

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)

Ефективна
ЕКОНОМІКА



Дніпровський державний
аграрно-економічний
університет



Видавництво ТОВ «ДКС-центр»



Ефективна економіка № 5, 2012

УДК 338

І. Ю. Гусєва,

аспірант кафедри економіки підприємств, ДВНЗ «Київський національний
економічний університет імені Вадима Гетьмана»

ФОРМУВАННЯ ПОРТФЕЛЮ РИНКОВОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ

Анотація: Стаття присвячена вирішенню проблеми визначення складових ринкового капіталу, їх взаємозв'язків та залежності. Обґрунтовано необхідність формування комплексного портфеля ефективності управління ринковим капіталом, потенційних можливостей створення понаднормового прибутку, збільшення ринкової вартості та конкурентних переваг на цій основі.

Summary: Article is devoted to solving the problem of defining the components of market capital, their relationships and dependencies. The necessity of forming a comprehensive portfolio of performance management market capital, the potential of creating excess profits, increase market value and competitive advantage on this basis.

Ключові слова: нематеріальні активи, ринковий капітал, портфель ефективного управління, конкурентні переваги, стратегія розвитку, ринкова вартість підприємства.

Keywords: intangible assets, market capital, portfolio management efficient, competitive advantage, strategy development, market value of the enterprise.

Постановка проблеми. В сучасних умовах господарювання в системах менеджменту підприємств спостерігається тенденція до збільшення ефективності діяльності на основі використання всіх можливих ресурсів. Актуальним залишається питання управління нематеріальними активами, а саме ринковим капіталом, як запоруки стратегічного та інноваційного розвитку, конкурентоспроможності, збільшення прибутковості кожного підприємства.

Ринковий капітал розглядається як стратегічний актив, ефективність управління яким є основою для створення потенційних переваг, залучення споживачів, формування інвестиційної привабливості, частки ринку, стійкості до ринкових змін та збільшення ринкової вартості. Створення чіткого механізму формування та оцінювання ринкового капіталу підприємств ускладнюється ринковими умовами та галузевою специфікою. Саме тому метою статті є створення портфелю ринкового капіталу, визначення взаємозв’язків між складовими та доцільність використання.

Аналіз останніх досліджень. Результати дослідження складових інтелектуального капіталу висвітлено у працях Т. Стюарта, Е. Брукінга, Л. Едвінсона, Т. Сакайя, А. Чухно [1,4,8]. Розробка методичних і практичних засад щодо врахування нематеріальних активів в діяльності підприємств та формування їх ринкової вартості висвітлені в 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. Визначення сутності окремих складових ринкового капіталу зазначено в дослідженнях Р. Швайса, І. Р. Рейлі, О. Бутнік-Сіверського, І.М. Репіної, О.Мельник, Н. Лук’янченко та інш. [5-9]. Актуальним залишається питання формування цілісної системи ринкового капіталу, його ефективного використання та управління.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ринкова вартість підприємств, яка характеризує потенційну можливість отримання прибутку, формується на основі багатьох чинників від результативності фінансової діяльності до вартості акцій на фондових біржах. Як показує досвід, ринкова вартість, за яку підприємство може бути продано, значно більша за балансову (понад 70 % вартості формується за рахунок нематеріальних активів). Таким чином можна зробити висновок, що ринкова вартість підприємства складається з балансової та ринкового капіталу (РК). Необхідно зауважити, що категорія ринкового капіталу розглядається, як сукупність складових інтелектуального капіталу, які створюються тільки в умовах ринку. Результатом управління ринковим капіталом є створення цінності для всіх сторін від постачальників до споживачів, наднормативного прибутку, зміцнення конкурентних позицій тощо.

Розглянемо процес створення ринкового капіталу. Нематеріальні активи підприємства можна поділити на враховані (балансова вартість НМА, на які нараховується знос) та невраховані (РК, який можна визначити лише в ринкових умовах методом порівняння із аналогічними суб’єктами господарювання) у звітності. В офіційній звітності підприємств відсутні чітко визначені складові врахованих нематеріальних активів. Тому до нематеріальних активів, врахованих у балансі, слід віднести:

- вартість патентів, винаходів, ліцензій, авторські та суміжні права;
- комерційна таємниця, захист від недобросовісної конкуренції;
- промислова власність (програмні засоби та забезпечення, організаційна структура, об’єкти патентного права, фірмові позначення, свідоцтва, раціоналізаторські пропозиції, винаходи, корисні моделі тощо).

Виокремлення складових і величини інтелектуального капіталу, можливість ідентифікації та врахування у звітності потребує більш детального визначення (табл. 1).

Таблиця 1. Інтелектуальний капітал підприємства

Інтелектуальний капітал підприємства	
З точки зору складових	З точки зору визначення вартості (цінності)
Людський капітал Структурний капітал Клієнтський капітал	Балансова вартість НМА
	Ринковий капітал

Зазначимо, що людський, структурний та клієнтський капітали складаються з багатьох показників. Саме тому жодну складову інтелектуального капіталу не можна повністю віднести до балансової вартості або до ринкового капіталу. Необхідним є розподіл складових ІК на балансові НМА та РК. Для визначення основних складових формування понаднормової величини ринкової вартості та цінності доцільним є створення портфелю РК (рис. 1 * адаптовано автором).



В результаті створення портфеля складових ринкового капіталу підприємств визначено взаємозв'язки та взаємозалежність компонентів. Важливе значення в процесі визначення структури РК мають маркетингові дослідження та інформаційна база.

Маркетингові дослідження дозволяють проаналізувати моделі управління ринковим інтелектуальним капіталом і переваги підприємств-лідерів, визначити потреби ринку, перспективи розвитку, недоліки власної стратегії. Надають можливість спрогнозувати реакцію ринку на створені продукти, перейняти досвід. На цій основі формується інформаційна база для створення, вдосконалення та реалізації стратегічних намірів. Доцільним є групування складових ринкового капіталу за певними ознаками для подальшого визначення коефіцієнта використання наявних ресурсів. Необхідним є оцінювання системи управління РК за допомогою встановлених експертним методом коефіцієнтів вагомості та наявності складових. Основні критерії визначення наявності РК наведено в табл. 2.

Таблиця 2. Основні критерії визначення ефективності управління РК

Критерій	Складові		Вагомість, %
Ділова репутація (гудвіл)	1	Фінансова стабільність підприємства (прибутковість/збитковість)	10
	2	Інформаційна та ділова активність (рекламні заходи, відомість, доступність інформації)	5
	3	Економічна, інвестиційна привабливість	5
	4	Перспективність та конкурентоспроможність (частка ринку)	5
Торговельна марка, бренд	1	Наявність та позиціонування власної торговельної марки або бренду	10
	2	Ефективність реклами та просування бренду	5
	3	Імідж, рейтинг підприємства на ринку	10
	4	Інноваційність продукту та прихильність споживачів	5
Клієнтський капітал	1	Ефективність системи збуту	10
	2	Корпоративні, ділові та особисті зв'язки	5
	3	Сформована клієнтська база	5
	4	Цінність та актуальність продукту для всіх суб'єктів господарювання	5
Компетенції та інформаційне забезпечення	1	Компетентність, потенціал управлінського апарату*	5
	2	Чітка реалізація сформованих управлінських рішень та стратегічних намірів	5
	3	Ефективність маркетингових досліджень та інноваційного розвитку	5
	4	Здатність реагувати на ринкові та кон'юктурні зміни	5
Ринковий капітал			100

Примітка. *Визначається експертним методом на основі даних офіційної звітності підприємства, а саме інформації щодо освіти та стажу роботи його посадових осіб

Вагомість складових РК визначена на основі можливості створення більшої вартості в умовах ринку. Розглянемо кожний критерій формування цього показника. Фінансова стабільність, як частина ділової репутації, характеризує спроможність підприємства виконувати договірні зобов'язання перед всіма суб'єктами господарювання. Ділова активність, економічна привабливість і частка ринку є визначальними чинниками стратегічного розвитку та конкурентоспроможності кожного підприємства в ринкових умовах.

Важливим критерієм оцінювання РК є наявність власної торговельної марки або бренду, ефективність рекламної стратегії стосовно просування продукції, формування іміджу та рейтингу підприємства як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках. З метою максимізації прибутку необхідним також є формування прихильності споживача та постійний інноваційний розвиток продукту. Компетенція як персоналу, так і підприємства в цілому, проявляється у формуванні певної інформаційної бази для маркетингових досліджень, розробці інноваційних методів управління, вдосконаленні стратегії розвитку та реагування на ринкові зміни.

Визначною складовою клієнтського капіталу є корпоративні, ділові і особисті зв'язки управлінського апарату різних ланок, які сприяють розширенню інформаційної бази та створенню цінності на всіх рівнях. Можна зробити висновок, що ефективною і спрямованою ця система буде тільки за умови комплексного використання та управління всіх складових РК. Не можна не погодитись з думкою багатьох дослідників щодо важливості ефективності системи збуту і просування товару, як невід'ємної частини формування понаднормового прибутку кожного підприємства. Для цього використовують критерій ефективності організації збуту, а саме визначення ефективності управління та стимулювання збуту, просуванням товару на ринку засобами реклами за формулою (1) [3]:

$$E_3 = 0,37P_{\Pi} + 0,29K_{зат} + 0,21K_{звп} + 0,14K_p \tag{1}$$

- де E_3 - критерій ефективності організації збуту і просування товару;
 P_{Π} - відносний показник рентабельності продаж;
 $K_{зат}$ - відносний показник затовареності готовою продукцією;
 $K_{звп}$ - відносний показник завантаження виробничих потужностей;
 K_p - відносний показник ефективності реклами і засобів стимулювання збуту;
0,37; 0,29; 0,21; 0,14 - коефіцієнти вагомості.



Рис. 2 - Частка складові показника ефективності організації збуту

Виходячи з цієї формули, складові системи ефективності збуту мають коефіцієнт вагомості, визначені дослідним шляхом. Основою формування понаднормового прибутку є відносний показник рентабельності продажів, вагомість якого складає 37 %. Вагомість відносного показника затовареності готовою продукцією – 29 %, відносного показника завантаження виробничих потужностей – 21 % та відносного показника ефективності реклами і засобів стимулювання збуту – 14 % (рис. 2, табл. 3).

Можна вважати, що чим більше значення коефіцієнта, тим ефективніша система організації збуту. Розрахунок показника ефективності організації збуту і просування товарів є частиною методики визначення потенціалу підприємства та конкурентоспроможності [3,5-7].

Таблиця 3. Ефективність організації збуту та просування товарів на ринок

Критерії та показники конкурентоспроможності	Роль показника в оцінюванні	Розрахунку показника
1. Рентабельність продажу, %	Характеризує ступінь прибутковості роботи підприємства на ринку, системи встановлення ціни товару	(Прибуток від реалізації / Обсяг продажу) * 100 % (збільшення)
2. Коефіцієнт затовареності готовою продукцією	Відображає ступінь затовареності готовою продукцією. Зростання показника свідчить про зниження попиту	Обсяг нереалізованої продукції / Обсяг продажу (зменшення)
3. Коефіцієнт завантаження виробничих потужностей	Характеризує ділову активність підприємства, ефективність роботи служби побуту	Обсяг випуску продукції / Виробнича потужність (коефіцієнт використання потужностей)
4. Коефіцієнт ефективності реклами і засобів стимулювання збуту	Характеризує економічну ефективність реклами і засобів стимулювання збуту	Витрати на рекламу і стимулювання збуту / Приріст прибутку від реалізації (збільшення)

Необхідно зауважити, що в процесі створення портфелю зазначені такі складові, економічну ефективність яких не можна розрахувати і спрогнозувати, а тільки визначити як результат за певний період часу, що ускладнює процес управління РК. Визначення ефективності кожної складової ринкового капіталу та їх здатність створювати додатковий прибуток і ринкову вартість безперечно є актуальним питанням в сучасних умовах ринку.

Висновки з проведеного дослідження. Останнім часом для сучасного підприємства актуальною залишається проблема ефективного використання, оцінювання та управління нематеріальними активами, а саме ринкового капіталу. В процесі дослідження сформовано портфель РК, визначено основні конкурентні переваги, розроблено систему оцінювання ефективності використання складових. Приведено методику дослідження ефективності організації збуту підприємств.

На основі проведених досліджень ефективності управління ринковим капіталом можна зробити наступні висновки:

- ефективність управління РК залежить від наявності власної торговельної марки або бренду, рекламної та маркетингової політики, рейтингу підприємства, як основи для формування іміджу, прихильності споживача, збільшення прибутків, отримання конкурентних переваг на ринку.

- отримані відносні показники ефективності управління РК дозволяють визначити перспективність та інвестиційну привабливість підприємств, основу формування прихильності споживачів, конкурентних позицій та збільшення ринкової вартості.

В результаті проведених досліджень сформована необхідна інформаційна база для подальшого дослідження та вдосконалення системи управління ринковим капіталом. Після оцінювання результативності існуючої системи РК актуальним є питання вдосконалення та збільшення ефективності використання такого активу. Це є основою інноваційного розвитку та формування

конкурентоспроможної стратегії підприємств. Безперечно ця проблема потребує подальших досліджень та розробок.

Список використаних джерел:

1. Брукинг Э. Интеллектуальный капитал: ключ к успеху в новом тысячелетии. - Питер, 2001, 288 с.
2. Даулинг Грэм Репутация фирмы: создание, управление и оценка эффективности. – Издательство: ИМИДЖ-Контакт, 2003. – 400 с.
3. Добикіна О.К., Рижиков В.С., Касьянюк С.В., Кокотько М.Є, Костенко Т.Д., Герасимов А.А. Потенціал підприємства: формування та оцінка: Навчальний посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 208 с. – с. 52-55
4. Карась П. Интеллектуальный капитал: складові та аспекти комерціалізації в нових умовах господарювання// Економіст, - 2006. - №8
5. Мішустіна Т.С.: Нематеріальні активи підприємства та місце торгівельної марки // Академічний огляд. Науково-практичний журнал, вип. 2. – 2003. – с. 74-76
6. Рєпіна І. М. Ідентифікація та класифікація активів підприємства // Стратегія розвитку України. Наук. Журнал. № 1. – 2009. – 386 с.
7. Скрынько С. Л., Мендрул А. Г., Ларцев В. С. Оценка интеллектуальной собственности и нематериальных активов – К: Издатель СПД Цудзинович Т. И., 2009. – 310 с.
8. Чухно А. Интеллектуальный капитал: сутність, форми та закономірності розвитку// ЕУ, - 2002. - №11-12.
9. Швиданенко Г. О., Шевчук Н. В. Управління капіталом підприємства: Навч. посіб. – К.: КНЕУ, 2007. – 440 с.

Стаття надійшла до редакції 20.05.2012 р.



ТОВ "ДКС Центр"

Впро