

Ольга Миколаївна СОБКО

кандидат економічних наук, доцент,
докторант кафедри економіки підприємств і корпорацій,
Тернопільський національний економічний університет
E-mail: olhasobko754@gmail.com

**ПРАГМАТИЗМ ЕКОНОМІЧНОЇ ОЦІНКИ ІНТЕЛЕКТУАЛЬНОГО КАПІТАЛУ
ВІТЧИЗНЯНИХ СУБ'ЄКТІВ МОЛОЧНОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ**

Собко, О. М. Прагматизм економічної оцінки інтелектуального капіталу вітчизняних суб'єктів молочної промисловості [Текст] / Ольга Миколаївна Собко // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол. : В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету “Економічна думка”, 2015. – Том 22. – № 2. – С. 145-155. – ISSN 1993-0259.

Анотація

Вступ. Досліджено теорію інтелектуального капіталу підприємств стосовно оцінки його вартості та доведено вплив на формування вартості суб'єктів корпоративного сектору. Визначено сфери застосування та вектори поширення методик економічної діагностики останнього у практичній діяльності сучасних суб'єктів господарювання. Здійснено порівняльний аналіз доцільності застосування різних методик оцінки інтелектуального капіталу підприємств.

Предметом дослідження є методичні підходи до оцінки інтелектуального капіталу суб'єктів господарювання.

Метою дослідження є здійснення порівняльного аналізу методик оцінки інтелектуального капіталу сучасних суб'єктів господарювання, а також економічне обґрунтування доцільності розширення сфер їх застосування у практичній діяльності підприємств молокопереробної промисловості.

Метод (методологія). У процесі роботи для обґрунтування положень, наведених у статті, використано комплекс загальнонаукових і спеціальних методів, зокрема: історико-логічний – при дослідженні теоретичних основ і еволюції розвитку методології оцінки інтелектуального капіталу підприємства; аналізу і синтезу – для зіставлення основних підходів до трактування понять і методик оцінки інтелектуального капіталу; порівняння і групування – для систематизації показників, застосованих для оцінки інтелектуального капіталу товариства; графічний метод – для наочної репрезентації технологій вимірювання інтелектуального капіталу підприємства; абстрактно-логічний – для теоретичного узагальнення і формулювання висновків.

Результати. Виявлено переваги та недоліки застосування різноманітних методик оцінки інтелектуального капіталу підприємств. Визначено фактори впливу на результати економічної оцінки інтелектуального капіталу приватного акціонерного товариства. Встановлено можливі сфери застосування окремих методик економічної оцінки інтелектуального капіталу суб'єктів корпоративного сектору.

Сфера застосування результатів. Поширення в практичній діяльності сучасних вітчизняних суб'єктів, які функціонують у сфері молочної індустрії, методик оцінки інтелектуального капіталу, дозволить підвищити їх інвестиційну привабливість, інтелектомісткість виробництв, а також виявляти резерви для підвищення конкурентних переваг, що позитивно вплине на посилення їх експортного потенціалу.

Ключові слова: балансова вартість; інтелектуальний капітал; інтелектуальна премія; капітал знань; ринкова вартість.

Olha Mykolayivna SOBKO

PhD in Economics,
Associate Professor,
Doctoral Student,
Department of Economics of Enterprises and Corporations,
Ternopil National Economic University
E-mail: olhasobko754@gmail.com

PRAGMATISM OF ECONOMIC EVALUATION OF THE INTELLECTUAL CAPITAL OF DOMESTIC ENTITIES OF DAIRY INDUSTRY

Abstract

Introduction. *The theory of intellectual capital of enterprises as for the estimation of its value is investigated. The impact on the formation of the value of the corporate sector is proved. The scope and vectors of propagation of methods of economic diagnostics of the latter in the practical activity of modern economic entities are determined. The comparative analysis of usefulness of different methodologies to assess the intellectual capital of enterprises has been carried out.*

The subject of the study. *The methodological approaches to evaluation the intellectual capital of business entities have become the subject of the study.*

The purpose. *The comparative analysis of methods of evaluation of the intellectual capital of modern economic entities and economic substantiation of expediency of expansion of their use in practical activity of domestic entities of dairy industry have become the purpose of the research.*

The method (methodology). *We have used a set of general and special methods in this article. They are historical and logical method (for the study of the theoretical foundations and evolution of evaluation of methodology of intellectual capital of the company); method of analysis and synthesis (to compare the main approaches to the interpretation of the concepts and methods of evaluation of intellectual capital); method of comparing and grouping (to systematize the indicators that are used to assess the intellectual capital of the company); graphical method (for a visual representation of measurement technologies of intellectual capital of the company); abstract and logical method (for theoretical generalizations and drawing conclusions).*

Results. *Advantages and disadvantages of various methods of evaluation of intellectual capital enterprises are determined. Factors that effect the economic evaluation of the intellectual capital of a private company are defined. Possible scope of implementation of certain methods of economic evaluation of the intellectual capital of the corporate sector is established.*

Distribution of the methodologies of intellectual capital in the practice of modern domestic entities which function in the dairy industry will increase their investment attractiveness. It will also identify the reserves for improving the competitive advantages that have a positive impact on increasing their export potential.

Keywords: *book value; intellectual capital; Intelligent premium; capital of knowledge; market value.*

JEL classification: O34

Вступ

Стимулювання економічного зростання у вітчизняних реаліях значною мірою пов'язане з поширенням у бізнесовому секторі практики застосування переваг інтелектуального капіталу, що формує позитивне середовище для інноваційних моделей розвитку. Запровадження інноваційних моделей на українських суб'єктах господарювання певною мірою зумовлено також закриттям російського ринку збуту для їх продукції, спричиненим воєнними діями. Найбільшою мірою від такої реакції постраждав сектор харчової промисловості, зокрема молокопереробної. Адже запроваджені заборони на ввіз молокопереробної продукції вітчизняних виробників призвели до значного скорочення її експорту, а непередбачуваність ситуації слугує додатковим стимулом для пошуку нових ринків збуту. Погіршує ситуацію також висока ймовірність очікуваного технічного дефолту країни, що виникає у зв'язку із відмовою Росії реструктуризувати борг розміром 3 млрд. дол. США. Адже такий стан речей обмежуватиме можливості вітчизняних суб'єктів господарювання щодо залучення фінансових ресурсів на світових ринках. Водночас такі негативні тенденції не обмежили сфер відкриття нових позитивних перспектив, у т. ч. і для молочної індустрії України на одному із найбільших світових ринків – європейському.

Зважаючи на появу сприятливих можливостей для реалізації інноваційної продукції на ринках ЄС, що виникають із 2016 р. в результаті відкриття зони вільної торгівлі, саме нарощення інтелектуального капіталу забезпечить для вітчизняних суб'єктів господарювання формування конкурентних переваг,

сформованих на високій інтелектомісткості національних виробництв. Водночас скористатися такими можливостями найшвидше зможуть ті виробники молочної продукції, які на сьогодні уже мають сформований потенціал до розвитку інтелектуального капіталу. Ось чому у сучасних наукових публікаціях усе частіше акцентується увага на необхідності розвитку останнього як ключового генератора конкурентоспроможності господарських суб'єктів. Відтак досягнення поставлених завдань ґрунтується на представленні економічного обґрунтування доцільності формування інтелектуального капіталу, що знаходить своє відображення у вимірюванні його вартості. Зважаючи на це, доцільність здійснення економічної оцінки інтелектуального капіталу вітчизняних суб'єктів господарювання і обґрунтування отриманих від цього позитивних ефектів не викликає сумнівів.

Ретроспективний погляд на теорію капіталу дозволяє стверджувати про посилення впливу на економічне зростання саме інтелектуального капіталу. Посилення ролі знань, інтелекту, інформаційних технологій у забезпеченні суспільного поступу спостерігаємо у другій половині ХХ ст., коли у популярних публікаціях Т. Стюарта згодом виникає розуміння інтелектуального капіталу як «упакованих корисних знань», які забезпечують «конкурентну перевагу» [1; 2, с. 67], а в економічній думці з'являється низка досліджень у цій сфері. Зокрема Д. Аакер підтверджує появу в США ініціативи управління «засобами знань» [3]; І. Хіроякі визнає ключову роль «невидимих активів» у забезпеченні високої ефективності функціонування японських корпорацій [4]; Е. Брукінг називає «нематеріальні активи» тощо [5, с. 12].

Принагідно зазначимо також, що значний розвиток теорії інтелектуального капіталу отримала саме із практичного погляду, зокрема доцільно пригадати економіста К.-Е. Свейбі, який вперше запропонував удосконалення фінансової звітності, виокремлюючи поряд із фінансовим капіталом також капітал знань, який містить індивідуальний (особисті та суспільні вміння, здібності, досвід, знання, отримані під час навчання) та структурний (охоплює історію розвитку підприємства, досвід, занотований у книгах, комп'ютерних програмах тощо) елементи [6; 7; 8]; чи Л. Едвінсона і М. Мелоуна, які обґрунтували позитивний вплив інтелектуального капіталу на ринкову вартість страхової фірми «Skandia» [9].

Свого сучасного розвитку теорія інтелектуального капіталу набуває на основі інноваційної концепції, зокрема у Й. Варшата, К. Вагнера, І. Гаусса [10], Д. Добії [11, с. 65–67]; М. Мак-Ілрей [12] тощо.

Активізацію досліджень тематики інтелектуального капіталу спостерігаємо також у вітчизняному науковому просторі, наприклад у межах розвитку маркетингової концепції С. Ілляшенком, який наголошує на важливості зв'язків з економічними контрагентами, подає історію їх взаємин, торговельної марки (бренда) [13, с. 93]; О. Кендюховим, який детально вивчив роль марочного капіталу [14]; О. Бутнік-Сіверським [15, с. 21–23] чи узагальнений погляд щодо «підвищення ринкової вартості», репрезентований В. Геєцем [16, с. 192] та багато інших. Принагідно зауважимо, що проблематика розвитку інтелектуального капіталу не сходить зі шпальт сучасних наукових публікацій, що є додатковим свідченням посилення її впливу в умовах економіки знань.

Не применшуючи цінності усіх напрацювань у сфері інтелектуального капіталу, можемо констатувати, що останні у нашому дослідженні стали підґрунтям економічного обґрунтування доцільності вимірювання вартості інтелектуального капіталу суб'єктів господарювання, які функціонують у галузі молокопереробної індустрії України. Адже економічна оцінка інтелектуального капіталу господарських суб'єктів цього сектору покращить їх інвестиційну привабливість і конкурентоспроможність на ринку ЄС.

Розвиток методичних підходів до оцінки інтелектуального капіталу сучасних суб'єктів господарювання активізується зі становленням економіки знань. Найбільша кількість сучасних наукових розвідок у сфері оцінки інтелектуального капіталу здійснена у корпоративному секторі, що пояснюється посиленням ролі корпорацій у глобалізованому економічному просторі. Зважаючи на такі тенденції, зрозумілим є опрацювання методик оцінки інтелектуального капіталу, які придатні для використання лише корпоративними суб'єктами. Зокрема, тут доцільно відзначити найповніші за обсягами публікації колективу авторів С. Касєвіча, В. Роговського та М. Кісінської [17], А. Уйвари-Гіль [18], які відображають практику застосування технологій оцінки інтелектуального капіталу в бізнесовому секторі тощо. Однак запропоновані вище дослідження, на жаль, не подають економічної оцінки інтелектуального капіталу суб'єктів молочної індустрії. Наведені вище результати моніторингу застосування методик оцінки інтелектуального капіталу підприємств, дозволили виявити як низку переваг, так і прогалин у цій сфері досліджень, що зумовлено новизною теорії інтелектуального капіталу. Проведені нами наукові розвідки довели, що обґрунтування векторів розвитку інтелектуального капіталу для вітчизняних молокопереробних підприємств є своєчасним, а розширення сфер застосування на основі економічної оцінки – цілком логічним.

Мета дослідження

Метою написання статті є репрезентація підходів до оцінки інтелектуального капіталу суб'єктів господарювання, а також авторське обґрунтування доцільності їх поширення у секторі вітчизняної молочної індустрії, що дозволить покращити конкурентні переваги.

Виклад основного матеріалу дослідження

Європейський ринок молока і молочної продукції, ймовірність потрапляння куди суттєво підвищилася для вітчизняних суб'єктів господарювання, які функціонують у цій сфері, є висококонкурентним сегментом. Зважаючи на те, що відповідні санкції, запроваджені Росією щодо країн ЄС, призводять до обмеження можливостей для експорту молочної продукції до цієї країни, можемо стверджувати про очікування посилення конкуренції у цьому секторі на європейському ринку. Таким чином, відкриття доступу на ринки ЄС для українських виробників молока та молочної продукції є позитивним моментом, скористатися яким, на жаль, зможуть лише ті представники, які мають інтелектуальне виробництво. Зважаючи на задекларовану децентралізацію, вважаємо за доцільне зупинити свій погляд на молочної галузі Тернопільської області, яка є сільськогосподарським регіоном України, а отже, має сировинну базу для розвитку таких виробників. Дотримання зазначених векторів розвитку регіону дозволить підвищити показник валового регіонального продукту, який є достатньо низьким (рисунок 1).

Аналізуючи динаміку валового регіонального продукту Тернопільської області у 2006–2016 рр., можемо стверджувати про усталення позитивного тренду (рисунок 1). Так за розглянутий період зниження рівня валового регіонального продукту очікується лише у 2015 р. (16017 млн грн), де прогнозоване зниження сягне рівня 2011 р. Однак очікуване у 2016 р. майже в 1,2 раза зниження порівняно з 2014 р. матиме тимчасовий характер (рисунок 1).

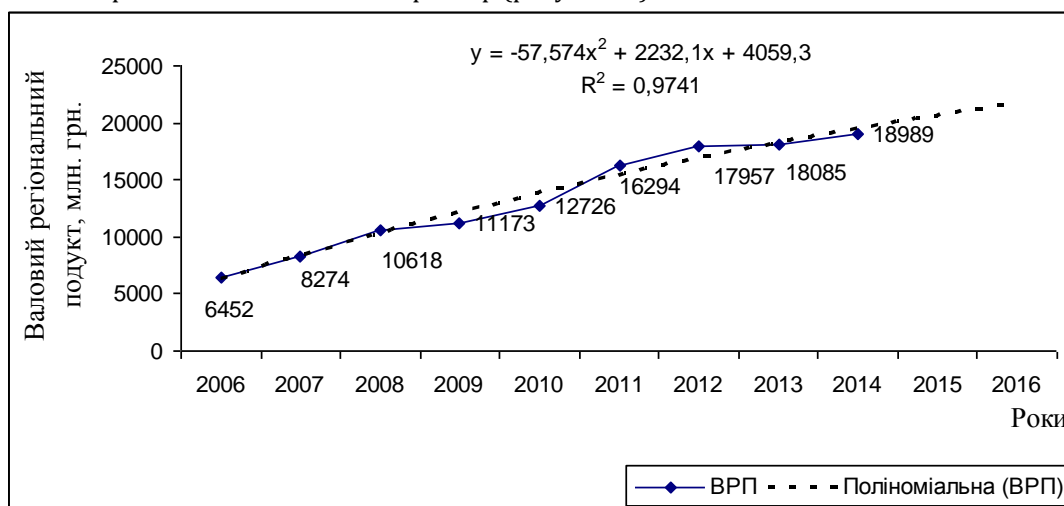


Рис. 1. Валовий регіональний продукт Тернопільської області у 2006–2016 рр. та поліноміальна лінія тренду

*Розраховано автором на основі [19, с. 45; 20]

При цьому зауважимо, що для репрезентації динаміки валового регіонального продукту Тернопільської області у 2006–2016 рр. нами використано поліноміальну 2 степеня трендову модель. Вибір такого типу моделі пояснюється найвищим показником якості 0,97.

$$y = -57,574x^2 + 2232,1x + 4059,3, \quad (1)$$

де x – роки, зокрема $x = 1, 2, 3...$, репрезентуючи відповідно 2006 р., 2007 р. і т. д.

Відтак застосування цієї моделі для прогнозування змін валового регіонального продукту Тернопільської області 2015–2016 рр. дозволили отримати прогнозні дані на рівні 16017 млн грн та 21645 млн грн відповідно.

Передбачена позитивна динаміка валового регіонального продукту Тернопільської області додатково спирається також на сформовані потенційні можливості розвитку молочної індустрії. Адже частка валового регіонального продукту Тернопільської області у загальних обсягах по країні не перевищує 1,2 %, що також доводить необхідність його збільшення [19, с. 46]. Крім того, уже нині тут наявна низка суб'єктів, які змогли модернізувати свої виробничі процеси, розробити ефективну брендіву політику, що дозволяє їм переорієнтувати свій експорт інноваційної молочної продукції на європейський ринок.

Цікавим сегментом для вітчизняних виробників молочної продукції є ринок Центральної Європи у зв'язку із його переходом від «фази стагнації» у «фазу швидкого зростання», що уже знайшло відображення у реальному зростанні на 2,4 % у 2015 р. купівлі молока у Польщі [21; 22, с. 408; 23]. Зважаючи на те, що в Україні у 2014 р. серед переліку експортних видів молочної продукції найвищі темпи зростання (понад 176 % порівняно з попереднім роком) були характерними для виготовлення казеїну та казеїнатів, дещо нижчі – для рідкого (114 %) та дитячого молока (113 %), погоджуємося, що вектори розвитку можливі лише в інноваційній сфері [22, с. 410]. Додатковим свідченням правильності наших тверджень можуть слугувати збільшення інвестиційних витрат, отримання позитивних фінансових результатів, перевищення середнього значення показника ROE у третини представників польського молочного бізнесу, які вміщені на «Liście 2000» тощо [24].

Позитивним прикладом наявності реальних можливостей виходу на ринок ЄС для представників вітчизняного молокопереробного сектору може слугувати досвід функціонування польської фірми «Mlekovita», яка втративши 30 % експорту на російський ринок (у результаті введених санкцій), зуміла у 2015 р. виявити нову ринкову нішу на рівні 25 % у Британії, Італії, Греції, Німеччині, а також інших країнах поза межами Західної Європи (наприклад, Білорусія, Китай) [25]. Відтак, потенційні можливості українських виробників молочної продукції знаходяться у сфері підвищення якості, інноваційності, покращення брендової політики тощо, тобто тих чинників, які передбачають розвиток інтелектуального капіталу.

Зосередження уваги на доцільності розвитку інтелектуального капіталу у молокопереробних суб'єктах господарювання вимагають розширення сфер і масштабів здійснення його економічної оцінки. При цьому прагматизм оцінки інтелектуального капіталу, полягає у наведенні економічних аргументів, здатних переконати керівників вітчизняних молокопереробних підприємств у необхідності її проведення. У дослідженому нами регіоні одним із успішніших молокопереробних суб'єктів є ПрАТ «Тернопільський молокозавод», який уже активно експортує свою продукцію, наприклад у Молдову. Однак, на нашу думку, дослідженому суб'єкту нині доцільно більше уваги звернути на захоплення нових ринкових європейських ніш. Зважаючи на притаманні конкурентні переваги ПрАТ «Тернопільський молокозавод», які спостерігаються у зіставленні з іншими 15 представниками цього сектору в регіоні, можемо стверджувати про цілком реальні перспективи щодо активізації розвитку інтелектуального капіталу товариства. З цією метою, із проведенням оцінки інтелектуального капіталу ПрАТ «Тернопільський молокозавод», врахуємо наявність певних проблем із отриманням фактичних фінансових показників.

Однією із методик економічної оцінки інтелектуального капіталу першої генерації є технологія «CIV», якій, на жаль, притаманна низка недоліків. Проведена нами оцінка вартості інтелектуального капіталу ПрАТ «Тернопільський молокозавод» за методикою «CIV», підтвердило, що застосування показника середньої величини ROA викликає появу значної похибки в бік завищення/заниження отриманих значень. Так, наприклад, зазначимо значне (майже у 2,5 рази) відхилення ROA у секторі вітчизняної харчової промисловості від аналогічного показника у Польщі (4,32 %) [28]. Крім того, зауважимо, що значний вплив на вартість інтелектуальної премії має розмір дисконтної ставки, тому акцентуємо увагу на той факт, що ймовірність отримання реального результату, визначається можливістю врахування дійсної вартості капіталу для конкретного підприємства (таблиця 1).

Таким чином, теоретична вартість інтелектуального капіталу ПрАТ «Тернопільський молокозавод» у 2014 р., розрахована на основі застосування методики «CIV», перевищила 151 млн грн. Водночас зауважимо, що отримані нами результати містять значну похибку, зважаючи на обмежену можливість для отримання офіційних даних щодо ринкової вартості ПрАТ «Тернопільський молокозавод».

Таблиця 1. Оцінки вартості інтелектуального капіталу ПрАТ «Тернопільський молокозавод» у 2014 р. на основі методики «CIV»

Показники	Значення	Примітка
Балансовий прибуток (до оподаткування), тис. грн	20799	Звіт про фінансові результати (середнє значення за 3 роки)
Матеріальні активи, тис. грн	178755	Баланс (середнє значення за 3 роки)
ROA, %	11,6	20799/178755
ROA для сектора, %	1,8	середнє значення за 3 роки
Профіцит, тис. грн	17573	20799 – (178755*1,8%/100%)
Ставка податку, %	18	
Інтелектуальна премія, тис. грн	14409	17573*(1 – 0,18)
Вартість премії, тис. грн	151674	15003/9,5%

*Розраховано автором на основі [26]

Однак, відштовхуючись від твердження, що ринкова вартість підприємства є сумарною величиною балансової вартості (297988 тис. грн) та розрахованої нами вартості інтелектуального капіталу (151674 тис. грн), отримуємо показник на рівні 146314 тис. грн. Відтак у 2014 р. при величині власного капіталу 97045 тис. грн отримуємо різницю на рівні 49269 тис. грн. При цьому зауважимо, що порівняння вартості інтелектуальної премії (151674 тис. грн) із отриманою величиною 49269 тис. грн доводить, що ринкову вартість ПрАТ «Тернопільський молокозавод» у 2014 р. значною мірою визначали інші, крім інтелектуального капіталу (а в нашому аналізі – нематеріальних активів), чинники (таблиця 1).

Свого розвитку методика «CIV», набула на основі пошуку універсальної технології оцінки вартості інтелектуального капіталу різноманітних суб'єктів господарювання третього покоління, що знайшло відображення у принципах технології Б. Лева, відомої під назвою «КСЕ». Розрахована вартість інтелектуального капіталу ПрАТ «Тернопільський молокозавод» свідчить про її відхилення від значення, отриманого за технологією «CIV», що є цілком очікуваним, враховуючи недоліки останньої (таблиця 2).

Таблиця 2. Визначення вартості інтелектуального капіталу ПрАТ «Тернопільський молокозавод» у 2012-2014 р. на основі методики «КСЕ»*

Показник	2012 р.	2013 р.	2014 р.
Прибуток, тис. грн	13060	14766	20328
Норма дохідності матеріальних активів, %	7	7	7
Вартість матеріальних активів, тис. грн	120985	132223	176364
Прибуток з матеріальних активів, тис. грн	8469	9256	12346
Норма дохідності фінансових активів, %	4,5	4,5	4,5
Вартість фінансових активів, тис. грн	31521	34768	38516
Прибуток з матеріальних активів, тис. грн	1418	1565	1733
Прибуток з капіталу знань, тис. грн	3173	3945	6249
Норма дохідності капіталу знань, %	10,5	10,5	10,5
Вартість капіталу знань, тис. грн	30219	37571	59514

*Розраховано автором на основі [26]

Таким чином, вимірювання інтелектуального капіталу ПрАТ «Тернопільський молокозавод» за методикою «КСЕ» ґрунтується на визначених розробником нормах дохідності матеріальних (7 %), фінансових активів (4,5 %) та капіталу знань (10,5 %). Ключовою метафорою зазначеної технології є твердження, що найвищу дохідність мають інтелектуальні активи. Крім того, методика передбачає, що розрахунок містить зважування показників, враховуючи два роки до та після звітного періоду. Так у нашому випадку попередні періоди охоплюють 2012 р., 2013 р., а перспективні – 2015 р. 2016 р. З цією метою, для встановлення прогнозних показників вартості матеріальних активів (рисунок 2), фінансових активів (рисунок 3) та капіталу знань, представленого у вигляді нематеріальних активів (рисунок 4), нами побудовано відповідні поліноміальні ліній тренду.

Вибір саме поліноміальних ліній тренду для визначення прогнозних значень на ПрАТ «Тернопільський молокозавод» у 2012–2017 рр. здійснено на основі найвищого показника якості (R^2), зокрема у всіх варіантах $R^2=1$, набираючи, таким чином, максимального значення. Принагідно зазначимо, що достатньо високу норму дохідності матеріального капіталу (7 %) можна пояснити, наприклад, високою ефективністю використання інноваційних необоротних активів тощо.

Водночас норма дохідності нематеріальних активів є найвищою (10,5 %) серед аналогічних показників, що доводить визначальну роль інтелектуального капіталу в забезпеченні успішності сучасних суб'єктів господарювання.

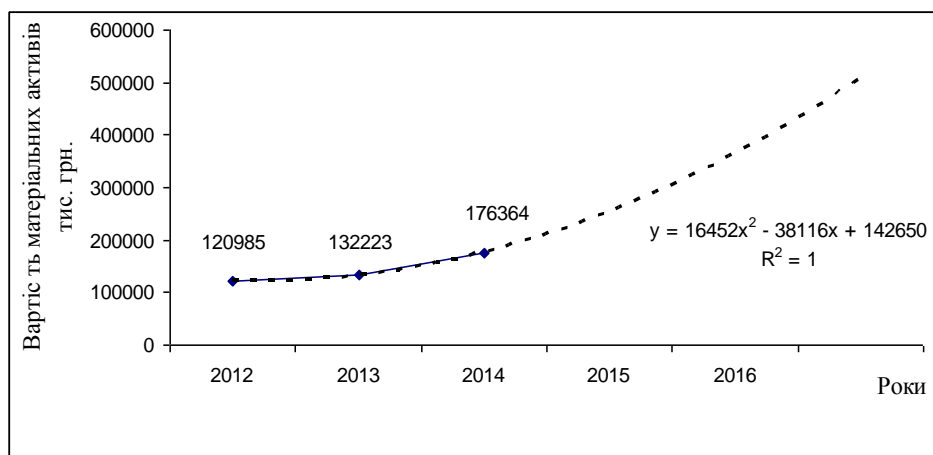


Рис. 2. Динаміка вартості матеріальних активів та поліноміальна лінія тренду на ПрАТ «Тернопільський молокозавод» у 2012–2017 рр.

**Розраховано автором на основі [26]*

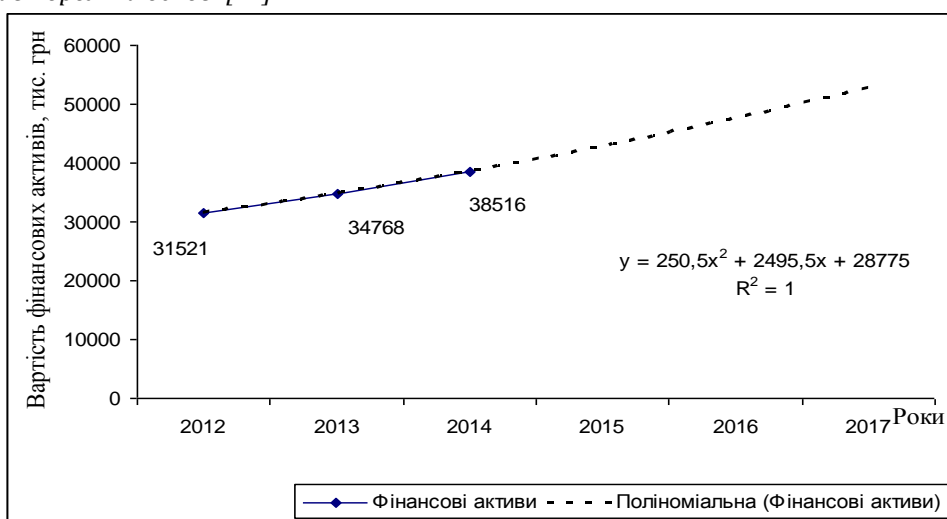


Рис. 3. Панорама зміни вартості фінансових активів та поліноміальна лінія тренду на ПрАТ «Тернопільський молокозавод» у 2012–2017 рр.

**Розраховано автором на основі [26]*

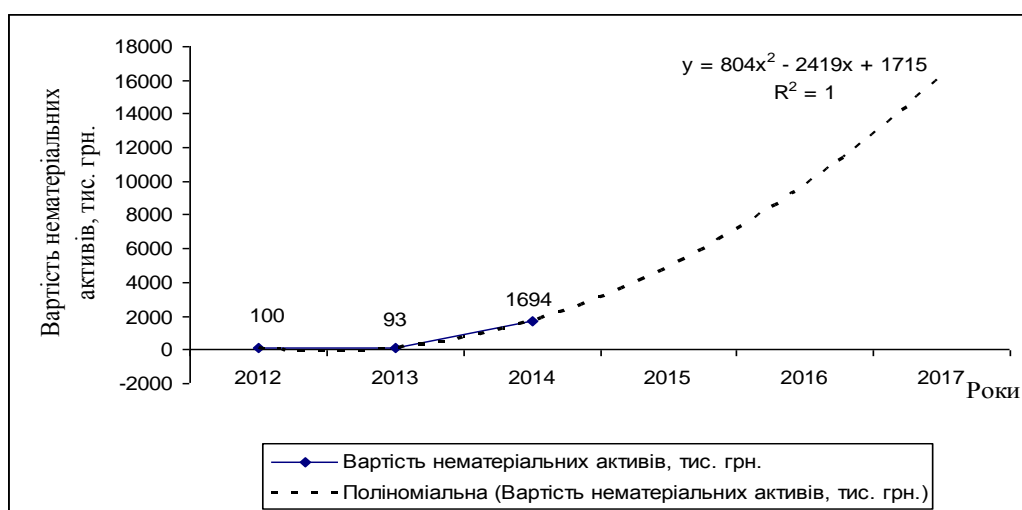


Рис. 4. Зміна вартості нематеріальних активів та поліноміальна лінія тренду на ПрАТ «Тернопільський молокозавод» у 2012–2017 рр.

**Розраховано автором на основі [26]*

Одним із найбільш поширених технологій при здійсненні оцінки вартості інтелектуального капіталу ПрАТ «Тернопільський молокозавод» є метод ринкової капіталізації, який відображається співвідношенням ринкової і балансової вартості підприємства, представлений коефіцієнтом співвідношення ринкової і балансової вартості підприємства, що наведено у таблиці 3.

Таблиця 3. Оцінка величини інтелектуального капіталу ПрАТ «Тернопільський молокозавод» у 2012-2014 р. на основі методики ринкової капіталізації

Показник	2012 р.	2013 р.	2014 р.
Ринкова вартість простих акцій, грн	183 750 000**	206 250 000**	281 250 000**
	0.49	0.55	0.75
Довготермінові зобов'язання, тис. грн	45762	49728	66881
Запаси, тис. грн	29607	15700	51004
Короткотермінові зобов'язання, тис. грн	44575	40445	52648
Оборотні активи, тис. грн	67626	50468	89520
Активи, тис. грн	152606	167084	216574
Q_{Tobina}	1,55	1,56	1,6

*Розраховано автором на основі [26].

**Показник ринкової вартості простих акцій розрахований нами на основі попередньо визначеної ринкової вартості за методикою «КСЕ» (через відсутність даних про ціну акцій реальне значення може відхилитися від наведеного)

Зазначимо, що застосування цього показника є доцільним, перш за все, для здійснення моніторингу інтелектуального капіталу, адже методика передбачала його спрямування до 1 саме у довгостроковій перспективі. Отже, отримане нами теоретичне значення показника Q_{Tobina} свідчить про позитивну динаміку, а зважаючи на високу ймовірність перевищення реальної ціни акцій товариства, можемо стверджувати про цілком реальну можливість знаходження його в межах від 2 до 3. Крім того, отримане значення Q_{Tobina} є додатним, що підтверджує потенційну можливість ПрАТ «Тернопільський молокозавод» отримання високих прибутків від розвитку інтелектуального капіталу [17, с. 22]. Принагідно зауважимо, що порівняння цього показника із аналогічним у польському секторі харчової промисловості (середньогалузеве значення в межах від 0,52 до 1,9) також дозволяє передбачити позитивну перспективу [27, с. 14]. Відтак, отримані результати переконують у доцільності застосування цього показника на ПрАТ «Тернопільський молокозавод» з метою підвищення інвестиційної привабливості та забезпечення конкурентоспроможності у зв'язку із ймовірним виходом на ринок ЄС.

Підсумовуючи, зауважимо, що проведена порівняльна оцінка застосування різноманітних методів для оцінки вартості інтелектуального капіталу дозволяє виявляти переваги та недоліки, створюючи підґрунтя для розбудови інтелектуального потенціалу вітчизняних суб'єктів господарювання.

Висновки та перспективи подальших розвідок

Проведене дослідження є спробою популяризації та економічного обґрунтування доцільності поширення сфер застосування різноманітних технологій щодо оцінки інтелектуального капіталу у практичній діяльності вітчизняних суб'єктів господарювання. Окреслена панорама методик економічної оцінки інтелектуального капіталу сучасних суб'єктів господарювання демонструє низку переваг та недоліків. Ретроспективний аналіз наявних технологій оцінки інтелектуального капіталу свідчить про поступальний, прогресивний їх розвиток, що підвищує їх універсальність і системність, розширюючи, таким чином, можливості застосування. Прагматизм застосування різноманітних технологій для оцінки вартості інтелектуального капіталу доводить переважання раціональності підходів у методиці «КСЕ». Водночас методика Q_{Tobina} може бути ефективно використана для моніторингу інтелектуального капіталу, встановлення трендів розвитку та прогнозування перспектив. Проведене дослідження дозволяє стверджувати про посилення впливу інтелектуального капіталу на успішність функціонування сучасних ринкових суб'єктів. Пропонована нами публікація відкриває горизонти для вдосконалення технологій оцінки інтелектуального капіталу та розширення меж їх застосування, а її вивчення у подальших наукових розвідках є беззаперечним.

Список літератури

1. Стюарт, Т. Богатство от ума [Текст] / Томас Стюарт; [пер. с англ. В. А. Ноздриной]. – Минск : Парадокс, 1998. – 345 с.

2. Steward, T. A. Intellectual Capital. The New Wealth of Organizations [Text] / Tomas A. Steward. – New-York: Doudleday&Currency, 1997. – 278 [2] p.
3. Hiroyuki, I. Mobilizing Invisible Assets [Електронний ресурс] / Hiroyuki Itami, Thomas W. Roehl. – Cambridge, Massachusetts, London: Harvard University Press. – 1987. – 201 p. – Режим доступу: <http://203.128.31.71/articles/067457771X%20Mobilizing%20Invisible%20Assets1.pdf>.
4. Aaker, D. A. Strategic Market Management [Text] / David A. Aaker. – New-York: John Wiley&Sons, Inc., 1992. – 394 [6] P.
5. Brooking, A. Intellectual Capital. Core Asset for the Third Millennium Enterprise [Text] / Annie Brooking. – London: International Thomson Business Press, 1997. – 204 [7] p.
6. Sveiby, K. E. The New Organizational Wealth [Text] / Karl-Erik Sveiby. – San Francisco, 1997. – 220 [8] p. – (Managing & Measuring Knowledge-Based Assets).
7. Sveiby, K. -E. Methods for Measuring Intangibles Assets [Електронний ресурс]/ Karl -Erik Sveiby. – Режим доступу: <http://www.sveiby.com/articles/IntangibleMetods.htm>.
8. Sveiby, K. E. The Invisible Balance Sheet: key indicators for accounting, control and valuation of know-how companies [Електронний ресурс]/ Karl-Erik Sveiby. – Режим доступу: <http://www.sveiby.com/TheLibrary/IntangibleAssets/tabid/81/Default.aspx>. -2005.
9. Edvinsson, L. Kapitał intelektualny. Poznaj prawdziwą wartość swego przedsiębiorstwa odnajdując jego ukryte korzenie [Електронний ресурс]/ Leif Edvinsson, Michael Malone; [Przekład Monika Marcinkowska] – Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN, – 2001. – 150 s. – (Seria Przedsiębiorczość).
10. Warschat, J. Measurement System for the Evaluation of R&D Knowledge in the Sector, Report on Workshop Intellectual Capital [Text] / J. Warschat, K. Wagner, I. Hauss // Intangible Investments. – 1999. – November 22th, European Commission.
11. Dobija, D. Pomiar i sprawozdawczość kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa [Text] / Dorota Dobija – Warszawa: Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego, 2004. – 246 [1] s.
12. McElroy, M. W. Social innovation capital [Електронний ресурс] / Mark W. McElroy // Journal of Intellectual Capital. – 2002. – Vol. 30. – № 1. – P. 30–39. – Режим доступу: <http://www.emeraldinsight.com/journals.htm/journals.htm?issn=1469-1930&volume=3&issue=1&articleid=883948&show=pdf>.
13. Ілляшенко, С. М. Актуальні проблеми управління інтелектуальним капіталом підприємства [Текст] / Сергій Миколайович Ілляшенко // Механізм регулювання економіки. – 2008. – № 2. – С. 91–101. – (Розділ 2. Інноваційні процеси в економіці).
14. Кендюхов, О. В. Ефективне управління інтелектуальним капіталом [Текст] : [монографія] / Олександр Володимирович Кендюхов. – Донецьк: НАН України; Інститут економіки промисловості; ДонУЕП, 2008. – 363 с.
15. Бутнік-Сіверський О. Б. Інтелектуальний капітал: теоретичний аспект [Текст] / О. Б. Бутнік-Сіверський // Інтелектуальний капітал. – 2002. – № 1. – С. 16–27.
16. Україна у вимірі економіки знань [Текст] / [за ред. акад. НАН України В. М. Геєць; Інститут економіки та прогнозування НАН України]. – К. : «Основа», 2006. – 588 с.
17. Kasiewicz S. Kapitał intelektualny: spojrzenie z perspektywy interesariuszy [Text] / Stanisław Kasiewicz, Waldemar Rogowski, Monika Kisińska. – Kraków: Oficyna Ekonomiczna, 2006. – 287 [1] s.
18. Ujwary-Gil A. Kapitał intelektualny s wartość rynkowa przedsiebiorstwa [Text] / Anna Ujwary-Gil. – Warszawa: Wydawnictwo C. H. Beck, 2009. – 202 [1] s.
19. Статистичний щорічник України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://ukrstat.org/uk/druk/publicat/kat_u/publ1_u.htm.
20. Валовий регіональний продукт. Публікація документів Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://ukrstat.org/uk/operativ/operativ2008/vvp/vrp/vrp2008_u.htm.
21. Koniec stagnacji. Handel spozywczy czeka duze wzrosty [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.portalspozywczy.pl/handel/wiadomosci/koniec-stagnacji-handel-spozywczy-czekaja-duze-wzrosty,122659.html>.
22. Керанчук, Т. Л. Сучасні проблеми розвитку молочного бізнесу в Україні [Текст] / Т. Л. Керанчук // Глобальні та національні проблеми економіки, 2015. – Випуск 4. – С. 408–413.
23. Polska Izba Mleka: skup mleka wzrosł o 2,4 % [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.portalspozywczy.pl/mleko/wiadomosci/polska-izba-mleka-skup-mleka-w-tym-roku-wzroslo-o-2-4-proc,122274.html>.
24. Polskie firmy spozywcze na rankingowej Liście 2000 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://przemyslspozywczy.eu/wp/wp-content/uploads/2013/01/Polskei-firmy-spo%20C5%BCywcze-na-rankingowej-Li%20C5%9Bcie-2000.pdf>.

-
25. Mlekovita eksportuje 25 % swojej produkcji [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.portalspozywczy.pl/mleko/wiadomosci/mlekovita-eksportuje-25-proc-swojej-produkcji,122699.html>.
 26. Прес центр «Молокія» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://molokija.com/press_release/shanovni-aktsioneri.
 27. Beyer, K. Pomiar kapitału intelektualnego wskaźnikiem MV/BV [Text] // Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu Szczecińskiego, 2014. – № 38. (Tom 1). – S. 9–19.
 28. Wskaźniki dla naboru 2015: przetwórstwo mleka [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.arimr.gov.pl/fileadmin/pliki/wnioski/PROW_2014_2020/Wsparcie_inwestycji_w_przetwarzanie_produkow_rolnych_obrot_nimi_lub_ich_rozwoj/A/WSKAZNIKI_DLA_NABORU_GRUDZIEN_2015.pdf.

References

1. Styuart, T. (1998). Bohatstvo ot uma. Mynsk : Paradoкс.
2. Steward, T. A. (1997). Intellectual Capital. The New Wealth of Organizations. New-York: Doudleday&Currency.
3. Hiroyuki, I. & Roehl, Th. W. (1987). Mobilizing Invisible Assets. Cambridge, Massachusetts, London: Harvard University Press. Retrieved from: <http://203.128.31.71/articles/067457771X%20Mobilizing%20Invisible%20Assets1.pdf>.
4. Aaker, D. A. (1992). Strategic Market Management. New-York: John Wiley&Sons, Inc.
5. Brooking, A. (1997). Intellectual Capital. Core Asset for the Third Millennium Enterprise. London: International Thomson Business Press.
6. Sveiby, K. E. (1997). The New Organizational Wealth. San Francisco.
7. Sveiby, K. -E. (n.d.). Methods for Measuring Intangibles Assets. Retrieved from: <http://www.sveiby.com/articles/IntangibleMethods.htm>.
8. Sveiby, K. E. (2005). The Invisible Balance Sheet: key indicators for accounting, control and valuation of know-how companies. Retrieved from: <http://www.sveiby.com/TheLibrary/IntangibleAssets/tabid/81/Default.aspx.-2005>.
9. Edvinsson, L. & Malone, M. (2001). Kapitał intelektualny. Poznaj prawdziwą wartość swego przedsiębiorstwa odnajdując jego ukryte korzenie. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
10. Warschat, J., Wagner K. & Hauss, I. (1999). Measurement System for the Evaluation of R&D Knowledge in the Sector, Report on Workshop Intellectual Capital. Intangible Investments.
11. Dobija, D. (2004). Pomiar i sprawozdawczość kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa. Warszawa: Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego.
12. McElroy, M. W. (2002). Social innovation capital. Journal of Intellectual Capital, 30, 1, 30–39. Retrieved from: <http://www.emeraldinsight.com/journals.htm/journals.htm?issn=1469-1930&volume=3&issue=1&articleid=883948&show=pdf>.
13. Illyashenko, S. M. (2008). Aktual'ni problemy upravlinnya intelektual'nym kapitalom pidpryyemstva. Mekhanizm rehulyuvannya ekonomiky, 2, 91–101.
14. Kendyukhov, O. V. (2008). Efektyvne upravlinnya intelektual'nym kapitalom. Donets'k: NAN Ukrainy; Instytut ekonomiky promyslovosti; DonUEP.
15. Butnik-Sivers'kyy O. B. (2002). Intelektual'nyy kapital: teoretychnyy aspekt. Intelektual'nyy kapital, 1, 16–27.
16. Heyets', V. M. (2006). Ukrainyina u vymiri ekonomiky znan'. Kyiv: Osnova.
17. Kasiewicz S., Rogowski, W., Kisińska, M. (2006). Kapitał intelektualny: spojrzenie z perspektywy interesariuszy. Kraków: Oficyna Ekonomiczna.
18. Ujwary-Gil A. (2009). Kapitał intelektualny s wartość rynkowa pzredsiębiorstwa. Warszawa: Wydawnictwo C. H. Beck.
19. Statystychnyy shchorichnyk Ukrainy. (2015). Retrieved from: https://ukrstat.org/uk/druk/publicat/kat_u/publ1_u.htm.
20. Valovyy rehional'nyy produkt. Publikatsiya dokumentiv Derzhavnoyi sluzhby statytystyky Ukrainy. (2008). Retrieved from: https://ukrstat.org/uk/operativ/operativ2008/vvp/vrp/vrp2008_u.htm.
21. Koniec stagnacji. Handel spożywczy czeka dużę wzrosty. (2015). Retrieved from: <http://www.portalspozywczy.pl/handel/wiadomosci/koniec-stagnacji-handel-spozywczy-czekaja-duze-wzrosty,122659.html>.
22. Keranchuk, T. L. (2015). Suchasni problemy rozvytku molochnoho biznesu v Ukraini. Hlobal'ni ta natsional'ni problemy ekonomiky, 4, 408–413.
23. Polska Izba Mleka: skup mleka wzrosł o 2,4 %. (n.d.). Retrieved from: <http://www.portalspozywczy.pl/mleko/wiadomosci/polska-izba-mleka-skup-mleka-w-tym-roku-wzrosl-o-2-4-proc,122274.html>.

-
24. Polskie firmy spożywcze na rankingowej Liście 2000. (2013). Retrieved from: <http://przemyslspozywczy.eu/wp/wp-content/uploads/2013/01/Polskei-firmy-spo%C5%BCywcze-na-rankingowej-Li%C5%9Bcie-2000.pdf>.
 25. Mlekovita eksportuje 25 % swojej produkcji. (2015). Retrieved from: <http://www.portalspozywczy.pl/mleko/wiadomosci/mlekovita-eksportuje-25-proc-swojej-produkcji,122699.html>.
 26. Pres tsentr «Molokiyi». (2015). Retrieved from: http://molokija.com/press_release/shanovni-aktsioneri.
 27. Beyer, K. (2014). Pomiar kapitału intelektualnego wskaźnikiem MV/BV. *Studia i Rrace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu Szczecińskiego*, 38 (1), 9–19.
 28. Wskaźniki dla naboru 2015: przetwórstwo mleka. (2015). Retrieved from: http://www.arimr.gov.pl/fileadmin/pliki/wnioski/PROW_2014_2020/Wsparcie_inwestycji_w_przetwarzanie_produkow_rolnych_obrot_nimi_lub_ich_rozwoj/A/WSKAZNIKI_DLA_NABORU_GRUDZIEN_2015.pdf.

Стаття надійшла до редакції 15.11.2015 р.