

**І. Ю. Гусєва**, аспірантка  
кафедри економіки підприємств,  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

## **ГЕНЕЗИС ЕКОНОМІЧНОЇ КАТЕГОРІЇ «РИНКОВИЙ КАПІТАЛ» ТА ЙОГО СКЛАДОВИХ**

*Анотація: Стаття присвячена огляду проблеми еволюції категорії та структури ринкового капіталу підприємства як нематеріального активу, а також визначення сукупності складових ринкового капіталу, його вплив на формування ринкової вартості та підвищення конкурентоспроможності компанії. Обґрунтовано необхідність формування структури ринкового капіталу та підвищення ефективності його використання.*

*Аннотация: Статья посвящена обзору проблемы эволюции категории и структуры рыночного капитала предприятия как нематериального актива, а также определение совокупности составляющих рыночного капитала, его влияние на формирование рыночной стоимости и повышение конкурентоспособности компании. Обосновано необходимость формирования структуры рыночного капитала и повышения эффективности его использования.*

*Summary: The article is devoted to the review the problem of evolution of category and market capital of enterprise structure as an immaterial asset, and also determination of aggregate of constituents of market capital, his influence on forming of market value and increase of competitiveness of company. Grounded necessity of forming of market capital and increase of efficiency of his use structure.*

**КЛЮЧОВІ СЛОВА:** Нематеріальні активи, інтелектуальний капітал, ринковий капітал, ділова репутація, імідж, торговельна марка, бренд, конкурентоспроможність, ринкова вартість підприємства.

**КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:** Нематериальные активы, интеллектуальный капитал, рыночный капитал, деловая репутация, имидж, торговая марка, бренд, конкурентоспособность, рыночная стоимость предприятия.

**KEYWORDS:** Immaterial assets, intellectual capital, market capital, business reputation, image, trade mark, brand, competitiveness, market value of enterprise.

**Постановка проблеми.** В умовах конкурентного середовища підприємству необхідно створювати і постійно підтримувати ті властивості, які вигідно відрізняють його від інших підприємств. Індивідуальність підприємств може бути зумовлена рядом чинників, а саме сферою діяльності, властивостями продукції, інноваційними технологіями, унікальністю сервісу, сучасними нематеріальними активами підприємств. Сукупність конкурентних

позицій, що забезпечують підприємству фінансову стійкість, платоспроможність, інноваційний розвиток і переваги на ринку, створюється не лише за рахунок матеріальних ресурсів, а й у комплексі з нематеріальними активами, що на сучасному етапі розвитку ринкової економіки стає безперечно актуальним питанням для дослідження науковцями.

**Мета статті:** дослідження еволюції розвитку економічної категорії «ринковий капітал» як сукупності нематеріальних активів, його місце в структурі капіталу підприємств і роль у формуванні вартості компанії.

**Аналіз останніх досліджень.** Теоретико-методологічні дослідження структури нематеріальних активів було розпочато в кінці ХХ сторіччя у працях Л. Едвінсона, Т. Стюарта, М. Мелоуна, Д. Даффі, Т. Фортюна, П. Саллівана, Л. Прусака, Д. Клейна та ін. Сучасні дослідження даної проблеми розглянуто у роботах Д. Крепса, Р. Вілсона, П. Мілгрона, Д. Робертса, Р. Харлоу, Д. Марстона, Л. В. Малюги, П. М. Цибульова, О. В. Безухи, А. В. Цирата, М. К. Галянтича, Г. І. Коваленка.

Ці процеси потребують теоретичних розробок і практичного опробування. Аналіз вітчизняної літератури і досвід практичної діяльності підприємств дозволяє зробити висновок про доцільність та об'єктивну необхідність подальшого дослідження саме процесів зростання вартості бізнесу з урахуванням всієї сукупності нематеріальних активів. У зв'язку з цим підприємства шукають нові підходи до оцінювання нематеріальних активів, формування структури та підвищення ефективності їх використання. Особливо це стосується визначення сутності капіталу, сформованому за допомогою нематеріальних активів.

Разом з тим можна погодитись з автором І. А. Бланком, який вважає, що незважаючи на виключну увагу дослідників до економічної категорії «капітал», наукова думка до цих пір не виробила єдиного визначення капіталу, яке відповідало б вимогам як теорії, так і практики. «Капітал отримав настільки різноманітні визначення, — писав один з економістів ХІХ ст. Н. Сеніор, — що можна запитати себе: чи має це слово значення, яке було б прийняте усіма?» [1, с. 9—10, 17].

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Зростання конкурентоспроможності підприємств передбачає ефективне використання природних, матеріальних, трудових і фінансових ресурсів. Водночас дедалі більшу роль відіграють нематеріальні активи, частка яких у структурі активів суб'єктів підприємницької діяльності має постійну тенденцію до зростання. Досвід функціону-

вання компаній показує, що наявність нематеріальних активів (НМА) у складі ресурсів підприємства збільшує ринкову вартість підприємств, підвищує інвестиційну привабливість та конкурентоспроможність, забезпечує захист їхніх прав.

Сьогодні українські підприємства мають дуже низький відсоток нематеріальних активів у загальній вартості бізнесу (близько 2—5 %). У той же час, ринкова вартість додатково врахованих нематеріальних активів, на одному і тому ж підприємстві, при досконалому оцінюванні, може скласти 15—20 % і більше, що відповідно збільшує вартість компанії. Світові тенденції у сфері купівлі-продажу бізнесу свідчать, що вартість нематеріальних активів у загальній вартості компанії складає від 40 до 90 %. Відомі випадки, коли майже вся вартість бізнесу була сформована на основі нематеріальних активів підприємства.

Відповідно до П(С)БО 8 нематеріальними активами є немонетарні активи, що не мають матеріальної форми, можуть бути ідентифіковані та утримуються підприємством з метою використання упродовж періоду більше одного року (або одного операційного циклу, якщо він перевищує один рік) для виробництва, торгівлі, в адміністративних цілях або надання в оренду іншим особам. Вартість більшості нематеріальних активів (як, власне, і будь-яких інших) може бути достовірно визначена. Таким чином, процес прийняття рішення з приводу віднесення активу до складу нематеріальних можна схематично зобразити наступним чином (рис. 1):

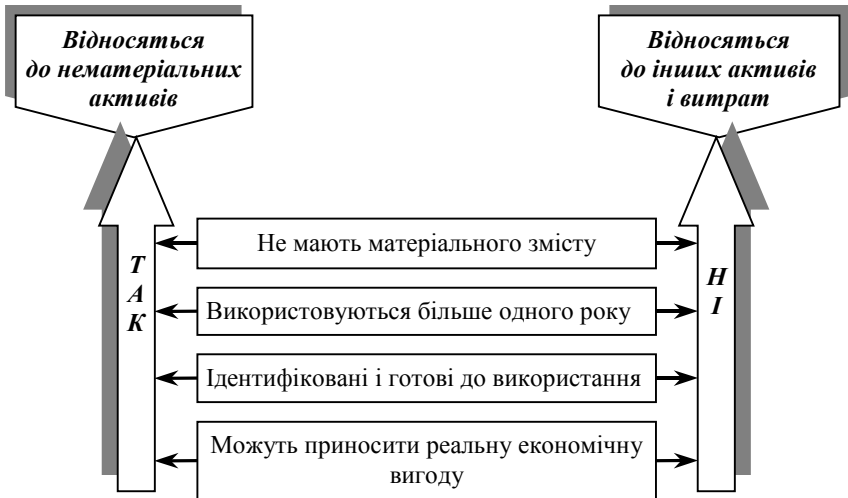


Рис. 1. Ознаки нематеріальних активів

Сучасні економісти зазначають, що нематеріальні активи є економічною категорією, що виникає внаслідок володіння правом власності на об'єкти інтелектуальної власності або обмежені ресурси та їх використання у господарській діяльності з отриманням доходу. Дискусійним є питання складових нематеріальних активів. Заслужує на увагу визначення нематеріальних активів як довгострокових активів [4], що забезпечують підприємству дохід, мають вартість і не мають матеріально-речового змісту. До складу таких активів залучається сукупність прав інтелектуальної власності (патенти, ліцензії, товарні знаки тощо), вартість нематеріальних активів визначається як різниця між вартістю діючого підприємства й вартістю його матеріальних активів [2]. У процесі дослідження та аналізу нематеріальних активів можна виділити два принципових, на наш погляд, критерії:

- 1) поняття нематеріальних активів базується на об'єктах інтелектуальної власності;
- 2) виключність прав, пов'язаних з використанням нематеріальних активів.

Ці критерії не дозволяють повністю визначити природу деяких нематеріальних активів, наприклад таких, як корпоративна культура, сукупність колективних знань і навичок персоналу, лідерські та підприємницькі якості менеджерів, філософія фірми, стосунки з клієнтами тощо. Вони є об'єктами інтелектуальної власності, але на них не розповсюджуються авторські права.

Слід зазначити, що поняття «нематеріальні активи» можна розглядати у широкому розумінні, охоплюючи ними всі немайнові блага, та у вузькому, бухгалтерському розумінні, охоплюючи лише ті нематеріальні блага, вартість яких можна з певною гарантією визначити досить точно і відобразити на балансі. Так, згідно з Міжнародними стандартами фінансової звітності, критерії для визначення нематеріальних активів (МФСЗ 38 «Нематеріальні активи») є дуже суворими:

- 1) існує висока вірогідність того, що в майбутньому від використання активу компанія отримає економічні вигоди;
- 2) вартість активу може бути надійно оцінена.

Крім відсутності матеріальної основи ці активи мають такі ознаки:

- 1) можливість ідентифікації — можливість фізично відокремити нематеріальний актив від інших активів організації, а також можливість компанії точно визначити майбутні економічні вигоди саме від цього НМА. Саме за такою ознакою відрізняють нематеріальні активи від особливого активу — гудвілу, який врахо-

вусться під час придбання компаній (МФСЗ 3 «Об'єднання компаній»), який, згідно з Міжнародними стандартами, не належить до нематеріальних активів;

2) підконтрольність компанії — її здатність забезпечити надходження майбутніх економічних вигід від використання НМА саме до неї;

3) здатність приносити економічні вигоди.

Вітчизняні вчені-економісти по-різному трактують складові нематеріальних активів:

1. вартість документально оформлених прав користування землею, водою, іншими природними ресурсами, а також патентами, авторськими правами, товарними знаками, програмним забезпеченням комп'ютерних технологій [2];

2. умовна вартість об'єктів промислової та інтелектуальної власності, а також інші аналогічні майнові права, що визнаються об'єктом права власності конкретного підприємства [3];

3. умовна вартість об'єктів промислової та інтелектуальної власності, дострокові вкладення у придбання об'єктів промислової та інтелектуальної власності, права на здійснення окремих видів діяльності, права оренди будівель, споруд, приміщень, права власності на квартири, а також інші аналогічні майнові права, що визнаються об'єктом права власності конкретного підприємства і забезпечують отримання доходу або створюють умови для його одержання [5].

Наведені складові або загально схожі між собою, або доповнюють одне визначення іншим, проте відсутня вичерпна структура нематеріальних активів. У зв'язку з цим вважаємо концептуально під нематеріальними активами розуміти інтелектуальний капітал та продукти, які він створює.

Термін «інтелектуальний капітал» вперше було використано у 1969 році американським дослідником Дж. К. Гелбрейтом. У той же час теоретико-методологічні дослідження цієї економічної категорії було розпочато в кінці ХХ сторіччя у працях Л. Едвінсона, Т. Стюарта, М. Мелоуна, Д. Даффі, Т. Фортюна, П. Саллівана, Л. Пруссака, Д. Клейна та ін. [3]. Зазвичай до інтелектуального капіталу включають людський, структурний та клієнтський капітал.

Російський дослідник у галузі інтелектуального капіталу Б. Леонт'єв розвиває позиції Л. Едвінсона, виділяючи людський, структурний і клієнтський капітали. Клієнтський капітал, який у Л. Едвінсона не має чіткого структурного оформлення, у даному разі виділено в особливу категорію. В інтерпретації Б. Леонт'єва, «клієнтський капітал — це система стійких, надійних, довгостро-

кових довірчих і взаємовигідних відносин підприємства зі своїми клієнтами, покупцями товару, яка склалася за час його роботи на ринку». Сюди дослідник відносить бренди, клієнтуру, фірмове найменування, прихильність до бренду, канали збуту, систему ділових зв'язків, ліцензійні договори, опціонні угоди, договори комерційної концесії та ін.

Як можна легко помітити, до клієнтського капіталу включено досить різноманітні елементи (такі, наприклад, як торгова марка, клієнти і канали збуту), що ставить під сумнів обґрунтованість такого об'єднання. Хоча, безумовно, ділові відносини зі споживачами, їх прихильність до товарів певної фірми чи торгової марки є джерелом додаткового доходу і можуть розглядатись як клієнтський капітал і, відповідно, як складова інтелектуального капіталу підприємства. А віднесення самого клієнта як фізичної особи до капіталу компанії є спірним моментом; інша річ — його ставлення до компанії, яке виявляється насамперед у купівлі товарів саме її виробництва.

Розбіжності авторських позицій стосовно структури нематеріальних активів пов'язані із ступенем врахування різноманітних чинників, а саме:

- масштабів діяльності підприємств, розміру їх контактних аудиторій, ринку збуту, особливостей галузі та специфіки виробництва продукції, робіт, послуг;
- ототожнення понять репутації підприємств та іміджу продукції;
- ототожнення понять: імідж, репутація, корпоративний зв'язок;
- характеристики окремих складових ринкового капіталу: ділової репутації підприємства, продукції, корпоративної культури, зовнішнього іміджу, публік релішнз тощо;
- відсутності чіткого визначення економічного та соціального підходів до визначення структурних складових ринкового капіталу;
- невизначеності об'єкта і сфери поширення поняття на: споживача, маркетингове середовище, суспільство.

Незважаючи на внесок згаданих дослідників і цінність отриманих ними результатів, залишаються невирішеними сутність та ідентифікація ряду складових сукупності нематеріальних активів.

На основі проведених досліджень можемо зауважити, що існують певні складові та чинники роботи будь-якого підприємства, які не можна однозначно віднести до вже відомих видів капіталу підприємства, які не входять або лише частково враховуються при визначенні інтелектуального капіталу, але мають безпосереднє відношення до нематеріальних активів, що зумовлює

проблему їх систематизації, оцінювання, формування та використання. Вчені-економісти розглядають ці поняття кожне окремо, але не дійшли до однозначного трактування та визначення їх ролі у формуванні ринкової вартості підприємства.

Для розкриття сутності сукупності нематеріальних активів необхідно виокремити специфічні ознаки їх функціонування:

- їх виникнення можливе лише в умовах функціонування підприємства на ринку з урахуванням інфраструктури галузі;
- їх виявлення та оцінювання можливе лише в динаміці та порівнянні з аналогічними складовими інших підприємств;
- можливість забезпечення підвищення додаткового доходу або збільшення ринкової вартості підприємства.

Постає необхідність, на нашу думку, виділення ще однієї складової нематеріальних активів підприємства — «ринковий капітал».

**Ринковий капітал** — це економічна категорія, яка характеризує здатність сукупності нематеріальних активів до формування додаткового капіталу, підвищення конкурентоспроможності та ринкової вартості бізнесу. До цієї сукупності ми відносимо: імідж підприємства, ділову репутацію (гудвіл), бренд, корпоративні зв'язки, конкурентні переваги на певному сегменті ринку, компетенцію, рейтинг підприємства тощо. Це дозволяє більш об'єктивно оцінити ринкову вартість суб'єктів господарювання різних форм власності. Структуру ринкового капіталу підприємства наведено на рис. 2.

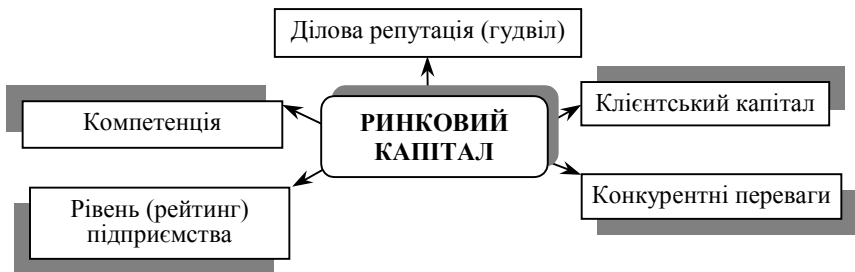


Рис. 2. Структура ринкового капіталу підприємства

Важливою є проблема виокремлення та формування сукупності складових ринкового капіталу. Крім того необхідно сформувати певний алгоритм і послідовність виникнення, аналізу й управління ринковим капіталом, розглянути систему важелів, альтернативні підходи щодо підвищення ефективності його використання.

**Висновки.** Сучасне дослідження даної проблеми в Україні носить фрагментарний характер, тому відсутні єдина термінологія, складові і напрямки досліджень формування і розвитку ринкового капіталу. Неоднозначність концептуальних підходів до трактування сукупності складових ринкового капіталу підприємства, недостатнє опрацювання методичних і практичних питань вимагають проведення досліджень у даній сфері. Визначення складових ринкового капіталу є необхідним, оскільки дозволяє розкрити його зміст і роль у теоретичній та практичній діяльності підприємств.

Таким чином, на основі проведених досліджень обґрунтовано виокремлення сукупності складових нематеріальних активів в окрему категорію «ринковий капітал», що дозволяє конкретизувати чинники зростання ринкової вартості компанії та розробити методи щодо управління цією сукупністю для подальшого стратегічного розвитку та підвищення конкурентоспроможності суб'єктів господарювання.

### **Література**

1. Анализ финансовой отчетности: [учеб. помощь / под ред. О. В. Ефимовой, М. В. Мельник]. — М.: Омега. — Л, 2004. — 408 с.
2. Дулясова М.В., Ханнанова Т.Р., Исламгалиева Е.Р. Деловая репутация — многоуровневая система // Нефтегазовое дело. — 2006. — Адрес документа в Интернет: [http://www.ogbus.ru/authors/Rodionova/Rodionova\\_5.pdf](http://www.ogbus.ru/authors/Rodionova/Rodionova_5.pdf)
3. Економіка підприємства: Структурно-логічний навч. посібник / За ред. д-ра екон. наук, проф. С. Ф. Покропивного. — К.: КНЕУ, 2001. — С. 95—110.
4. Коупленд Т., Коллер Т., Муррін Дж. Вартість компанії: оцінка і управління: Пер. з англ. — М.: Олімп-бізнес, 1999. — 576 с.
5. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. — 5-е изд, перераб. и доп. — М.: ИНФРА-М, 2006. — 495 с.
6. Мішустіна Т.С. Нематеріальні активи підприємства та місце торгівельної марки // Академічний огляд. Науково-практичний журнал, вип. 2. — 2003. — С. 74—76.
7. Стратегія розвитку України (економіка, соціологія, право): Наук. журнал. — Вип. 1—2 / Голов. ред. А.П. Степанов. — К.: Книжкове видво НАУ, 2007. — 600 с. — С. 493—502.

Стаття надійшла до редакції 7.09.2010.