
Author affiliation. *Mikhail GUDRO* (gudro_mm@mail.ru), *Belarusian State Economic University (Minsk, Belarus)*.

Abstract. The author has developed and describes hybrid business-models of information and communication market and economic development of a new solid and profitable corporate business in the framework of E-economy.

Keywords: digital economy; business company; hybrid business models; artificial intelligence.

UDC 336.338.23

*Статья поступила
в редакцию 28.06. 2017 г.*

А. В. ГИЛЕВИЧ

ВЛИЯНИЕ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОГО КАПИТАЛА НА ФОРМИРОВАНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ

В статье рассмотрены ключевые подходы к определению интеллектуального капитала. Представлено авторское видение сущности понятий «неосязаемые активы», «гудвилл», «интеллектуальный капитал» в узком и широком смыслах, определено соотношение между ними; предложена авторская схема формирования рыночной стоимости в разрезе основных элементов и источников их формирования; определена роль интеллектуального капитала в формировании рыночной стоимости. На основании предложенной схемы сделан вывод о том, что рыночная стоимость организации может выступать в качестве параметра эффективного использования интеллектуального капитала.

Ключевые слова: интеллектуальный капитал; неосязаемые активы; гудвилл.

УДК 336.6

Исследователи называют экономику XXI в. экономикой знаний, в которой ценность создается не столько физическими или финансовыми ресурсами, сколько интеллектуальными возможностями и нематериальными активами [1, 78].

Сегодня лидерами фондового рынка становятся компании, чьи активы состоят из знаний, технологий, торговых марок, исключительных прав и т. д. Это подтверждают ежегодные международные рейтинги крупнейших компаний мира, которые наглядно демонстрируют существование значительных различий между стоимостью организации на рынке и балансовой стоимостью (БС) ее активов. Попытка экономистов объяснить эту растущую разницу привела к возникновению понятия «интеллектуальный капитал».

Алина Викторовна ГИЛЕВИЧ (gilevich_alina@tut.by), *аспирантка кафедры экономики торговли и услуг Белорусского государственного экономического университета (г. Минск, Беларусь)*.

В научном мире в области изучения интеллектуального капитала широко известны разработки Э. Брукинга, Л. Эдвинсона, К. Тейлора, Т. Стюарта, К. Мейера и др. Среди российских ученых, внесших значительный вклад в развитие теории интеллектуального капитала, следует отметить Б. Б. Леонтьева, В. Л. Иноземцева, С. М. Климова, Н. О. Старкову, С. В. Валдайцева, А. Н. Козырева, И. И. Просвирину, Т. А. Гаранину и др.

Несмотря на значительное количество работ, посвященных интеллектуальному капиталу и проблемам его оценки, в научном мире взгляды на его сущность расходятся. До сих пор не выработано единого мнения относительно взаимосвязи и соотношения между понятиями «интеллектуальный капитал», «неосязаемые активы», «нематериальные активы» (НМА) и «гудвилл». Это в свою очередь приводит к дополнительным трудностям при определении и оценке их роли в формировании рыночной стоимости (РС) организаций.

Впервые термин «интеллектуальный капитал» появился в 1969 г. в письме экономиста Дж. Гэлбрейта к коллеге М. Колецки. Однако первым подробно обосновал данный термин редактор журнала «Фортуна» Т. Стюарт, который в 1991 г. опубликовал статью «Сила интеллекта: как интеллектуальный капитал становится наиболее ценным активом Америки». Он определил интеллектуальный капитал как сумму всего того, что знают работники компании и что дает конкурентное преимущество компании на рынке (патенты, управленческие навыки, технологии, информация о потребителях и поставщиках и др.). Иными словами, он рассматривал интеллектуальный капитал как знания, воплощенные в более осязаемую, чем мысль, форму [2, 6].

В 1997 г. Л. Эдвинсон и М. Мэлоун в своей книге «Интеллектуальный капитал» определили данное понятие как знание, которое может быть конвертировано в стоимость [3, 103].

Термин «интеллектуальный капитал» многократно корректировался и дополнялся. Ввиду сложности и многоаспектности интеллектуального капитала как такового в настоящее время существует множество подходов к определению его сущности, как схожих, так и значительно различающихся.

Так, несмотря на явное присутствие в известных определениях интеллектуального капитала такого компонента, как знания, многие формулировки данного понятия возникали исходя из различных аспектов проблемы идентификации интеллектуальных ресурсов, их применения для создания ценности, а также оценки и измерения этого типа капитала [3, 103].

Некоторые исследователи включают в интеллектуальный капитал только результаты знаний персонала, рассматривая его как часть более широкого понятия — неосязаемые активы. Другие, напротив, считают, что понятие интеллектуального капитала шире, чем неосязаемые активы. Третьи полагают, что данные понятия являются близкими по смыслу, т. е. синонимичными. В научном сообществе нет единого мнения о соотношении неосязаемых активов организации и ее интеллектуального капитала.

По нашему мнению, в целях конкретизации сущности интеллектуального капитала, определения его места и роли в формировании рыночной стоимости организации необходимо изучить соотношение данного понятия не только с неосязаемыми активами, но и с таким понятием, как «гудвилл» («деловая репутация»).

На основе анализа литературы по данной проблематике в таблице представлено авторское видение сущности понятий «неосязаемые активы», «гудвилл», «интеллектуальный капитал» в узком и широком смыслах.

Сущность понятий «неосязаемые активы», «интеллектуальный капитал», «гудвилл»

Понятие	Значение в узком смысле	Значение в широком смысле
Неосязаемые активы	Активы организации, удовлетворяющие критериям признания активов в бухгалтерском учете. Следовательно, эти активы имеют стоимостную оценку. Являются синонимом понятия «нематериальные активы»	Совокупность всех неосязаемых активов, как признаваемых в бухгалтерском учете, так и не удовлетворяющих требованиям стандартов бухгалтерского учета (внутрифирменная структура, клиентские базы, удачное географическое положение и др.), но участвующих в формировании стоимости организации
Гудвилл	Нематериальный актив, удовлетворяющий критериям стандартов бухгалтерского учета и отчетности (так, в бухгалтерском учете признается лишь приобретенный гудвилл, величина которого определяется как разница между рыночной стоимостью приобретения компании и балансовой стоимостью ее активов)	Часть неосязаемых активов компании, позволяющих ей получать дополнительный доход (выгоду), влияющих на увеличение рыночной стоимости организации. Например, грамотный руководитель, хорошо обученный дружный коллектив, лояльность клиентов, выгодное территориальное месторасположение и др.
Интеллектуальный капитал	Источник формирования неосязаемых активов компании, который представляет собой совокупность знаний, умений и навыков сотрудников, воплощенных в результатах мыслительной деятельности (внутрифирменной структуре, клиентских базах, объектах интеллектуальной собственности и др.), или тех, что могут быть реализованы при создании определенных условий	Совокупность знаний, умений, навыков и компетенций сотрудников, как имеющих определенное воплощение в результатах мыслительной деятельности, так и не имеющих такового (мысленные знания, неотделимые от сотрудника), а также возможных к приращению

Как видно из таблицы, под неосязаемыми активами в узком значении понимаются активы, признаваемые в бухгалтерском учете, — нематериальные активы (например, лицензии, патенты, технологии). Ввиду того, что стандарты бухгалтерского учета значительно ограничивают возможности признания ресурсов активами, состав неосязаемых активов значительно шире, чем нематериальных активов.

В данной связи я согласна с позицией многих авторов в той части, что понятие «неосязаемые активы» в широком смысле включает в себя активы как признаваемые, так и не признаваемые стандартами бухгалтерского учета (например, лояльность клиентов, отношения с поставщиками, выгодное месторасположение и т. д.). Однако в данном случае должно соблюдаться одно важное условие — участие в формировании стоимости организации.

Под гудвиллом в узком смысле мы понимаем приобретенный гудвилл — нематериальный актив, признаваемый в бухгалтерском учете как сумма превышения рыночной стоимости приобретенной компании над балансовой стоимостью ее активов. Следует отметить, что в приобретенном гудвилле находит отражение его бухгалтерская сущность.

Под гудвиллом в широком смысле мы понимаем так называемый внутренне созданный гудвилл — неосязаемые активы, не отделимые от организации и позволяющие ей получать дополнительный доход (выгоду), влияющий на увеличение ее рыночной стоимости. Во внутренне созданном гудвилле находит отражение его экономическая сущность [4, 69].

Ввиду того что главным критерием отнесения неосязаемых активов к гудвиллу является их способность приносить организации дополнительный доход

(выгоду), понятие гудвилла является более узким по отношению к понятию неосязаемых активов.

Под интеллектуальным капиталом в узком смысле мы понимаем источник формирования неосязаемых активов в виде знаний, умений и навыков сотрудников, воплощенных в результатах мыслительной деятельности, а также тех знаний, умений и навыков, которые могут быть реализованы при создании определенных условий. В широком смысле под *интеллектуальным капиталом* мы понимаем совокупность знаний, умений, навыков и компетенций сотрудников, как имеющих определенное воплощение в результатах мыслительной деятельности, так и не имеющих такового (мысленные знания, не отделимые от сотрудника), а также возможных к приращению.

Важно отметить, что многие авторы соотносят понятие интеллектуального капитала с неосязаемыми активами либо гудвиллом (который также является активом). По нашему мнению, такого рода сравнение является не совсем корректным, так как в данном случае не учитывается содержательная основа понятий «актив» и «капитал». Так, актив — это всегда имущество, а капитал — это источник образования данного имущества. В связи с этим считаем целесообразным разграничивать понятия интеллектуального капитала и интеллектуальных активов.

Подводя итог всему сказанному, можно сформулировать следующие выводы:

- понятие гудвилла является более узким по отношению к понятиям нематериальных и неосязаемых активов. В узком смысле гудвилл — один из элементов нематериальных активов, в широком смысле — часть неосязаемых активов;
- интеллектуальный капитал — один из источников формирования неосязаемых активов, в том числе гудвилла.

Учитывая многообразие подходов к определению сущности интеллектуального капитала и его роли в формировании рыночной стоимости организации, в настоящее время в научном мире не существует также единого мнения относительно его структуры.

Наиболее общепринятым является подход, согласно которому в структуре интеллектуального капитала выделяются три основных компонента: человеческий, структурный (организационный) и клиентский капитал (потребительский, капитал отношений, брендовый и т. д.) [5, 99].

Человеческий капитал — центральный элемент в структуре интеллектуального капитала. Он представляет собой совокупность знаний, навыков, опыта и интеллектуальных способностей работников, их моральных ценностей и мотивации, которые используются организацией для получения дохода.

Структурный (организационный) капитал — это та часть интеллектуального капитала, которая имеет отношение к организации в целом. Это процедуры, технологии, стандарты, системы управления, программное обеспечение, организационная структура и т. д.

Можно сказать, что структурный (организационный) капитал определяет механизм и процедуру использования человеческого капитала в организационных системах.

Структурный капитал выполняет три основные функции: накопление и удержание знаний, а также обеспечение условий в организации для трансформации знаний и информации в нематериальные активы и приращения знаний [2, 25].

Клиентский (потребительский) капитал — это отношения компании с клиентами, поставщиками, партнерами и иными контрагентами, с помощью которых обеспечиваются устойчивое положение на рынке и развитие торговых марок, брендов, имиджа и деловой репутации компании.

Если интеллектуальный капитал в целом охарактеризовать как знание, то человеческий капитал представляет собой знание, внесенное в организацию персоналом, структурный капитал — знание, формализованное и реализован-

ное в организации, клиентский капитал — знание, доступное организации от клиентов [6, 95—96].

Рассматривая структуру интеллектуального капитала, необходимо коснуться вопроса взаимодействия элементов структуры. Так, большинство исследователей считают, что интеллектуальный капитал не является результатом простого арифметического сложения трех перечисленных элементов: он в процессе возникновения синергетического эффекта [2, 22].

Рассмотрев сущность неосязаемых активов, гудвилла и интеллектуального капитала, а также определив соотношения между ними, мной предложена схема элементов, участвующих в формировании рыночной стоимости (см. рисунок).

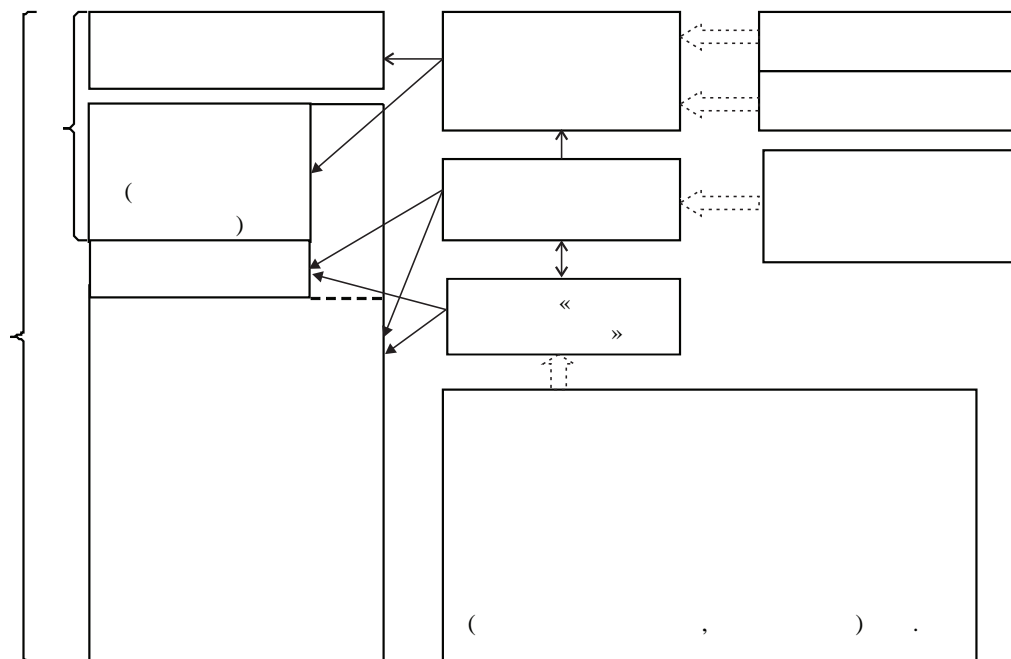


Схема формирования рыночной стоимости

Как видно из рисунка, балансовую стоимость организации формируют материальные и нематериальные активы, отраженные в балансе (в том числе приобретенный гудвилл). Источником их формирования служит финансовый капитал, представляющий собой определенное соотношение собственного и заемного капитала. Важно отметить, что на формирование финансового капитала оказывает влияние интеллектуальный капитал.

Как известно, смысл принимаемых инвестором решений состоит не в том, что он переплачивает при покупке той или иной перспективной компании, а в том, что он платит как за материальные, так и нематериальные (неосязаемые) активы. Следовательно, превышение рыночной стоимости организации над балансовой стоимостью ее активов свидетельствует о существовании иных активов, не нашедших своего отражения в бухгалтерском балансе: внутренне созданного гудвилла, а также различных неосязаемых активов. При этом важно отметить, что нематериальные активы, отраженные в балансе организации, — это лишь малая часть тех неосязаемых активов, которыми в действительности обладает организация.

Исходя из сказанного в качестве ключевых элементов, формирующих рыночную стоимость, можно выделить материальные активы, нематериальные активы (отраженные в балансе, а также внутренне созданный гудвилл) и иные неосязаемые активы.

В свою очередь основным источником формирования неосязаемых активов и гудвилла выступает интеллектуальный капитал. Однако он не является единственным источником в силу того, что существуют вещи нематериальной природы, не являющиеся частью интеллектуального капитала, но участвующие в формировании гудвилла и неосязаемых активов (например, внезапное разорение конкурента приведет к росту объемов продаж, что позволит получить дополнительный доход и положительно повлияет на стоимость организации).

В качестве такого источника формирования неосязаемых активов и гудвилла мы определили капитал «внешних интересов», отдельные элементы которого отражены на рисунке.

Выступая в качестве источников формирования гудвилла и неосязаемых активов, интеллектуальный капитал и капитал «внешних интересов» имеют существенное различие, заключающееся в степени контроля и управляемости, а также в методах и способах оценки и включения в формируемую и реализуемую рыночную стоимость. Так, формирование капитала «внешних интересов» во многом обусловлено влиянием факторов, находящихся вне зоны управляемости со стороны организации. Однако нельзя недооценивать существование такого рода капитала, так как это может затруднить идентификацию отдельных неосязаемых активов, что в конечном счете негативно повлияет на оценку рыночной стоимости.

На основании предложенной на рисунке схемы можно сделать вывод, что рыночная стоимость выступает в качестве параметра эффективного использования интеллектуального капитала и капитала «внешних интересов». Устойчиво растущая разница между балансовой и рыночной стоимостью свидетельствует об эффективном использовании данных видов капитала.

Таким образом, проведенный в статье анализ показал ту значимую роль, которую играют нематериальные, неосязаемые активы, а также интеллектуальный капитал в качестве их основного источника в формировании рыночной стоимости организации.

Показатель удельного веса нематериальных активов широко используется в инвестиционной деятельности и характеризует долгосрочный интеллектуальный потенциал организации. В развитых странах мира данный показатель отражает степень ориентированности организации на устойчивое долгосрочное развитие.

В настоящее время в постсоветских странах осознается проблема инвестирования средств в предприятия с низкой долей нематериальных активов. Так, например, удельный вес нематериальных активов в целом по Республике Беларусь в 2014 г. был на уровне 4,3 %. В разрезе отдельных отраслей данный показатель составил: в строительстве — 1 %, в торговле — 5,5 %, в промышленности — 4,3 %, в транспорте и связи — 1,8 % [7, 128, 136].

В целом, методология принятия инвестиционных решений универсальна, поэтому присутствие нематериальных активов в качестве обязательного требования для инвестора в ближайшем будущем станет для отечественных организаций реальностью. В связи с этим проблема идентификации, оценки и управления интеллектуальным капиталом и нематериальными, неосязаемыми активами приобретает особую остроту и актуальность.

Литература

1. *Гаранина, Т. А.* Нематериальные активы и интеллектуальный капитал: роль в создании ценности компании / Т. А. Гаранина // Вестн. С.-Петерб. ун-та. Сер. 8, Менеджмент. — 2010. — № 2. — С. 78–105.

Garanina, T. A. Nematerialnyie aktivyi i intellektualnyiy kapital: rol v sozdanii tsennosti kompanii [Intangible assets and intellectual capital: the role in the creation of the company's value] / T. A. Garanina // Vestn. S.-Peterb. un-ta. Ser. 8, Menedzhment. — 2010. — N 2. — P. 78–105.

2. Интеллектуальный капитал и инновационное развитие региона / И. Б. Тесленко [и др.] ; Владимир. гос. ун-т им. А. Г. и Н. Г. Столетовых; Финансовый ун-т при Правительстве РФ. – Владимир : Изд-во ВлГУ, 2014. – 192 с.

Intellektualnyj kapital i innovacionnoe razvitie regiona [Intellectual capital and innovation development of the region] / I. B. Teslenko [i dr.] ; Vladimir. gos. un-t im. A.G. i N.G. Stoletovykh; Finansovyy un-t pri pravitelstve RF. – Vladimir : izd-vo VIGU, 2014. – 192 p.

3. Блинов, С. С. Интеллектуальный капитал: его идентификация и роль в экономике знаний / С. С. Блинов // Корпоративные финансы. – 2010. – № 4 (16). – С. 100–112.

Blinov, S. S. Intellektualnyy kapital: ego identifikatsiya i rol v ekonomike znaniy [Intellectual capital: its identity and role in the knowledge economy] / S. S. Blinov // Korporativnyye finansyi. – 2010. – N 4 (16). – P. 100–112.

4. Крымов, С. М. Гудвилл как инструмент управления стоимостью компании / С. М. Крымов, Н. А. Аникина // Вестн. Южно-Урал. гос. ун-та. Сер. «Экономика и менеджмент». – 2010. – № 26 (202). – С. 68–72.

Kryimov, S. M. Gudvill kak instrument upravleniya stoimostyu kompanii [Goodwill as an instrument of company value management] / S. M. Kryimov, N. A. Anikina // Vestn. Yuzhno-Ural. gos. un-ta. Ser. «Ekonomika i menedzhment». – 2010. – N 26 (202). – P. 68–72.

5. Гаранина, Т. А. Структура интеллектуального капитала: вопросы оценки и эмпирического анализа / Т. А. Гаранина // Вестн. С.-Петерб. ун-та. Сер. 8, Менеджмент. – 2008. – № 1. – С. 96–118.

Garanina, T. A. Struktura intellektualnogo kapitala: voprosyi otsenki i empiricheskogo analiza [Structure of intellectual capital: evaluation and empirical analysis] / T. A. Garanina // Vestn. S.-Peterb. un-ta. Ser. 8, Menedzhment. – 2008. – N 1. – P. 96–118.

6. Комаров, С. В. Понятие, структура и взаимодействие элементов интеллектуального капитала / С. В. Комаров, А. Н. Мухаметшин // Вестн. Южно-Урал. гос. ун-та. Сер. «Экономика и менеджмент». – 2013. – № 3. – С. 93–100.

Komarov, S. V. Ponyatie, struktura i vzaimodeystvie elementov intellektualnogo kapitala / S. V. Komarov, A. N. Muhametshin // Vestn. Yuzhno-Ural. gos. un-ta. Ser. «Ekonomika i menedzhment». – 2013. – N 3. – P. 93–100.

7. Финансы Республики Беларусь : стат. сб. // Национальный стат. ком. Респ. Беларусь ; редкол. : И. В. Медведева [и др.]. – Минск, 2015. – 267 с.

ALINA HILEVICH

INFLUENCE OF INTELLECTUAL CAPITAL ON FORMING ORGANIZATION'S MARKET VALUE

Author affiliation. *Alina HILEVICH* (gilevich_alina@tut.by), *Belarusian State Economic University (Minsk, Belarus)*.

Abstract. The article considers key approaches to defining intellectual capital. The author's understanding is given of the substance of such notions as “intangible assets”, “goodwill”, “intellectual capital” in the narrow and broad sense and interrelation between them. The author's scheme of market value formation in terms of major elements and sources of their formation is suggested. The role of intellectual capital in the market value formation is identified. Based on the scheme suggested the conclusion is made that organization's market value can be a parameter of efficient use of intellectual capital.

Keywords: intellectual capital; intangible assets; goodwill.

UDC 336.6

*Статья поступила
в редакцию 16.05. 2017 г.*