

Харьков в рассматриваемом отношении остается в лидерах. В 2002 г. в область иностранными инвесторами вложено в 2,5 раза больше средств, чем в 2001 г. Задачи на 2003 г. определены следующим образом: довести общий объем иностранных инвестиций в область до 350 млн. долл. [1].

Развитие вышеперечисленных направлений положительно скажется на росте общего экономического потенциала региона, будет действовать повышению его инвестиционной привлекательности в целом.

1. Підсумки соціально-економічного розвитку Харківської області у 2002 році. // Слобідський край. – 2003. – № 31. – С. 2.

Получено 21.02.2003

УДК 347.779.001.76

И.В.ПИСКЛЯРОВА

Национальный технический университет «Харьковский политехнический институт»

АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ МЕТОДОВ ИЗМЕРЕНИЯ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОГО КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЙ

Анализируются проблемы, связанные с измерением интеллектуального капитала предприятий, рассмотрены основные методы измерения интеллектуального капитала, внесены предложения по их усовершенствованию для создания эффективной методики оценки интеллектуального капитала украинских предприятий.

На сегодняшний день одна из проблем, стоящих перед руководителями крупных современных компаний, заключается в правильном определении стоимости интеллектуальных активов, так как эти скрытые генераторы стоимости играют все более важную роль в современной экономике и приобретают все большую значимость в оценке потенциала будущего роста предприятий. Рассмотрим преимущества и недостатки существующих методов идентификации, качественного и количественного определения интеллектуального капитала (ИК) и попытаемся выделить наиболее приемлемую методику определения стоимости ИК украинских компаний в современных условиях.

1. *Невидимый баланс (IBS)* был разработан группой ученых во главе с известным специалистом в области исследования капитала знаний Карл-Эрик Свейби [1]. Он является расширенным способом учета нематериальных ресурсов предприятия. В этом подходе ИК компании делится на индивидуальный капитал (профессиональная компетенция и специальные знания ведущих сотрудников, образование, опыт, профессиональная подготовка и т.д.) и структурный капитал (конкурентные преимущества компании, репутация, производственные

технологии) [2]. Данная модель основана на относительных, качественных измерениях и не позволяет количественно определить действительную стоимость ИК.

2. *Сбалансированная оценочная шкала (BSC)* создает способ обеспечения согласованности стратегий компании как по видам деятельности, так и в перспективе на будущее. Создатели этого метода утверждают, что BSC позволяла компаниям отслеживать финансовые результаты при одновременном мониторинге прогресса в наращивании потенциальных возможностей и приобретении интеллектуальных активов, которые им понадобятся для будущего роста. BSC позволяет связать долгосрочную стратегию компании с ее краткосрочной деятельностью [2]. Она является системой измерения, демонстрирующей, насколько была реализована стратегия компании, и использующей качественные показатели, причинно взаимосвязанные с успешным достижением стратегических целей. Этот метод представляет цели и меры в четырех областях: с точки зрения финансов, потребителя, внутренней политики делового предприятия, новаторства и обучения. Однако он довольно жесткий и статичный и, кроме того, ориентируется на конкретные компании, и не предоставляет возможности для внешнего сравнения.

3. *Добавленная экономическая стоимость (EVA)* была введена консультационной фирмой Stern Stewart и К^о, базирующейся в Нью-Йорке, в качестве всеобъемлющей меры эффективности работы, использующей переменные составляющие смет капиталовложений и их окупаемости, финансового планирования, постановки целей, измерения качества работы, контактов с акционерами и стимулирующей оплаты труда для надлежащего учета всех способов, которыми можно прирастить или потерять корпоративную стоимость [см. 2]. Сильными моментами этого метода является его связь между финансовым планированием, составлением смет капиталовложений и их окупаемостью, постановкой целей и оплатой труда, недостатками – сложность и исходная предпосылка, состоящая в том, что в качестве определяющей структуры выступают исключительно интересы акционеров, что вызывает слабую объясняющую способность и затрудняет, а то и делает вовсе бессмысленным внешнее сравнение.

4. *Индекс интеллектуального капитала* представляет собой метод, сфокусированный на предоставлении общей картины процессов создания стоимости в компании, пытающейся объединить различные отдельные показатели в единый индекс и согласовать изменения в ИК с изменениями на рынке. Данный метод синтезирует стратегию, нефинансовые измерения, финансы и управленческую добавленную стои-

мость. Основное преимущество этого индекса заключается в том, что при его использовании не нужны длинные списки отдельных показателей, требующих от компаний понимания приоритетов и взаимоотношений, существующих между их различными мерами. Индекс интеллектуального капитала дает возможность также выполнять системное тестирование направленных в будущее действий, позволяя проводить сравнения как на уровне организационной единицы, так и на корпоративном уровне. Его можно осуществлять на уровне отрасли, где могут появиться новые стандарты для понимания различий между компаниями.

5. *Технологический брокер (ТВ)* позволяет компаниям вычислять долларовую стоимость ИК. Э.Брукинг определяет ИК как сочетание четырех компонентов: рыночных активов, «человеческого капитала», активов в форме интеллектуальной собственности и инфраструктурных активов. Рыночные активы равняются потенциалу, извлекаемому организацией из относящихся к рынку интеллектуальных активов (повторные заказы, объем имеющихся заказов, лицензии и т.д.). «Человеческий капитал» представляет собой коллективные специальные знания, творческие способности и способности решения проблем, навыки лидерства, предпринимательства и руководства, воплощенные в работах организации. Активы интеллектуальной собственности включают в себя правовые механизмы защиты корпоративных и инфраструктурных активов, (ноу-хау, коммерческие тайны, авторские права, патенты и т.д.). Инфраструктурные активы равняются тем технологиям, методикам и процессам, которые позволяют организации функционировать (корпоративная культура, методы управления торговыми агентами, финансовая структура и т.д.). Технологический брокер сводится к 20 контрольным вопросам, образующим показатель интеллектуального капитала. Э.Брукинг предложила три метода расчета долларовой стоимости интеллектуального капитала, идентифицированного проверкой: стоимостный подход, основанный на оценке восстановительной стоимости актива; рыночный подход, при котором для оценки стоимости используются сопоставимые рыночные показатели; подход с точки зрения дохода, при котором оценивается способность актива приносить доход, т.е. чистая дисконтированная стоимость (NPV) его чистого экономического эффекта в денежном выражении. Преимущества этого подхода заключаются в том, что он предлагает организациям инструментарий для присвоения стоимости интеллектуальному капиталу и предоставляет средство идентификации, оценки интеллектуального капитала и его выгодного использования в их организациях. Основная слабость технологического брокера состоит в зна-

чительном прыжке, который необходимо совершить от качественных результатов опросного листа к действительной долларовой стоимости этих активов. С этим связано также то, что контрольные вопросы технологического брокера субъективны по своей природе. С точки зрения украинских компаний многие показатели ИК, предлагаемые в данном методе, являются довольно сложными для идентификации в рамках управленческих и финансовых систем наших предприятий.

6. *Метод доходности активов (ROA)* Доходность активов – это коэффициент, получаемый делением средних доходов компании (средних доходов компании за три-пять лет до вычета налогов) на средние материальные активы за тот же период [см. 2]. Этот коэффициент сравнивается со средним по отрасли для вычисления разности. Если эта разница равна нулю или отрицательна, то у компании нет избытка интеллектуального капитала по сравнению со средним значением для ее отрасли, и стоимость ее интеллектуального капитала принимается равной нулю. Если же разница между доходностью активов компании и средним значением этого показателя для ее отрасли положительна, то считается, что у компании имеется избыток интеллектуального капитала относительно отрасли. Этот избыток доходности активов затем умножают на средние материальные активы компании, чтобы вычислить средние годовые избыточные доходы. Разделив избыточные доходы на среднюю стоимость капитала компании, можно получить оценку стоимости ИК. Основные преимущества этого метода состоят в простоте расчета и в том, что вся необходимая информация содержится в финансовых отчетах за прошлый период. Но подобно другим одноразрядным измерениям ИК, этот метод не дает руководителям того понимания, которое им требуется для управления своим ИК. Поэтому его полезно сочетать с каким-либо методом, направленным на оценку эффективности использования ИК с точки зрения достижения целей, поставленных перед организацией.

7. *Метод рыночной капитализации (МСМ)* создает рыночную меру ИК компании. Он исходит из того, что превышение рыночной капитализации компании над ее собственным капиталом и является ее ИК [см. 2]. Ввиду неразвитости фондового рынка в Украине данный метод затруднителен для использования, если вообще возможен. Кроме того, хотя одной из целей измерения интеллектуального капитала является объяснение разницы между балансовой и рыночной стоимостями компании, такое объяснение не подразумевает, что эту разницу составляет лишь интеллектуальный капитал компании.

Наиболее применимым с точки зрения украинских компаний, для которых является крайне затруднительным определение рыночной

стоимости и в финансовой отчетности которых зачастую отсутствуют как таковые нематериальные активы, является *метод прямой оценки ИК (DIC)*, направленный на измерение стоимости ИК путем идентификации сначала его различных компонентов, а затем их финансовой оценки. При использовании этого метода выделяются такие составляющие, как интеллектуальная собственность, человеческий капитал и структурные активы. После измерения всех этих составляющих можно вывести общую стоимость ИК компании. Несмотря на то, что данный метод является сложным и дорогим из-за необходимости идентификации и измерения большого количества компонентов, все же для передовых компаний в области управления ИК наиболее предпочтительным является именно он. Для подачи официальной отчетности этот метод является наиболее точным, с точки зрения оценки ИК в контексте конкретного предприятия. Ключевым моментом при использовании данного метода является грамотная структуризация и выявление основных показателей, определяющих ИК конкретного предприятия и присвоение им соответствующих весовых коэффициентов влияния на ИК, что позволит в конечном итоге оценить ИК украинских компаний. До сегодняшнего дня компании, управляющие своим интеллектуальным капиталом, ограничивались в большинстве случаев его мониторингом и согласованием со стратегическими целями компании. Мы предлагаем придать методу прямой оценки ИК финансовую составляющую, позволяющую оценить влияние ИК на стоимость предприятия. Рассмотрим кратко основные этапы применения данного метода. Компании необходимо проанализировать свои финансовые и нефинансовые данные за предыдущий период и выбрать наиболее важные компоненты своего ИК, т.е. те активы, на которых основывается и которыми объясняется ее потенциал получения дохода в будущем. На основе своего опыта и понимания процесса образования стоимости в своей фирме высшее руководство должно присвоить соответствующие коэффициенты каждому из компонентов, отражающие относительный вес, который имеет каждый компонент во всем ИК фирмы. Далее нужно привести и сгруппировать основные показатели по каждому из компонентов ИК, демонстрирующие весомость каждого из них для компании. Денежная стоимость этих компонентов ИК вычисляется путем умножения их соответствующих коэффициентов на общую стоимость капитала. Путем добавления этих стоимостей ИК к балансовой стоимости фирмы создается аналог рыночной стоимости для украинских компаний.

Данный финансовый метод измерения интеллектуальных активов – это первое предложение подробного и все же простого количест-

венного определения ИК, вносящего вклад в стоимость компаний. Этот метод измерения ИК может, в конечном счете, стать частью системы измерения и представления ИК компаний для выдачи официальной отчетности инвесторам и другим акционерам и для сравнений между компаниями.

1.Sveiby К.-Е. Measuring intangible assets. – Journal of Intellectual Capital. <http://www.intellectualcapital.com>.

2.Edvinsson L. Accounting, empirical measurements and intellectual capital. – <http://www.emerald-library.com>.

Получено 21.02.2003

УДК 69.003 : 658.152

С.А.ПИЧУГИН, Т.С.ПИЧУГИНА, доктора экон. наук

Харьковская государственная академия городского хозяйства

НАЗНАЧЕНИЕ КОМПЛЕКСА НОРМАТИВНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ В СОСТАВЕ ПРОЕКТА

Рассматривается финансирование денежных средств фирм для расчета прибыли по вариантам (решениям) с учетом комплекса нормативных показателей при разработке строительных инвестиционных проектов. Предлагается алгоритм средневзвешенного нормативного показателя при различных видах финансирования.

Фирмам часто приходится привлекать капитал из разных источников. Правильность оценки стоимости капитала связана с определенными трудностями, так как долгосрочный капитал большинства фирм может иметь комплексную структуру, образованную различными источниками, – акционерным капиталом, заемными средствами, ссудным капиталом и др. При этом необходимо выбрать способы привлечения капитала [1].

Хозяйственная деятельность фирм в условиях рынка будет нерезультативной без хорошо налаженного управления финансами. Финансовый план представляет собой процесс управления денежными вложениями, финансовыми ресурсами.

Следовательно, показатели прибыли являются основными для оценки производственной деятельности. В связи с этим работа направлена на установление эффективного финансирования и решений при разработке инвестиционных строительных проектов.

К вариантам финансирования денежных средств фирм при расчете прибыли нужно отнести следующие нормативные показатели:

вариант 1 – финансирование денежных средств в условиях рыночной экономики осуществляется за счет банковского кредита. Решается посредством годовой нормативной платы за кредит – $H_{ПК}$;