.

Розглянемо детальніше сутність поняття інтелектуального (табл. 1).

Аналізуючи таблицю підсумувати, що інтелектуальний капітал визначається через його структуру, що зумовлено наявністю людських знань, досвіду, навиків та організаційних факторів, і при їх комплексній взаємодії зростає цінність та вартість підприємства на ринку.

Слід відзначити особливу роль інтелектуального капіталу в сучасних процесах трансформації відносин з працівниками і клієнтами на етапі побудови інформаційної економіки:

- ІК виступає не тільки як капітал, але й відображає стратегічне бачення топ-менеджерів щодо подальших перспектив бізнесу;
- працівники розглядаються не як об'єкт затрат, а як об'єкт важливих інвестицій;
- кар'єра влади залежить не від нині займаної посади, а від здібностей і ділової репутації працівника;
- стиль керівництва з мінімізацією функцій нагляду і контролю;
- в організаційній структурі пріоритетним є не ієрархічний тип її побудови, а мережева структура переважно горизонтального типу (віртуальний зв'язок з клієнтами і працівниками);
- основний акцент в стратегічних рішеннях роблять не в бік зміцнення конкурентних переваг, скільки на співпрацю з наявними і потенційними конкурентами.

## Трактування сутності інтелектуального капіталу різними авторами [3, 5, 6]

Автор	Інтелектуальний капітал – це
Л. Едвінсон, М. Мелоун	особливе поєднання людського (реальні та потенційні інтелектуальні здібності, а також відповідні практичні навички працівників компанії) та структурного капіталу (його складові задають такі специфічні фактори, як: зв'язки зі споживачами, бізнес – процеси, зв'язки зі споживачами, бази даних, бренди, IT-системи).
О. Л. Гапоненко	поєднання людського, організаційного та споживчого капіталів.
Ю.В. Махомет	сукупність інтелектуальних ресурсів людей, підприємств та організацій (знання, уміння і творчі обдарування індивідів, їхній освітньо-кваліфікаційний рівень, об'єкти інтелектуальної власності, машинні інтелектуальні засоби, організаційні структури), які є результатом попередньої творчої діяльності людини і використовуються суб'єктами підприємництва для виконання поставлених цілей.
Ж. Шульга	сукупність усіх матеріальних і нематеріальних активів, які надають його власнику значних переваг у будь-якій сфері діяльності.
Л. І. Федулова	це збірне поняття для позначення виключно нематеріальних цінностей.
Т. А. Стюарт	колективна розумова енергія, яку не тільки важко ідентифікувати, але й керувати його розвитком.



Рис. 1. Структура інтелектуального капіталу в ринковій вартості

Дослідження особливостей оцінки і вимірювання структурних елементів інтелектуального капіталу як фактора формування ринкової вартості підприємства привело до розуміння, що його величина визначається як ідентифікована сукупність технологічних (ТК), ринкових (РК) та людських (ЛК) ресурсів підприємства, які набувають грошового вираження через показник наднормативної прибутковості власного капіталу.

На особливу увагу заслуговує співвідношення понять інтелектуального капіталу і ділової репутації (гудвілу). Виникнення останньої категорії зумовлене прагненням експертів пояснити різницю між ринковою капіталізацією підприємств і балансовою вартістю їх активів. Спочатку ця різниця виникла у потужних добувачів сировини (нафти, газу тощо), далі пальму першості захопили високотехнологічні компанії. У даний час зазначена відмінність спостерігається в будь-якій компанії, що спромоглася забезпечити собі очевидні для споживачів та інвесторів конкурентні переваги і намагається підвищувати їхній рівень.

Основні складові інтелектуального капіталу відображені на рис. 2.



Рис. 2. Складові інтелектуального капіталу, що формують вартість підприємства

Джерело: авторська розробка

У розвинутих країнах частка секторів економіки з інтенсивним використанням ІК сьогодні становить понад 50%, чим і пояснюється вагомий вплив об'єктів інтелектуальної власності на динаміку ВВП і зростання фінансових результатів (їх питома вага в прирості ВВП становить 80–95 %), а прибутки від продажу ліцензій на запатентовані об'єкти права промислової власності становлять понад 100 млрд дол. [2]. До певного часу деяка інформація є комерційною таємницею, що може бути вагомим чинником отримання надприбутків за рахунок ефекту асиметрії інформації.

Відмітимо, що лише після 15 років розбудови незалежної держави, 23 лютого 2006 р. в ЗУ «Про цінні папери і фондовий ринок» № 3480 IV вперше було визначено правове поняття «інсайдер» та «інсайдерська інформація», що належать до сфери біржової торгівлі [4].

Постійно виникають нові джерела формування доданої вартості і, відповідно, об'єкти вартісних відносин (зокрема, е-бізнес, системи маркетингової інформації, стратегії розвитку інтелектуального капіталу тощо), суб'єкти регулювання ринку інтелектуальної власності. В новому інформаційно-економічному просторі необхідно формулювати і критерії вибору технологій доступу до тих джерел, адже глобалізація бізнесу супроводжується зростаючими масштабами прямих іноземних інвестицій і впровадженням корпораціями змішаних технологій поєднання основних і похідних цінних паперів.

Завдання управління ринковою вартістю підприємств у контексті розвитку ІК полягають ось у наступному:

- забезпечити випереджувальне зростання темпів підвищення вартості нематеріальних активів порівняно з матеріальними (інформація і знання замінюють фізичні і фінансові активи);
- виявити приховані знання працівників і цінну інформацію на споживчому кінці ланцюга вартості;
- створити умови для стимулювання нагромадження знань і їх практичного втілення;
- органічно вбудувати досвід кожного працівника і ділових партнерів в окремі функції і задачі стратегічного розвитку;
- перетворити корпоративний інтелект в систему управління знаннями і в інтелектуальні капітальні активи;
- відділити справжні знання від «шуму» (зайвої інформації) на основі оперування стратегічними методами – цілями і оцінками;
- створити на підприємстві умови для спадаючої матеріалізації виробництва (дематеріалізації) через вдосконалення політики підтримки рішень і використання спеціальних метрик – для управління змінами, інноваціями, проблемами, фінансами, взаємовідносинами з бізнесом.

Важливим об'єктом і суб'єктом управління повинні бути високопрофесійні працівники, праця яких уможливорює комерціалізацію знань через патентування (політика преміювання таких працівників, бонуси, страхові поліси для всієї сім'ї тощо).

**Висновки.** У реальній управлінській практиці із складових інтелектуального капіталу на ринкову вартість компанії можуть вплинути не тільки конкретні інноваційні технології і продуктові бізнес-проекти, але й організованість та комунікації бізнесу (маркетинг відносин чи партнерський маркетинг), рівень інформованості зацікавлених сторін про цей об'єкт дослідження, горизонт дії стратегічно важливих суміжних проектів, заходи антимонопольної політики, термін дії патентів, обмеження з боку ринків капіталу, праці, політична підтримка дій менеджерів, дивідендна політика тощо. Для компаній, де основним пріоритетом є ІК, власне мережева організація, а не ієрархія виступає основною організаційною конструкцією, адже сам процес нагромадження і збагачення знань виявляє обмеженість пірамідальної організації праці та управління на користь мережевої форми організації бізнесу, яка створює додану вартість як найбільш цінну та інформаційну значно швидше, ніж ієрархічна.

#### Література

1. Голов С. Четыре элемента вашего бизнеса / С. Голов // Менеджмент и менеджер. – 2014. – № 2. – С. 4–8.
2. Інноваційний шлях розвитку українського суспільства потребує нової економічної стратегії / М. Паладій // Інтелектуальна власність. – 2014. – № 9. – С. 3–6.
3. Махомет Ю. В. Сутнісна характеристика та структура інтелектуального капіталу підприємства / Ю. В. Махомет // Економічний простір : зб. наук. праць. – Дніпропетровськ : ПДАБА, 2009. – № 25. – С. 221–229.
4. Слюсаренко О.О. Інноваційна активність в Україні: стан і проблеми розвитку / О.О. Слюсаренко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://stop-orange.ucoz.ru/news/2007-08-13-736>
5. Шульга Ж. О. Інтелектуальний капітал як об'єктивна економічна категорія [Електронний ресурс] / Ж. О. Шульга // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2010. – № 2 (10) – С. 106–111. – Режим доступу : [http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Vbumb/2010\\_2/19.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vbumb/2010_2/19.pdf)
6. Эдвинссон Л. Интеллектуальный капитал. Определение истинной стоимости компании / Л. Эдвинссон, М. Мэлоун ; под ред. В. Л. Иноземцева. – М. : Academia, 1999. – 434 с.
7. Воронков Д.К. Вплив чинників на формування ринкової вартості промислового підприємства / Д.К. Воронков Л.С. Запасна // Вісник Донецького національного університету економіки і торгівлі імені Михайла Туган-Барановського. – 2012. – С. 99–102.

8. Грапко Н. В. Вартісно-орієнтований підхід в управлінні фінансами підприємств / Н. В. Грапко // Наук. пр. КНТУ. Сер.: Економічні науки. – 2010. – Вип. 17. – С. 224–234.

**References**

1. Holov S. Chetyre elementa vasheho byznesa / S. Holov // Menedzhment y menedzher. – 2014. – 2. – S. 4–8.
2. Innovatsiynny shlyakh rozvytku ukrayins'koho suspil'stva potrebuye novoyi ekonomichnoyi stratehiyi / M. Paladiy // Intelektual'na vlasnist'. – 2014. – 9. – S. 3–6.
3. Makhomet Yu. V. Sutnisna kharakterystyka ta struktura intelektual'noho kapitalu pidpryyemstva / Yu. V. Makhomet // Ekonomichnyy prostir: zb. nauk. prats'. – Dnipropetrovs'k: PDABA, 2009. – 25. – S. 221–229.
4. Slyusarenko O.O. Innovatsiyna aktyvnist' v Ukrayiny: stan i problemy rozvytku / O.O. Slyusarenko [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: <http://stop-orange.ucoz.ru/news/2007-08-13-736>
5. Shul'ha Zh. O. Intelektual'nyy kapital yak ob'yektivna ekonomichna katehoriya [Elektronnyy resurs] / Zh. O. Shul'ha // Visnyk Berdyans'koho universytetu menedzhmentu i biznesu. – 2010. – 2 (10) – S. 106–111. – Rezhym dostupu: [http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Vbumb/2010\\_2/19.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vbumb/2010_2/19.pdf)
6. Edvynsson L. Yntellektual'ny kapytal. Opredelenye ystynnoy stoymosty kompanyy / L. Edvynsson, M. Meloun; pod red. V. L. Ynozemtseva. – M.: Academia, 1999. – 434 s.
7. Voronkov D.K. Vplyv chy'nny'kiv na formuvannya ry'nkovoyi vartosti promy'slovogo pidpryyemstva / D.K. Voronkov L.S. Zapasna – Visnyk Donecz'kogo nacional'nogo universy'tetu ekonomiky i torgivli imeni My`xajla Tugan-Baranovs'kogo. 2012, s. 99–102.
8. Грапко Н. В. Вартісно-орієнтований підхід в управлінні фінансами підприємств / Н. В. Грапко // Наук. пр. КНТУ. Сер.: Економічні науки. – 2010. – Вип. 17. – С. 224–234.

Надійшла: 08.11.2017

Рецензент: д. е. н., проф. Стадник В. В.