

Міністерство освіти і науки України
Державний вищий навчальний заклад
«Приазовський державний технічний університет»

ГОРОВИЙ ДМИТРО АНАТОЛІЙОВИЧ

УДК 336.647/.648(043.3)

**ФОРМУВАННЯ ТА РОЗВИТОК ВІРТУАЛЬНОГО КАПІТАЛУ
ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА**

08.00.04 – економіка та управління підприємствами
(за видами економічної діяльності)

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук

Маріуполь – 2014

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Харківському національному автомобільно-дорожньому університеті Міністерства освіти і науки України.

**Науковий
консультант**

доктор економічних наук, професор,
заслужений діяч науки і техніки України
Дмитрієв Ілля Андрійович,
Харківський національний автомобільно-дорожній
університет,
завідувач кафедри економіки підприємства

Офіційні опоненти:

доктор економічних наук, професор
Кендюхов Олександр Володимирович,
Донецький національний технічний університет,
завідувач кафедри стратегічного управління
економічним розвитком

доктор економічних наук, професор,
заслужений працівник народної освіти України
Кузьмін Олег Євгенович,
Національний університет «Львівська політехніка»,
директор Навчально-наукового інституту
економіки і менеджменту,
завідувач кафедри менеджменту і міжнародного
підприємництва

доктор економічних наук, професор
Семенов Григорій Антонович,
Класичний приватний університет, м. Запоріжжя,
професор кафедри економіки підприємства

Захист відбудеться «05» березня 2014 р. об 11-00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 12.052.02 у ДНВЗ «Приазовський державний технічний університет» Міністерства освіти і науки України за адресою: 87500, м. Маріуполь Донецької обл., вул. Університетська, 7, ауд. А-1.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці ДНВЗ «Приазовський державний технічний університет» Міністерства освіти і науки України за адресою: 87500, м. Маріуполь, Донецької обл., вул. Університетська, 7.

Автореферат розісланий «04» лютого 2014 р.

**Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради**

О. М. Анісімова

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Одним із завдань українських підприємств на сучасному етапі розвитку економіки є оптимізація обсягу їх капіталу, тому що існує тенденція до заниження його вартості. Це суттєво знижує конкурентоспроможність підприємств як на місцевому, так і на світовому ринках. Головним чином, проблема виникає через те, що в українській практиці фінансового обліку на відміну від світової практики в повному обсязі не враховуються віртуальні (нематеріальні) складники капіталу підприємства. Проте в сучасних економічних відносинах певну вартість мають не лише матеріальні здобутки, але і нематеріальні ресурси, якими володіє підприємство: інтелектуальні ресурси, інформація, торгові марки, патенти, особлива кваліфікація робітників, частота згадувань у пресі, відвідуваність сторінки у мережі Інтернет, володіння номером телефону, який легко запам'ятовується тощо. Їх наявність значно підвищує популярність підприємства (або його товарів), а, відповідно, і капіталізацію підприємства та сприяє зростанню його ринкової вартості. Лише незначна частина нематеріальних здобутків відображається зараз на балансі українських підприємств у складі нематеріальних активів (НМА). Також і питома вага НМА у сукупному балансі українських підприємств є незрівнянно малою у порівнянні з іноземними. Завдяки цьому при угодах злиття-поглинання (M&A) або процедурі публічного продажу акцій (IPO) українські підприємства є недооціненими і постають значно слабшими та дешевшими у порівнянні з іноземними. Для усунення такого дисбалансу необхідною є система формування та, головне, розвитку і використання таких об'єктів на підприємстві. Вона має значно підсилити його конкурентоспроможність на ринку та привабливість для інвесторів, що є нагальним для більшості промислових підприємств України.

Вперше питання оцінки нематеріальних здобутків підприємства з'явилися в роботах західних вчених – Д. Андріессена, Н. Бонтіса, Л. Едвінссона, Р. Каплана, Б. Лева, Д. Люти, Б. Марра, А. Пуліча, Й. Родова, Й. Рууса, П. Саллівана, К. Свейбі, К. Стенфілда та інших. В їх роботах, переважно, досліджувалися проблеми використання та розроблялися методи оцінки інтелектуального капіталу, як одного з видів нематеріальних здобутків підприємства.

Також окремі види нематеріальних здобутків підприємства та капіталотворчі процеси досліджувалися в роботах вітчизняних і російських вчених: М. Герасимчука, В. Гмошинського, М. Дороніної, О. Кендюхова, А. Козирєва, С. Кравченко, О. Кузьміна, І. Литовченко, Д. Макарова, І. Отенко, Г. Семенова, С. Смирнова, Г. Тарасюк, А. Череп та інших. Однак у їх роботах не розглядалося комплексне поєднання складових віртуального капіталу у єдину категорію, та не проводилася розробка методологічної та методичної бази з формування та розвитку цього виду капіталу для збільшення прибутковості підприємства. Усе це зумовило вибір теми дисертаційного дослідження, його мету, а також зміст завдань для її досягнення.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.

Дисертація виконана відповідно до плану науково-дослідницьких робіт Харківського національного автомобільно-дорожнього університету за темами: «Соціально-економічні проблеми розвитку підприємства в умовах ринку» (номер державної реєстрації 0110U005849) – відповідальний виконавець підрозділу «Управління віртуальним капіталом підприємства»; «Проблеми розвитку підприємництва в Україні» (номер державної реєстрації 0111U009464) – відповідальний виконавець підрозділу «Дослідження інформації як важливого ресурсу діяльності підприємства»; «Соціально-економічні проблеми розвитку підприємництва в Україні» (номер державної реєстрації 0112U008050) – відповідальний виконавець підрозділу «Оцінка використання нематеріальних активів на підприємствах України».

Мета і задачі дослідження. Метою дослідження є теоретико-методологічне обґрунтування наукових засад і концептуальних підходів щодо формування та розвитку віртуального капіталу на прикладі промислового підприємства.

Для досягнення визначеної мети у дисертаційній роботі було сформульовано і вирішено такі основні завдання:

- визначити роль віртуальних економічних відносин у сучасній економіці та відмінність від інших видів економічних відносин;
- визначити основні відмінності віртуального капіталу від решти видів капіталу, як особливого здобутку сучасного підприємства;
- провести узагальнення та виконати критичний аналіз сучасних методів оцінки нематеріальних здобутків підприємства;
- провести оцінку сучасного стану, надати прогноз подальших витрат на формування віртуального капіталу в Україні та порівняти з відповідними показниками в інших країнах;
- обґрунтувати доцільність використання українськими промисловими підприємствами лише трьох видів віртуального капіталу: інформації, іміджу та людського капіталу;
- узагальнити світовий досвід щодо ролі та місця інформаційних ресурсів у діяльності підприємства та розробити методику їх оцінки;
- обґрунтувати нові підходи до формування та фінансування людського капіталу сучасного підприємства;
- запропонувати нові теоретико-методологічні засади створення бренду вітчизняного підприємства як найпростішого способу формування його віртуального капіталу;
- визначити основні прояви синергетичного та анергетичного ефекту при формуванні віртуального капіталу підприємства шляхом угод злиття та поглинання;
- оцінити та спрогнозувати ринок угод злиття та поглинання в Україні як основне джерело розвитку віртуального капіталу промислових підприємств;
- розробити методичні рекомендації щодо оцінки привабливості злиттів і поглинань підприємств з метою отримання синергетичного ефекту вартості капіталу;

- розробити модель визначення оптимального обсягу віртуального капіталу підприємства;
- розробити концепцію розвитку віртуальних економічних відносин на сучасному промисловому підприємстві.

Об'єктом дослідження обрано процеси формування та розвитку віртуального капіталу промислового підприємства.

Предметом дослідження є теоретичні, методологічні та практичні засади формування та розвитку віртуального капіталу на промислових підприємствах.

Методи дослідження. Методологічною основою виконаного дослідження стали класичні положення сучасної економічної теорії, економіки підприємств, теорії інвестицій, капіталу, управління, маркетингу та реклами.

При вирішенні поставлених у дисертації задач використовувались різні методи, зокрема, загальнонаукові: *порівняльний аналіз, теоретичне узагальнення причинно-наслідкових зв'язків* – для визначення відмінностей віртуального капіталу від решти видів капіталу підприємства, ролі та місця віртуальних економічних відносин в системі економічних відносин підприємства, специфічних рис інформаційних ресурсів у складі віртуального капіталу підприємства, для виділення типів синергетичного та анергетичного ефекту, які виникають при поєднанні декількох видів віртуального капіталу при угодах «злиття-поглинання»; *системного підходу* – для розроблення та обґрунтування системи показників для оцінки привабливості підприємств до злиття-поглинання з точки зору синергетичного ефекту їх віртуального капіталу, *методи наукової абстракції та узагальнень* – для утворення формалізованого економетричного категорійного апарату; конкретні: *статистичні методи дослідження динаміки та фінансовий аналіз* – для вивчення сучасного стану та динаміки показників віртуального капіталу на промислових підприємствах; *економіко-математичного моделювання, статистичні методи дослідження варіації та прогнозування рядів динаміки* – для прогнозної оцінки вищеназваних показників та побудови економетричних моделей, *метод контент-аналізу* – для визначення факторів, що впливають на імовірність укладання угод «злиття-поглинання».

Інформаційну базу дослідження становлять наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених-економістів з проблем формування та використання нематеріальних активів, інформації, людського та інтелектуального капіталу, брендів; аналітичні документи, доповіді, економічні огляди, інформаційні матеріали, опубліковані у періодичних виданнях та у мережі Інтернет, матеріали Державного комітету статистики України; звіти промислових підприємств; результати опитування керівників і фахівців промислових підприємств України.

Наукова новизна одержаних результатів. Результати виконаного дослідження вирішують важливу науково-прикладну проблему розроблення теоретико-методологічних засад формування та використання віртуального капіталу на промислових підприємствах України. Наукова новизна результатів виконаного дослідження полягає у такому:

вперше:

– обґрунтовано використання категорії «віртуальний капітал підприємства» як окремого специфічного виду капіталу, що дозволяє визначити як його спільні риси з традиційними складниками капіталу (оборотним і основним) – обмеженість, життєвий шлях, вартість, змістовність – так і окремі риси: невитратність, унікальність, неконтрольованість, неможливість існування без матеріального підтвердження, розподільність;

– запропоновано методичні підходи щодо розгляду категорії «віртуальні економічні відносини», що дозволяє провести їх класифікацію за напрямками застосування (капіталотворчі та інвестиційні процеси, маркетинг, біржова торгівля тощо) та визначити невідповідність класичних економічних теорій реаліям сьогодення від використання сучасними промисловими підприємствами цього типу відносин;

– запропоновано інструментарій для визначення оптимального обсягу віртуального капіталу промислового підприємства за рахунок застосування методу багатокритеріальної оптимізації, який дозволяє визначити обсяг віртуального капіталу за критеріями максимізації рентабельності віртуального капіталу, коефіцієнту його синергії, ліквідності підприємства та мінімізації вартості капіталу;

– розроблено концепцію розвитку підприємств України з використанням віртуальних економічних відносин за рахунок забезпечення капіталізації здобутків, які раніше не оцінювалися (інформація, людський капітал, бренд), що дозволить підприємствам підвищити їх конкурентоспроможність за рахунок збільшення їх вартості, не порушуючи при цьому їх нормального функціонування та обігу капіталу

удосконалено:

– методику оцінки привабливості підприємств до злиття-поглинання яка відрізняється від існуючих визначенням імовірності виникнення синергетичного ефекту від приєднання віртуального капіталу підприємства – об'єкту поглинання як заходу, що передуює злиттю або поглинанню, це дозволить підприємствам-ініціаторам зберегти фінансові кошти від неефективного використання за умов поглинання підприємств, які не потрапили до зон середнього та високого рівня привабливості;

– теоретико-методологічні засади категорії «інформаційні ресурси підприємства» за рахунок визначення як унікальних рис інформаційних ресурсів, так і рис, властивих всім ресурсам підприємства, що дозволяє запропонувати нові підходи до економічної оцінки інформації на основі зменшення ентропії (хаосу) інформаційного забезпечення діяльності підприємства;

– систему заходів щодо захисту інформації на підприємстві, яка відрізняється від існуючих тим, що пропонується знецінення інформації, унеможливлення конфлікту між людиною-розробником і підприємством-власником інформації та генерація позитивної інформації про підприємство, це дозволяє зменшити ризик уразливості від витоку інформаційних ресурсів з підприємства;

– теоретико-методологічні засади категорії «бренд підприємства» за рахунок визначення його складників (імідж, торговельна марка та капітальна складова), що надає можливість запропонувати нові підходи до оцінки брендів за рахунок визначення факторів, які впливають на його вартість по кожній з цих складових;

– організаційні положення щодо створення й просування бренду промислового підприємства в Україні за рахунок введення заходів ребрендингу, ренеймінгу, або продажу бренду, що дозволяє підприємству визначити заходи та забезпечити повне або часткове повернення коштів, витрачених на створення бренду;

дістало подальшого розвитку:

– класифікація проявів синергетичного та анергетичного (анти-синергетичного) ефектів від поєднання декількох видів віртуального капіталу за рахунок визначення наслідків анергетичного ефекту, що надає можливість передбачити як позитивні, так і негативні тенденції від поєднання віртуальних капіталів декількох підприємств внаслідок угоди злиття-поглинання;

– узагальнення досвіду щодо сучасних методів оцінки нематеріальних здобутків підприємства за рахунок визначення недоліків цих методів, що дозволяє визначити необхідність дослідження і оцінки цих здобутків кожного окремо та розробки власних специфічних методів оцінки для кожного елемента віртуального капіталу – бренду, інформації та людського капіталу;

– узагальнення досвіду щодо розвитку ринку угод «злиття-поглинання» в Україні як основного джерела формування синергетичного ефекту віртуального капіталу промислових підприємств за рахунок визначення тенденцій його розвитку, що дозволяє визначити галузі, перспективні для проведення таких угод, та зміну структури інвесторів для таких угод;

– класифікація методів оцінки бренду підприємств за рахунок поділу їх на чотири групи: витратні, ринкові (порівняльні), методи оцінки вартості бренду в рамках дохідного (прибуткового) підходу та гібридні, це дозволяє підприємству розробити заходи створення й просування ефективного бренду промислового підприємства в Україні.

Практичне значення одержаних результатів. Практична цінність результатів дослідження полягає у розробці методології формування оптимального обсягу віртуального капіталу підприємства та його використання, що дає змогу підприємству не лише збільшити власну вартість, але й визначити обсяг капіталу, за якого він отримає кращі фінансові результати, підвищити його привабливість до залучення в угоди «злиття-поглинання» за рахунок отримання синергетичного ефекту вартості капіталу.

Результати дисертаційного дослідження впроваджено на промислових підприємствах України у формі пропозицій і методичних рекомендацій щодо організації системи формування та використання віртуального капіталу, оптимізації обсягу віртуального капіталу, підбору таких складників віртуального капіталу, що здатні підвищити його сукупну вартість за рахунок синергетичного ефекту.

Результати дисертаційного дослідження впроваджені на кількох підприємствах м. Харкова та м. Черкаси, а саме: на ДП «Харківське агрегатне конструкторське бюро» (довідка № 225-8/1529 від 12.07.2013 р.), ДП «Харківський автомобільний завод» (довідка № 1/248 від 14.10.2013 р.), ТОВ «Максима Стоун» (довідка № 47 від 24.10.2013 р.) – апробовано методику визначення оптимального обсягу та структури віртуального капіталу; на ТОВ «ТД «Оттом» (довідка № 347/7 від 23.07.2013 р.), ТОВ «Завод «Будінвест» (довідка № 15 від 14.10.2013 р.) – використано методичні рекомендації з формування та використання віртуального капіталу підприємства на основі дослідження його стану і динаміки окремих показників, що його характеризують; при формуванні Програми розвитку Департаменту капітального будівництва в Черкаській області (довідка №235 від 21.10.2013 р.) – використано методичні рекомендації щодо оцінки привабливості злиттів і поглинань підприємств з метою отримання синергетичного ефекту вартості їх капіталу.

Теоретичні положення дисертації використовуються у Харківському національному автомобільно-дорожньому університеті: з 2010/2011 н. р. в програмі курсу «Капітал підприємства: формування та розподіл» для студентів освітньо-кваліфікаційного рівня «бакалавр» спеціальності 6.050304 «Економіка підприємства» (довідка №2957/49 від 11.10.2013 р.); з 2011/2012 навчального року – в програмі курсу «Економічна діагностика» для студентів освітньо-кваліфікаційного рівня «спеціаліст» та «магістр» спеціальності 7.05030401 та 8.03050401 «Економіка підприємства» (довідка №2958/49 від 11.10.2013 р.).

Особистий внесок здобувача. Усі наукові результати, викладені в дисертації, отримані автором особисто. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, у роботі використано лише ті ідеї та положення, що є результатом особистої роботи здобувача. Конкретний внесок здобувача у ці праці вказаний в переліку основних публікацій за темою дисертації.

Апробація результатів дисертації. Основні положення та висновки дисертації доповідались автором на 20 міжнародних та всеукраїнських конференціях і семінарах, зокрема на: VII науково-практичній конференції «Методологічні проблеми розвитку бізнес-освіти» (Донецьк, 2006); міжнародній науково-практичній конференції «Фінансове забезпечення економічного і соціального розвитку суспільства» (Дніпропетровськ, 2007); Міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми і перспективи розвитку підприємництва» (Харків, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012); Всеукраїнській науково-методичній конференції «Економіко-правові аспекти і соціальні пріоритети в тенденціях розвитку системи освіти України в умовах інтеграції в світову освітню систему» (Харків, 2008); Міжнародній науково-методичній конференції «Сучасні проблеми ефективності інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств» (Харків, 2009); Науково-методичній і науково-дослідній конференції «Актуальные проблемы экономических теорий» (Москва, 2010, 2011); II Всеукраїнській науково-практичній конференції «Управління економічним потенціалом підприємства» (Харків, 2010); Міжнародному науково-практичному семінарі «Украина-Турция: новые пути

взаимодействия социально-экономических систем» (Донецьк-Стамбул, 2011); IV Міжнародній науково-практичній конференції «Держава і право: проблеми становлення і стратегія розвитку» (Суми, 2011); Міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми управління підприємствами торгівлі та ресторанного бізнесу в умовах інноваційного розвитку» (Харків, 2011); Міжнародній науково-практичній конференції «Современные проблемы социально-экономического развития России» (Белгород, 2012); Міжнародній науково-практичній інтернет - конференції «Стратегія підприємства в контексті підвищення його конкурентоспроможності» (Донецьк, 2012); Науково-практичній конференції молодих учених та студентів «Актуальні питання сучасної економіки» (Кам'янець-Подільський, 2012); Міжнародній науково-практичній конференції «Україна – Болгарія – Европейський союз: Современное состояние и перспективы» (Варна, 2012).

Публікації. За результатами дослідження опубліковано 52 наукових праці, з яких: 4 монографії (з них 1 одноосібна та 1 закордонна у співавторстві); 27 статей (з них 21 у фахових наукових виданнях, 6 – у виданнях, включених до наукометричних баз, 1 – у закордонному виданні). Загальний обсяг публікацій – 95,32 д.а., з яких 33,97 д.а. належить особисто автору.

Структура та обсяг роботи. Дисертація складається із вступу, п'яти розділів, висновків, списку використаних джерел з 345 найменувань на 35 сторінках, 10 додатків на 23 сторінках. Повний обсяг роботи складає 431 сторінку, з них 354 сторінки займає основний текст, робота містить 118 рисунків та 89 таблиць (19 сторінок – рисунки та таблиці, які займають площу сторінки).

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У вступі обґрунтовано актуальність теми дисертації, сформульовано мету, задачі, предмет і об'єкт дослідження, визначено наукову новизну і практичне значення отриманих результатів і запропонованих рекомендацій.

У першому розділі – «Віртуалізація економічних відносин як особлива умова економіки сьогодення» – розглянуто систему категорій та понять, пов'язаних з віртуальними економічними відносинами і віртуальним капіталом підприємства; уточнено зміст категорій «віртуальні економічні відносини», «віртуалізація» і «віртуальний капітал»; проаналізовано та обґрунтовано риси віртуального капіталу, що відрізняють його від решти видів капіталу та від споріднених категорій «нематеріальні активи» та «інтелектуальний капітал»; узагальнено та удосконалено класифікацію методів оцінки нематеріальних здобутків підприємства; уточнено необхідність запобігання як недооцінки, так і переоцінки вартості нематеріальних здобутків в системі їх обліку.

Реалії економіки ХХІ ст. сприяють появі нового типу економічних відносин – віртуальних. На відміну від традиційних, вони не мають певного матеріального (реального) результату, але можуть принести фінансовий (грошовий). Поява та розвиток віртуальних економічних відносин вимагають

суттєвого корегування в управлінні сучасним підприємством, адже всі класичні економічні теорії не враховують такого типу відносин.

Таблиця 1

**Узагальнення невідповідності класичних економічних теорій
реаліям сьогодення**

Теорія	Твердження	Невідповідність
Теорія капіталу	визнає наявність лише двох видів капіталу – оборотного та основного (необоротного)	віртуальний капітал включає ті активи підприємства, місце яких в існуючій фінансовій звітності не повністю висвітлене, хоча їх наявність дає перевагу в конкурентній боротьбі
Теорія маркетингу	вказує на те, що найбільшого поширення на ринку має отримати товар, який максимально задовольняє потреби споживачів	в останні роки популярність отримують товари, які мають відомий бренд: споживач відходить від принципу необхідності, унікальності до принципу популярності, відомості, причетності до певної групи, часто не зважаючи навіть на ціну товару
Класична теорія інвестицій	розглядає їх, як вкладання коштів у виробництво задля отримання майбутнього прибутку (соціального ефекту)	у сучасному світі інвестиції у вигляді придбання цінних паперів все частіше стають знаряддям купівлі підприємства, усунення конкурента з ринку тощо
Визначення вартості активу	активи враховуються за первинною вартістю за винятком накопиченої амортизації та збитків від знецінення	у вартості нематеріальних активів витрати на їх створення можуть бути набагато меншими їх реальної вартості
Біржова торгівля	швидкий продаж, намагання отримати максимальну ціну	поява угод на купівлю-продаж неіснуючих (віртуальних) товарів у майбутньому
Підходи до конкуренції	більш дешевий товар швидше отримає свого покупця	вчасно (більш швидко) доведений до ринку товар отримає свого покупця
Традиційний ринок цінних паперів	має за мету усунення конкурента з ринку, придбання постачальника для побудови ланцюга збуту тощо	не враховує можливість появи синергетичного ефекту від поєднання активів декількох підприємств

Одним з головних проявів віртуальних економічних відносин у діяльності сучасних промислових підприємств є розширення використання віртуального капіталу, який на відміну від основного та оборотного має як спільні з ними риси, так і відмінні, що дозволяють визначити його як окрему економічну категорію сьогодення (табл. 2 і табл. 3).

Віртуальний капітал також є категорією більш високого порядку ніж категорія «інтелектуальний капітал», що використовується у західній економічній літературі. Адже за своєю суттю і класифікаціями інтелектуальний капітал є лише складником сукупного віртуального капіталу підприємства.

Категорія «віртуальний капітал» за своєю суттю є більш ширшою, ніж поняття «нематеріальні активи» (НМА), що традиційно використовується в українській фінансовій звітності. Адже поняття «капітал» визначає подвійний

прояв – не лише напрямки використання (активи), але і джерела формування (пасиви). А за формами власності він може бути як і решта видів капіталу – приватний, державний, колективний, міжнародний, так і зважаючи на його нематеріальність – вільний (*freeware*) та частково вільний (*shareware*).

Таблиця 2

Відмінність віртуального від інших видів капіталу підприємства

Унікальна риса віртуального капіталу (ВрК)	Відмінність від основного капіталу (ОК)	Відмінність від оборотного капіталу (ОбК)
Невитратність – ВрК не споживається в процесі господарської діяльності, а піддається лише моральному зносу	ОК не споживається в процесі господарської діяльності, а піддається моральному і фізичному зносу	ОбК повністю споживається в процесі господарської діяльності
Унікальність – кожен вид ВрК неповторний і не може бути замінений певним аналогом	Кожен вид ОК може бути замінений певним аналогом або заміником	Кожен вид ОбК може бути замінений певним аналогом або заміником
Неконтрольованість обсягу – використання, наявність та тиражованість ВрК важко піддається контролю	Використання та наявність на балансі ОК піддається контролю	Використання, наявність на балансі та тиражованість ОбК легко піддається контролю
Неможливість існування ВрК без матеріального підтвердження за допомогою якогось носія	Безпосередньо існує у матеріальному вигляді	Безпосередньо існує у матеріальному вигляді
Розподільність – елементи ВрК можуть бути розділеними на окремі частини для окремого використання	Елементи ОК не можуть бути розділеними на окремі частини для окремого використання	Елементи ОбК не можуть бути розділеними на окремі частини для окремого використання

Таблиця 3

Риси, спільні для всіх видів капіталу

Риса	Сутність
Обмеженість	Кожен вид капіталу є обмеженим на підприємстві внаслідок його обмеження фізичного обсягу, вартості або терміну споживання (використання)
Життєвий шлях	Кожен вид капіталу знецінюється через певний час внаслідок фізичного, морального зносу або повного споживання
Вартість	Кожен вид капіталу має вартісний вираз
Змістовність	Кожен вид капіталу використовується для досягнення певної виробничо-господарської мети

Принципово важливим моментом при формуванні віртуального капіталу підприємства є вибір методу його оцінки. Традиційні методи оцінки (наприклад, на основі собівартості) не підходять для віртуального капіталу, адже вартість витрат на його створення може бути набагато менше майбутніх вигод від його використання. Крім того, ці вигоди будуть отримані у значно

пізніший період часу, ніж, наприклад, вигоди від використання оборотного капіталу. У світовій практиці частіше за все для оцінки віртуальних здобутків підприємства використовують ланцюг створення цінності від їх використання, адже управління інтелектуальним капіталом (як головним таким здобутком) спрямоване на збільшення цінності і формування основних конкурентних переваг підприємства.

В роботі наведена класифікація методів оцінки нематеріальних здобутків підприємства за рахунок групування цих методів оцінки за принципами її обчислення. Проте розгляд усіх методів показує, що жоден із них не виконує всі вимоги теорії вимірів. Таким чином, всі вони є неповними й розпливчастими, і їх неможна використовувати для одночасного оцінювання всього віртуального капіталу, зважаючи на різноманітність його складників.

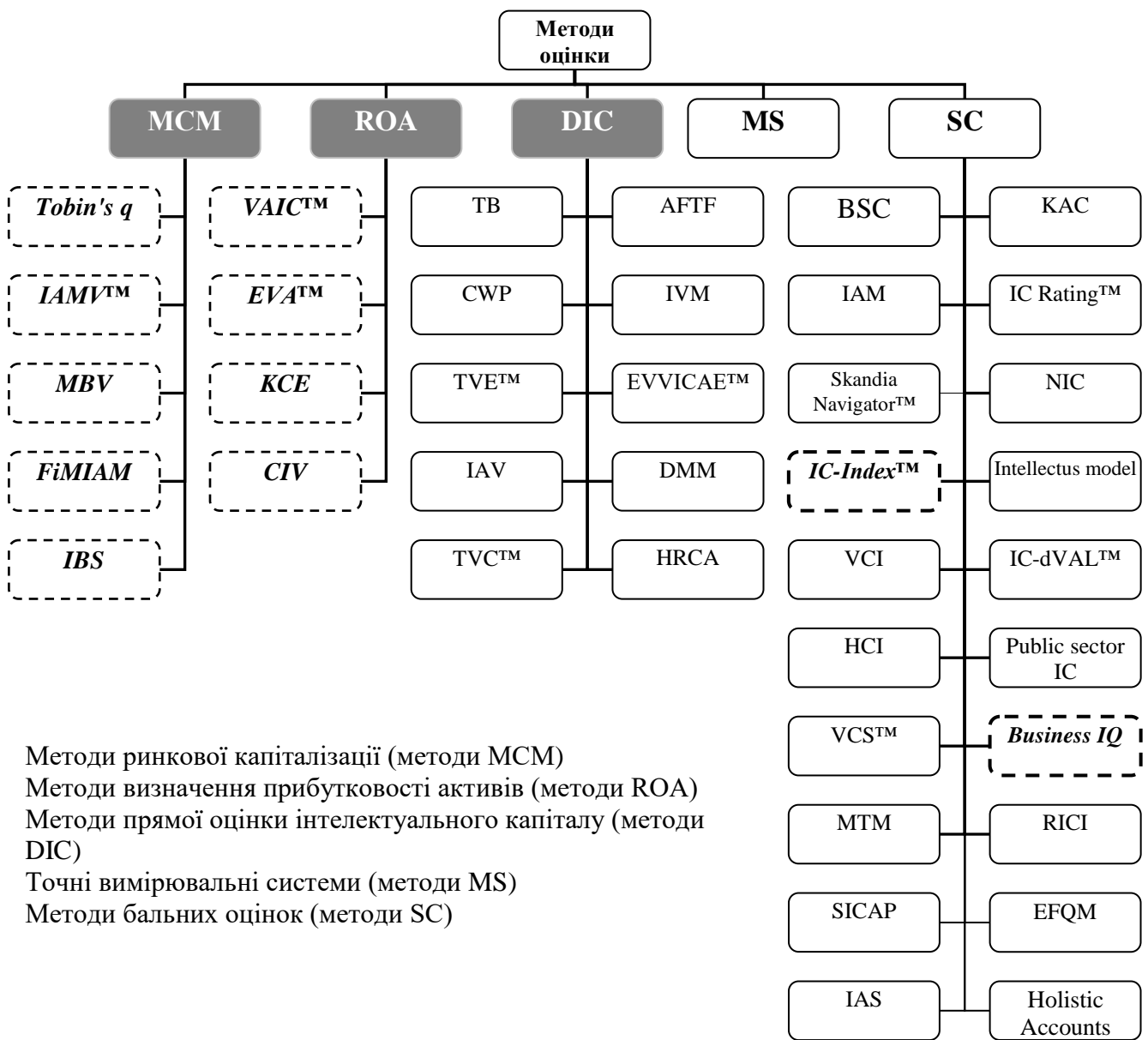


Рис. 1 – Методи оцінки віртуального (нематеріального або інтелектуального) капіталу підприємства

де, VAICTM - коефіцієнт доданої вартості інтелектуального капіталу;
 CIV - розрахункова вартість нематеріальних активів;
 Tobin's q - коефіцієнт Тобіна;
 MBV - метод співвідношення ринкової та балансової вартості;
 IBS - нематеріальний балансовий звіт;
 VCI - індекс створення вартості;
 IAV - оцінка інтелектуальних активів;

HRCA - облік людських ресурсів;
 IVM - методологія включеної оцінки;
 DMM - динамічна грошова модель;
 IAM - монітор нематеріальних активів;
 IC-IndexTM - індекс інтелектуального капіталу;
 HCI - інтелектуальна складова людського капіталу;
 MTM - методика «Виміри ніж причина»;
 IC RatingTM - рейтинг інтелектуального капіталу;
 Intellectus model - модель «Інтелектус»;
 VCSTM - результат ланцюга цінності;
 RICI - регіональний індекс інтелектуального капіталу;
 Holistic Accounts – модель єдиного рахунку;
 Public sector IC - модель інтелектуального капіталу державного сектору;

IAMVTM - показник «Ринкова вартість, визначена інвестором»;
 EVVICAЕTM - веб-інструментарій методики IAV;
 EVATM - економічна додана цінність;
 FiMIAM - оцінка нематеріальних активів фінансовими методами;
 ТВ - модель «Технологічний брокер»;
 TVETM - модель «Дослідник цінності»;
 TVCTM - модель створення сукупної цінності;
 AFTF - модель «Облік в ім'я майбутнього»;
 KCE - дохід від інтелектуального капіталу;
 BSC - система збалансованих показників;
 Skandia NavigatorTM - Навігатор «Скандія»;
 SWP - оцінка патентів, зважених із цитуванням;
 IC-dVALTM - динамічна оцінка інтелектуального капіталу;
 KAC - цикл аудиту знань;
 NIC - національний індекс інтелектуального капіталу;
 IAS - звіт з нематеріальних активів;
 Business IQ - модель IQ бізнесу;
 EFQM - модель Європейського фонду управління якістю;
 SICAP - модель оцінки інтелектуального капіталу, орієнтована на заклади масового обслуговування.

Темним кольором на схемі визначені методи, що використовують грошову оцінку. Назви тих методів, що призначені для виміру віртуального капіталу всього підприємства (без виокремлення обсягів окремих складників капіталу) означені курсивом і преривчастими лініями рамки.

Проблема неточної оцінки нематеріальних здобутків залишається актуальною не лише для підприємств України через її новизну, але і у світовій практиці. Проте, якщо раніше мала місце недооцінка підприємств через неврахування окремих груп віртуального капіталу, то тепер мова йде про переоцінку елементів віртуального капіталу, що виглядає часом навіть більш загрозливою.

У другому розділі – «Аналіз формування віртуального капіталу в Україні та світі» – визначено, що єдиним джерелом інформації про стан віртуального капіталу підприємств України є обсяг їх нематеріальних активів (НМА); проведено прогноз обсягів НМА на підприємствах України та світу; проведено класифікацію підприємств України залежно від прогнозу частки НМА в структурі їх балансу; проведено порівняння структури НМА в різних країнах світу та Україні; досліджено структуру НМА на промислових підприємствах України.

Інформацію про стан та обсяги віртуального капіталу підприємств України зараз можна отримати лише з обсягів їх нематеріальних активів (НМА). Проте вітчизняні підприємства не повністю відображають у бухгалтерському обліку нематеріальні активи, які перебувають у господарському обігу. А у балансі малих підприємств, що оподатковуються за спрощеною системою, НМА та тим більше гудвіл взагалі окремо не визначаються.

Тенденції витрат на формування НМА та їх обсяги в Україні свідчать про незначне вкладання коштів у такі види активів сучасними підприємствами, особливо у порівнянні з підприємствами Великобританії, США та інших країн. Частка нематеріальних активів у балансі промислових підприємств і в цілому по всіх підприємствах України за період 2006-2012 років досить незначна, тобто є меншою за 1 %. У той же час, ринкова вартість додатково врахованих нематеріальних активів, на цих підприємствах, при їх дійсній оцінці, може скласти 15-20% і більше, що відповідно збільшує його вартість.

Аналіз світового ринку свідчить, що вартість нематеріальних активів у загальній вартості іноземних компаній становить понад 40%. Але і надвелике (більше 50%) вкладання коштів у НМА від обсягу всіх витрат (як, наприклад, у Великобританії) вважати доцільним також не можна. Це свідчить про переоцінку підприємств і потенційну загрозу неліквідності через «віртуальність» таких активів.

Порівняно з іншими країнами в фінансовій звітності підприємств України відсутні складники віртуального капіталу, які є невіддільними від юридичної особи, та можуть, певною мірою, збільшити вартість підприємства при їх оцінці. Тому, з усього різноманіття складників віртуального капіталу підприємства зупинимось лише на тих, які дійсно можна врахувати, і які дійсно є наявними на сучасних промислових підприємствах України: інформація, людський капітал та бренд.

У третьому розділі – «Перспективні напрямки формування віртуального капіталу на підприємствах України» – визначено основні риси інформації, як найбільш недооціненого складника віртуального капіталу; запропоновано методика оцінки вартості інформації на підприємстві на основі зменшення ентропії в його діяльності; визначено відмінність людського капіталу від решти видів капіталу підприємства; проведено огляд методів оцінки людського капіталу; визначено основні складники бренду підприємства; запропоновано заходи з ребрендингу (ренеймінгу) промислових підприємств та заходи з популяризації його бренду; проведено класифікацію методів оцінки бренду та запропоновано рейтингову методика оцінки бренду залежно від факторів, що визначають цінність торгової марки.

Найменш дослідженим і найбільш неоціненим складником віртуального капіталу підприємства є його інформація. Особливо актуальною ця проблема є для наукомістких підприємств, де зміни технологій, а відповідно і інформаційного забезпечення, мають бути досить швидкими (наприклад, радіотехнічна, комп'ютерна промисловість, приладобудування), адже інформація швидко застаріває і знецінюється. В зв'язку з цим досить гостро постає питання визначення вартості цих ресурсів та їх місця у фінансовій

звітності підприємств. До складу інформаційних ресурсів підприємства традиційно відносять науково-технічну інформацію, що сприяє розв'язанню завдань на всіх етапах створення виробу: наукові документи, винаходи, програмне забезпечення, бази даних тощо. Проте все більше цінною для підприємства також стає економічна інформація: конкурентоспроможність виробу, сегмент ринку, тенденції його розвитку, структура організації, комунікації, стан колективу, ефективність керівництва тощо.

Головними рисами інформаційних ресурсів, що відрізняють їх від решти ресурсів підприємства, є невитратність (її кількість у виробника не зменшується при її обміні або передачі іншому підприємству або особі) та тиражованість (багаторазовість використання). Ці риси народжують потенційну загрозу у вигляді можливого витоку інформації з підприємства, який спричиняє значні негативні наслідки для підприємства: зміну його репутації в очах партнерів, заподіяння морального або фінансового збитку, конфлікт з державними органами, залежність від кримінальних структур, рейдерську атаку тощо. Сама ж інформація, продана вона або викрадена конкурентом, залишається у володінні першоджерела, міняється лише ситуація на ринку. Тому пропонується впровадження на підприємстві для забезпечення захисту інформації таких заходів (табл. 4).

Таблиця 4

Заходи із захисту інформації на підприємстві

Група заходів	Заходи щодо захисту інформації
Спрямовані на збереження інформації	аудит використовуваної інформації й документообігу (обороту інформації)
	угрупкування й ранжирування інформації за ступенем конфіденційності (критичності) для підприємства
	прогноз і своєчасне виявлення погроз безпеки інформаційних ресурсів (причини й умови, що сприяють нанесенню фінансового, матеріального або морального збитку)
	захист інформаційного простору організації за допомогою спеціального програмного забезпечення (антивіруси, файрволи тощо)
Спрямовані на зменшення ризику уразливості інформаційних ресурсів	зменшення точок доступу до ключової інформації із зовнішнього середовища
	опис у посадових інструкціях співробітників правил доступу до інформації і прав на її надання;
	створення умов для можливого відшкодування й локалізації збитку від неправомірних дій
	генерація позитивної інформації про підприємство й створення його іміджу засобами паблік-релейшнз або за допомогою розповсюдження чуток
	впровадження електронних систем контролю за інформацією (при електронному документообігу) – DLP- систем
	знецінення, унеможливлення конфлікту між людиною-розробником і підприємством-власником інформації

З економічної точки зору кожна інформація може бути використана задля отримання прибутку з різним ступенем імовірності цієї події. У такому випадку інформація, що забезпечує зменшення ентропії є більш цінною, адже за будь-яких обставин вона забезпечить необхідний результат. Тому пропонується

методика оцінки інформації, що враховує саме залежність фінансового результату від інформаційної певності у діяльності підприємства за формулою (1). Для цього у відому з фізики формулу Шенона (для оцінки кількості інформації) вводиться поправочний коефіцієнт K .

$$W = KH = K \cdot \sum_{i=1}^n p_i \cdot \log_2 p_i, \quad (1)$$

де W – вартість інформації; $H = -E$ – обсяг інформації, показник протилежний ентропії; K – константа для переведення «обсягу інформації» у грошовий вимір. $p_i \in [0,1]$ – імовірність реалізації кожного варіанта n інформаційної події.

Ще одним елементом сукупного капіталу підприємства, який фактично не враховується у вітчизняній фінансовій звітності, проте наявність якого дозволяє значно підвищити конкурентоспроможність, а, відповідно, і капіталізацію підприємства, є його людський капітал. На відміну від інших видів капіталу у людському визначають не лише власника – підприємство, але і його носія – живу людську особистість. Відносини між носієм і власником-підприємством регулюються законодавством, а використання людського капіталу завжди контролюється самим носієм (його індивідуальними інтересами і перевагами, його матеріальною і моральною зацікавленістю, відповідальністю, світоглядом і загальним рівнем культури тощо).

Найбільш відомим і разом з тим найменш врахованим у сучасній фінансовій звітності складником віртуального капіталу підприємства можна вважати його бренд. Адже до складу НМА відноситься торгова марка, а не бренд, хоча вона є лише однією з його складових. Проте деякі елементи «класичного» бренду (специфічна організаційна структура, особлива маркетингова політика) можуть бути не актуальні для бренду вітчизняного підприємства внаслідок специфіки вітчизняного ринку. А поняття «корпоративна культура» і, у деяких випадках, «технологія» важливі споживачеві винятково як іміджеві характеристики.

Бренд може бути капіталом підприємства, що оцінюється в грошовому виразі й на який провадиться нарахування амортизації, що є одним з важливих власних джерел надходження коштів. Також не варто виключати можливість продажу популярного бренду іншому виробнику у випадку виникнення фінансових труднощів у його первісного власника. Частіше за все у якості бренду вітчизняного промислового підприємства використовується його назва (логотип) або окрема назва для популярного товару (окремої товарної групи). Проте саме назва підприємства, складена раніше, часто стає певною перешкодою для виходу на зовнішній ринок, а також ускладнює розуміння продукції підприємства молодими споживачами через її невиразність, а іноді й абсурдність з точки зору сучасного буття. Тому для українських підприємств постає гостре питання розробки заходів з ребрендингу або ренеймінгу (рис 2).

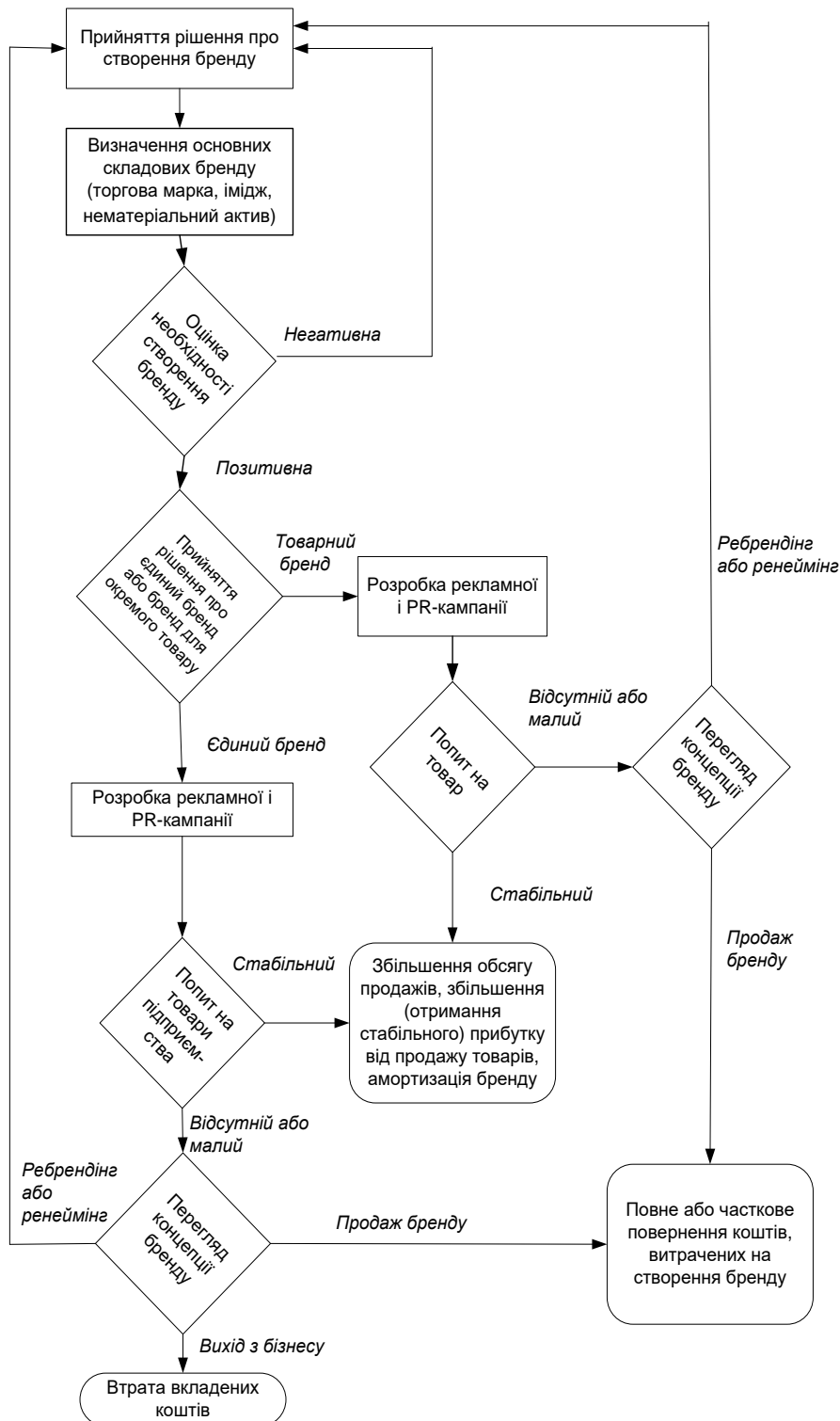


Рис. 2 – Послідовність створення й просування бренду промислового підприємства в Україні

Аналіз джерел з питань вартісної оцінки бренду дозволяє знайти більш ніж 38 методів такої оцінки (табл. 5), які пропонується об'єднати у чотири групи: витратні методи, ринкові (порівняльні) методи оцінки, методи оцінки вартості бренду в рамках дохідного (прибуткового) підходу та гібридні методи оцінки вартості бренду (які містять у собі риси декількох підходів одночасно).

Порівняння основних методів оцінки вартості бренду

Назва	Сутність або методика розрахунку методу				
Витратні методи оцінки вартості бренду					
Витратний метод	Обчислення витрат на заміщення бренду	Оцінка за вартістю заміни	Метод оцінки бренду за передбачуваними витратами на проведення рекламної кампанії		
Ринкові (порівняльні) методи оцінки вартості бренду					
Ринковий метод	Оцінка за ринковою ціною	Метод бальної оцінки (метод експертної оцінки)	Метод рейтингу / ранжирування (метод Роспатенту)	Мультиплікативний метод	Мультиплікативний метод А. Дамодарана
Методи оцінки вартості бренду в рамках дохідного (прибуткового) підходу					
Метод дисконтованих майбутніх прибутків	Метод звільнення від роялті	Оцінка за ліцензійними платежами	Метод оцінки вартості бренду компанії «Interbrand»	Метод розрахунку ділової репутації	Метод Brand Value Added компанії «Brand Finance»
Методика «Аналіз та оцінка вартості бренду»	Метод капіталізації вартості бренду	Оцінка за майбутніми доходами	Метод надходжень або надлишкових прибутків	Методи множинних критеріїв	Метод зменшення вартості активів
Метод сумарної дисконтованої доданої вартості (метод додаткового доходу (Premium profit), метод надмірного доходу, метод цінової премії)					
Гібридні методи оцінки вартості бренду					
Метод багатокритеріальної оцінки марочного капіталу	Метод О. Чернозуба	Модель Winning Brands™ компанії ACNielsen	Методика Д. Аакера «Brand Equity Ten»	Модель Б. Ослона та Д. Фертама	Метод оцінки бренду Brand Dynamics™ компанії Millward Brown
Модель Д. Керіна та Г. Сетурамана	Метод BrainSticker Rating	Метод Equi Trend компанії Total research	Модель марочного резонансу	Модель 4-D брендинга Т. Геда	Метод ROBI 8
Метод оцінки капіталу бренду EquiTrend™ компанії Total Research Corporation		Метод оцінки бренду Equity Engine™ компанії Research International		Метод оцінки капіталу бренду BrandAsset® Valuator компанії Young & Rubicam	

Тому виникає ідея про створення узагальнюючої загальноприйнятної методики для всіх підприємств України, яка б дозволяла визначити як поточну, так і перспективну вартість бренду (яка може виникнути при зміні певного параметру.) Така модель може ґрунтуватися на факторах, що визначають цінність торгової марки, на основі рейтингової системи. За допомогою цієї системи визначається сукупний бал рейтингу залежно від стану бренду, рівня його розвитку, цінності для користувача тощо, а потім цей бал переводиться у грошовий еквівалент.

У четвертому розділі – «Розвиток віртуального капіталу підприємства» – визначено прояви синергетичного та анергетичного ефектів вартості від поєднання віртуальних капіталів; досліджено ринок угод «злиття-поглинання» в Україні, як основного джерела поєднання віртуальних капіталів, та визначено подальші тенденції розвитку цього ринку в Україні; розроблено методику оцінки привабливості підприємств до злиття-поглинання з точки зору синергетичного ефекту їх віртуального капіталу.

Головною рисою віртуального капіталу підприємства є його синергізм, адже певний набір складників віртуального капіталу підприємства може коштувати більше ніж проста математична сума вартості кожного елемента віртуального капіталу окремо. Це відбувається за рахунок ефектів подібності та сумісності або автоматичних переваг при поєднанні капіталів.

Поява нового елемента віртуального капіталу у складі підприємства може відбутися завдяки цілеспрямованому придбанню саме такого активу, або завдяки угодам M&A: злиттю з іншим підприємством, яке володіє цим активом, або завдяки купівлі підприємства з нематеріальним активом на його балансі. З точки зору віртуального капіталу, злиття й поглинання можуть слугувати для підвищення ефективності управління активами одного з підприємств, диверсифікованості в інші види бізнесу тощо, адже придбати діюче підприємство з його віртуальними активами дешевше, ніж організувати нове і створити щось подібне. Проте не кожне злиття або поглинання супроводжується позитивною синергією, навпаки – часто може виникнути негативний синергетичний (антисинергетичний або анергетичний) ефект, який пов'язаний з несумісністю поєднання активів, надмірною оцінкою їх вартості або надмірними очікуваннями від цих активів (табл. 6).

Угоди злиття та поглинання (M&A) в світі розглядаються як одне з джерел отримання нових нематеріальних активів. Особливістю розвитку ринку злиття та поглинання у 2009 - 2012 роках в Україні стало те, що: інвестори вкладають кошти переважно у ті галузі, які демонструють більшу стійкість до фінансової кризи; для цього ринку характерними є операції, спрямовані на концентрацію ринку, поглинання конкурентів по бізнесу; зарубіжні інвестори мало цікавляться купівлею українських активів через високу ризикованість таких інвестицій; основною причиною зменшення обсягів ринку M&A України стала нестача коштів для проведення цих операцій; більшість таких операцій проводиться із залученням кредитних ресурсів, нестача яких і змушує власників продавати ліквідні активи.

Крім того, слід зазначити суттєву зміну структури інвесторів на ринку M&A України. Так, якщо у 2006 році головну роль на українському ринку (72% всіх M&A угод) відігравали саме іноземні інвестори, то у 2011-2012 роках основна маса операцій пройшла вже між українськими власниками: 50% угод – великі підприємства загальнодержавного значення, 30% угод – за участі транснаціональних корпорацій (переважно іноземні інвестиції), а 20% – це малі та середні підприємства, придбання яких вимагає менших витрат. Якщо у попередні роки часто результатом угоди злиття-поглинання ставала купівля всього підприємства з усіма його активами, то у 2011-2012 роках лише в 35% випадків підприємство продавалося повністю, а в 65% випадках шляхом продажу частини підприємства, або якогось певного активу. Звідси, слід зазначити, що все більше інвесторів цікавлять саме нематеріальні активи через велику зношеність матеріальних, їх значну моральну і фізичну застарілість на підприємствах України.

Вплив антисинергетичних ефектів, що виникають при угодах злиття-поглинання, на віртуальний капітал підприємства

Тип ефекту	Прояви	Наслідки	Приклад	Пояснення прикладу
Пере-оцінка вартості	Виникають внаслідок завищеної вартості НМА, закладеної у фінансовій звітності	Реальна вартість капіталу об'єданого підприємства у дійсності виявляється меншою, ніж очікувалося	Купівля іноземними банками українських для створення власної мережі в Україні	Більшість українських дочірніх банків готові для продажу іншому інвестору
Надмірні очікування	Підприємство-ініціатор покладає великі зусилля на нематеріальний здобуток підприємства, що поглинається, реальна корисність якого є незрозумілою	Готовність викласти великі гроші за ілюзорне «благо»	Купівля російською компанією «Вимпелком» українського мобільного оператора Мобі	Вихід з ринку з втратою вкладених коштів, закриття ліцензії оператора
Несумісність поєднання	Злиття підприємств з різною корпоративною культурою (цінностями, традиціями), недружнє поглинання	Неможливість застосування віртуального капіталу поглинутого підприємства через протиріччя із вже існуючим капіталом підприємства-ініціатора	Отримання ЗАЗ ліцензії на виробництво автомобілів Mercedes під наглядом німецького концерну Daimler-Benz	Відкликання ліцензії через низьку якість виробництва

Приєднавши об'єкт М&А з належними йому активами, інвестор має можливість за рахунок синергетичного ефекту створити певну додаткову вартість, яка забезпечить йому позитивний економічний ефект від злиття (поглинання). Проте виникає питання, а які саме промислові підприємства – об'єкти М&А будуть вигідними з точки зору майбутнього зростання вартості нового підприємства.

На імовірність укладання угод «злиття-поглинання» з метою отримання синергетичного ефекту вартості капіталу впливають такі фактори як: володіння підприємством – об'єктом поглинання унікальними видами віртуального капіталу (b_1); певна відомість (популярність) підприємства (b_2); потенційна фінансова привабливість підприємства (b_3); можливість стабільної роботи підприємства (b_4); значна ринкова частка підприємства (праця на багатьох ринках, монопольний стан на певному ринку тощо) (b_5); можливість перепродажу підприємства (b_6). За кожним фактором визначено та обґрунтовано використання ряду показників, які оцінюються за п'ятибальною шкалою (від 0 до 4). Максимальна кількість балів залежно від фактору становить від 12 до 16. За ступенем значущості визначених факторів обчислюється питома вага кожного фактору у її впливі на сукупний результат

за умови $\sum_{i=1}^6 w_i = 1$, де w – питома вага фактору. Розділивши питому вагу фактору на максимальну кількість балів за кожним фактором, визначається ступінь впливу кожного з цих факторів на загальний результат.

Поєднуючи результати двох етапів розрахунків, запропонованих у роботі, – бальної оцінки схильності підприємства до отримання синергетичного ефекту за кожним фактором окремо (b_i) та визначення ступеня впливу кожного з цих факторів на загальний результат, отримано формулу (2):

$$K_S = 0,011387 \cdot b_1 + 0,009868 \cdot b_2 + 0,011387 \cdot b_3 + 0,010628 \cdot b_4 + 0,013495 \cdot b_5 + 0,012146 \cdot b_6, \quad (2)$$

де K_S – показник привабливості злиттів і поглинань підприємств з метою отримання синергетичного ефекту вартості віртуального капіталу, b_i – сума балів, набрана за i -тим фактором.

Використання методики оцінки привабливості підприємств до злиття-поглинання з точки зору синергетичного ефекту їх віртуального капіталу як заходу, що передуює злиттю або поглинанню, дозволить підприємствам, що не потрапили до зон середнього та високого рівня привабливості, зберегти значні обсяги фінансових коштів від неефективного використання.

Таблиця 7

Шкала оцінки привабливості злиттів і поглинань підприємств з метою отримання синергетичного ефекту вартості віртуального капіталу

Значення показника K_S та ступінь привабливості	Результат	Підприємство
$0 < K_S \leq 0,5$ низький	Неможливе здобуття синергетичного ефекту вартості капіталу	ПАТ «Харківський велосипедний завод ім. Г.І. Петровського» ПАТ «Завод «Південкабель»
$0,5 < K_S \leq 0,7$ середній	Здобуття синергетичного ефекту вартості капіталу потенційно можливе, проте його результат буде незначний	ПАТ «Харківський тракторний завод ім. С. Орджонікідзе» ПАТ «Харківський електроапаратний завод»
$0,7 < K_S \leq 1$ високий	Можливе здобуття синергетичного ефекту вартості капіталу	ПАТ «Турбоатом» ПАТ «Харківський підшипниковий завод» ПАТ «Автрамат»

У п'ятому розділі – «Оптимізація віртуального капіталу підприємства» – розроблено методичні рекомендації з визначення оптимального обсягу віртуального капіталу підприємства на основі багатокритеріальної оптимізації показників рентабельності віртуального капіталу, його вартості і схильності до синергетичного ефекту та ліквідності підприємства; запропоновано методику переведення складників НМА в структуру віртуального капіталу; запропоновано концепцію формування та розвитку віртуальних економічних відносин та використання віртуального капіталу на промислових підприємствах України.

Першочерговим питанням при формуванні віртуального капіталу стає пошук оптимуму між обсягом віртуального капіталу і прибутком, що отримує підприємство. Але оскільки безпосередньо прибуток не отримується внаслідок накопичення віртуального капіталу, то говорити лише про збільшення віртуального капіталу не слід, адже воно зменшує ліквідність підприємства. Складники віртуального капіталу не змінюють, а доповнюють один одного, і саме їх взаємодія створює синергетичний ефект вартості капіталу. Тому ще двома питаннями, які слід враховувати в оптимізаційному процесі, є «вартість» віртуального капіталу (співвідношення власних та позикових коштів, що використовуються для його фінансування) та схильність елементів віртуального капіталу до утворення синергетичного ефекту їх вартості. Тому задачу оптимізації у загальному вигляді можна представити у вигляді формули (3).

$$V_{ВрК} \rightarrow opt : \{ R_{ВрК} \rightarrow max, L_{П} \rightarrow max, K_S \rightarrow max, W_{ВрК} \rightarrow min \}, \quad (3)$$

де $V_{ВрК}$ – обсяг віртуального капіталу на певний момент часу, грн.; $R_{ВрК}$ – рентабельність віртуального капіталу, % або безрозмірна величина; $L_{П}$ – ліквідність підприємства, % або безрозмірна величина; K_S – показник оцінки привабливості злиттів і поглинань підприємств з метою отримання синергетичного ефекту вартості віртуального капіталу, розрахований у динаміці за формулою (2); $W_{ВрК}$ – вартість віртуального капіталу, %.

У якості оптимізаційних моделей в роботі використано поліноміальні тренди другого ступеня, бо вони мають лише єдиний оптимальний критерій – екстремум функції. Оскільки кожна з цих функцій має свій оптимум, і визначення єдиного переважного критерію є неможливим, то поставлену задачу можна вирішити лише за допомогою методу багатокритеріальної (векторної) оптимізації. У якості методу рішення багатокритеріальної задачі слід використати найбільш розповсюджений метод згортання векторного критерію за мультиплікативним критерієм оптимальності.

У результаті його застосування до нормалізованих рівнянь трендів динаміки визначених вище показників були отримані узагальнюючі функції залежності обсягу віртуального капіталу від цих показників (Ці функції для декількох підприємств наведені у табл. 8).

Таблиця 8

Узагальнюючі функції F залежності обраних показників від обсягу віртуального капіталу, x – обсяг віртуального капіталу, тис. грн.

Підприємство	Узагальнюючі скалярні функції F
ПАТ «Турбоатом»	$F(x) = (0,000001x^2 - 0,0028x + 0,6533)^{0,2453} \cdot (0,0000003x^2 - 0,0013x + 0,6009)^{0,1726} \cdot (0,0000009x^2 - 0,0007x - 0,2338)^{0,1162} \cdot (0,000002x^2 - 0,0011x - 0,6613)^{0,1100}$;
ПАТ «Харківський тракторний завод ім. С. Орджонікідзе»	$F(x) = (-0,000001x^2 + 0,0031x - 0,8392)^{-0,0451} \cdot (-0,0000001x^2 - 0,0005x + 0,4915)^{-0,0950} \cdot (0,00000008x^2 + 0,0005x - 0,4446)^{-0,04276} \times (-0,0000005x^2 + 0,00007x + 0,508)^{0,1448}$;
ТОВ «Будінвест»	$F(x) = (0,1736x^2 - 1,5462x + 2,0526)^{0,0050} \cdot (-0,0419x^2 + 0,0919x + 0,0881)^{0,0179} \cdot (-0,0196x^2 + 0,0293x + 0,0697)^{0,0166} \cdot (-0,1468x^2 + 0,6926x - 0,3386)^{0,0101}$;

Для знаходження рішення багатокритеріальної оптимізації необхідно знайти екстремум узагальнюючої функції F і вирішити рівняння такого вигляду: $F'(x) = 0$; $x^* = \arg \text{extr } F(x)$.

У результаті підстановки розрахованих значень рішення багатокритеріальної оптимізації x^0 у вихідні функції, було отримано оптимальні значення визначених для дослідження показників. Ці значення наведено у табл. 9. Рішення задачі багатокритеріальної оптимізації, що не вдовольняють припустимим вимогам, та їх відповідні показники виділені в табл. 9 темним кольором. Варіанти, які більш за все вдовольняють необхідним вимогам, і які можна вважати оптимальними, виділені жирним шрифтом. Компроміси, які має визначити підприємство між декількома вдалим варіантами показників, наведені у табл. 9 після результатів показників на відповідному підприємстві.

Таблиця 9

Оптимальні значення віртуального капіталу та відповідні значення визначених показників на досліджених підприємствах

Показники	x_1^0	x_2^0	x_3^0	x_4^0	x_5^0	x_6^0	x_7^0
ПАТ «Турбоатом»							
х, тис. грн.	-2341,87	-318,93	-104,00	395,46	783,01	982,46	3300,43
$R_{BK}(x)$	12,69	1,65	0,96	-0,30	-0,93	-1,13	2,30
$L_{\Pi}(x)$	5,29	1,05	0,74	0,13	-0,23	-0,39	-0,42
$K_S(x)$	6,34	0,08	-0,15	-0,37	-0,23	-0,05	7,26
$W_{BK}(x)$	12,88	-0,11	-0,53	-0,78	-0,30	0,19	17,49
компроміс між рентабельністю і синергією та ліквідністю і вартістю капіталу							
ПАТ «Харківський тракторний завод ім. С. Орджонікідзе»							
х, тис. грн.	-6145,214	-4720,498	-1329,576	22,936	762,261		
$R_{BK}(x)$	-57,65	-37,76	-6,73	-0,77	0,94		
$L_{\Pi}(x)$	-0,21	0,62	0,98	0,48	0,05		
$K_S(x)$	-0,50	-1,02	-0,97	-0,43	-0,02		
$W_{BK}(x)$	-18,96	-11,32	-1,30	-0,51	-0,85		
компроміс між рентабельністю, синергією і вартістю капіталу та ліквідністю							
ТОВ «Завод «Будінвест»							
х, тис. грн.	-1,054	0,015	1,126	1,865	2,844	3,93	7,01
$R_{BK}(x)$	3,88	2,03	0,53	-0,23	-0,94	-1,34	-0,25
$L_{\Pi}(x)$	-0,06	0,09	0,14	0,11	0,01	-0,20	-1,33
$K_S(x)$	0,02	0,07	0,08	0,06	-0,01	-0,12	-0,69
$W_{BK}(x)$	-1,23	-0,33	0,26	0,44	0,44	0,12	-2,70
компроміс між рентабельністю і вартістю капіталу та ліквідністю і синергією							

Наведені результати засвідчують відсутність єдиного оптимального обсягу віртуального капіталу, за якого виконувалися би визначені оптимальні тенденції обраних показників, це спостерігалось на більшості підприємств, що були досліджені. Для вибору єдиного оптимального рішення серед тих, що задовольняють вихідним умовам, необхідним є прийняття рішення на основі компромісу між досліджуваними показниками з виявлених суперечливих тенденцій. За результатами такого компромісу обирається лише одне рішення, оптимальне за Парето, у якому виконуються хоча б дві головні вимоги оптимізації віртуального капіталу з чотирьох, наприклад, максимізація його

рентабельності та ліквідності підприємства в цілому. Запропонована методика визначення оптимального обсягу віртуального капіталу на основі оптимізації чотирьох показників діяльності підприємства дозволяє отримати такий результат, що забезпечить максимальну віддачу від використання віртуального капіталу та збереже його мінімальну вартість, значну синергію для поєднання з іншими видами капіталу та достатнє значення ліквідності для підприємства.

Невирішеною проблемою також залишається пошук оптимальної структури віртуального капіталу, оскільки сучасна українська звітність не дозволяє прямо визначити вартість бренду, інформації, якою володіє підприємство, та його людського капіталу. Для цього в роботі пропонується варіант переведення складників НМА в структуру віртуального капіталу (рис. 3)

Традиційна структура НМА	Структура віртуального капіталу (пропозиція)	Елементи віртуального капіталу, не відображені у фінансовій звітності
		Клієнтський капітал
Права користування природними ресурсами	Інформація	
Права користування майном		
Інші нематеріальні активи (30%)		
Права на комерційні позначення	Бренд	
Права на об'єкти промислової властивості		
Авторське право та суміжні з ним права		
Інші нематеріальні активи (70%)	Людський капітал	Творчі здібності і інтелектуальний капітал

Рис. 3 – Порівняння сучасної структури НМА та пропозицій щодо структури віртуального капіталу

Проведено порівняння вартості бренду на основі сукупного балу рейтингу бренду (табл. 10) з вартістю бренду, що визначається сучасною фінансовою звітністю. Знайдено середні результати розрахунку та визначено вартість одного балу у цінах 2012 року (для зменшення впливу інфляції за ці роки): 1 бал коштує 79123 грн.

На основі цього визначено справедливу вартість бренду підприємства та обсяг його недооцінки або переоцінки підприємством.

Також в роботі за математико-статистичними методами визначено вартість інформації, розраховану за формулою (1). Оскільки ентропія, що в ній використовується, є фізичною величиною, то вважається, що на підприємствах, залежно від стану певності чи непевності можливий позитивний (прибуток) або негативний (збиток) фінансовий результат.

Розрахунок сукупного балу рейтингу бренду

Фактор	ПАТ «ХарП»	ПАТ «ХТЗ»	ПАТ «Автрамат»	ПАТ «Півден-кабель»
Як прояв торгової марки				
1	2	3	4	5
Впізнаваність (схильність – 1, перевага – 2, ностальгія – 3)	1	3	1	2
Авторитет (новизна – 1, довіра – 2, звичка – 2, традиція – 3)	2	3	1	2
Лояльність користувачів (прийнятність – 1, підтримка – 2, престиж – 3)	1	1	1	1
Як прояв капіталу				
Ціна товару (доступність – 1, не для всіх – 2, престиж – 3)	1	1	1	1
Функціональний результат (наслідки – 1, сумісність – 2, пов'язані вигоди – 3)	2	3	1	2
Як прояв іміджу				
Впевненість (усвідомлення – 1, відміна від конкурентів – 2, стійка перевага – 3)	3	1	1	2
Схвалення (прицілювання – 1, чутливість – 2, важливість вибору – 3)	2	2	1	1
Сума балів	12	14	7	11
Вартісна оцінка складників віртуального капіталу підприємств станом на кінець 2012 року, тис. грн., отримана за методом з рис.3)				
бренд	921,5	1711,5	149,5	896
інформація	0	0,9	25,8	147,6
людський капітал	885,5	1713,6	209,7	344,4

За даними фінансових звітів підприємств країни за 2012 рік та вартісної оцінки інформації цих підприємств (визначеної за принципами, наведеними на рис. 3) в роботі побудовано кореляційне поле та за допомогою Microsoft Excel знайдено функцію залежності між чистим прибутком (Пр) та вартістю інформації (W) (4).

$$\text{Пр} = -0,1595W^2 + 491,66W - 31745 \quad (R^2=0,9755) \quad (4)$$

Якщо подія рівноімовірна, $p_1 = p_2 = 0,5$, то H у формулі (1) набуває найбільшого значення $H = 1$. А у такому випадку: $W = K \cdot 1 = K$. Звідси розраховано значення коефіцієнту K для формули (1). У цінах 2012 року. K становить 1541,254 тис. грн.

Головною умовою розвитку віртуального капіталу і віртуальних економічних відносин на сучасному промисловому підприємстві є забезпечення компромісу між нормальним функціонуванням підприємства з точки зору його фінансування, періоду обігу коштів з одного боку і капіталізації таких здобутків як людський капітал, інформація, бренд – з іншого. Останнє уповільнює обіг коштів, проте здатне надати нові джерела фінансування у вигляді лояльності інвесторів шляхом покращення іміджу (за рахунок правильної дивідендної політики), здійснення угод «злиття-поглинання»,

створення багатопрофільних холдингів навколо «брендових» підприємств тощо. Таким чином, розвиток українських промислових підприємств України з використанням віртуальних економічних відносин має відбуватися одночасно за декількома стратегічними напрямками, кожен з яких розподіляється на окремі підгрупи, які тісно пов'язані між собою. Ці напрями концептуально можна представити у вигляді схеми (рис. 4). На цій схемі наведені як напрями розвитку підприємств України, так і можливі заходи реалізації цих напрямків. Віртуальні напрями діяльності підприємств на рис. 4 виділені пунктирними лініями.

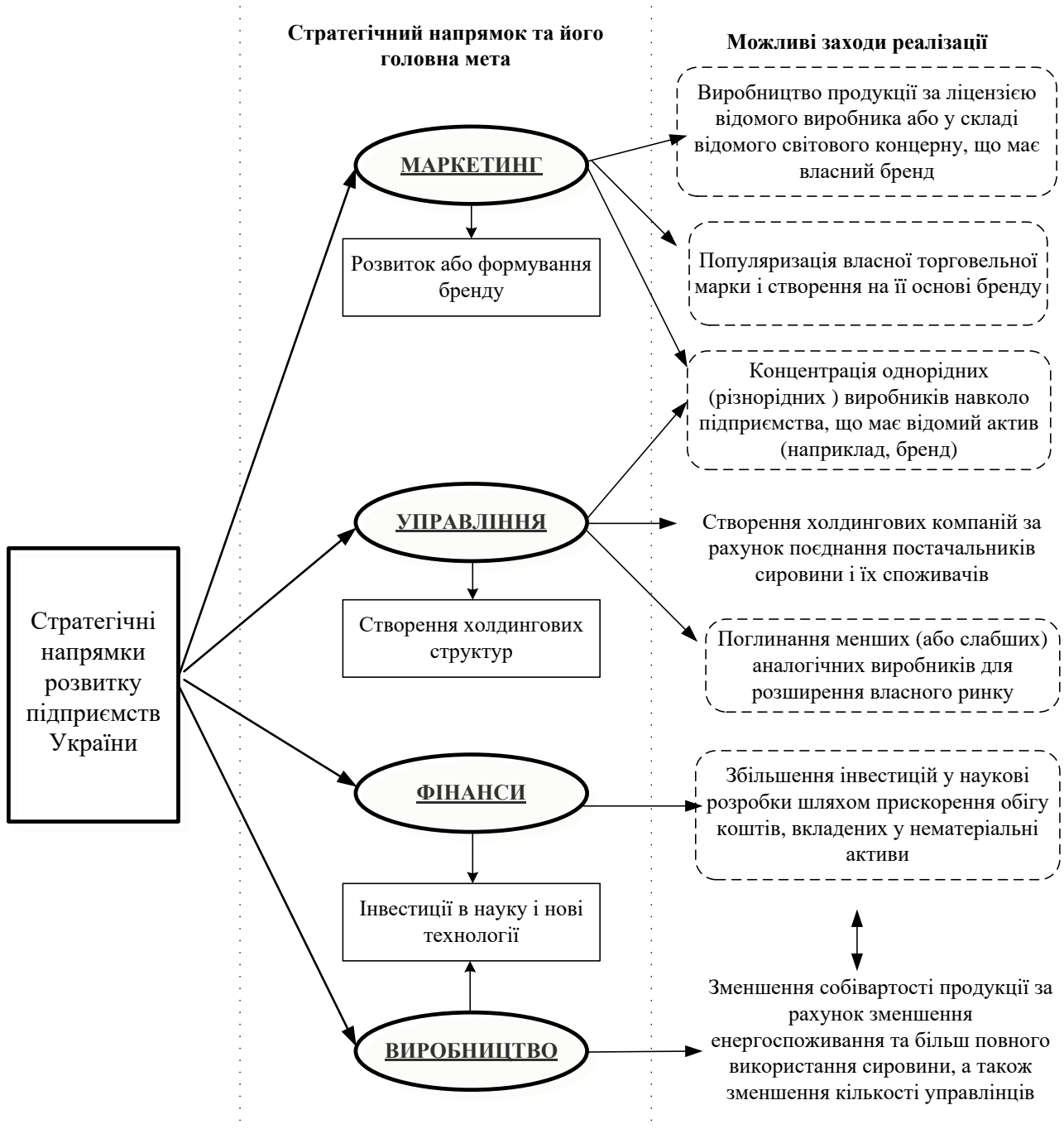


Рис. 4 – Концепція розвитку підприємств України з використанням віртуальних економічних відносин

ВИСНОВКИ

Одержані в ході дослідження результати в сукупності вирішують важливе науково-практичне завдання – розроблення теоретико-методологічних та методичних засад формування та розвитку віртуального капіталу на прикладі промислового підприємства. У ході проведення досліджень були отримані такі результати:

1. На відміну від попередніх років в сучасній економіці все більше місця займають нові економічні відносини – віртуальні. Вони не мають певного матеріального результату, але можуть принести фінансовий (грошовий) результат. Провідне місце у системі цих відносин у діяльності сучасних промислових підприємств займає віртуальний капітал, який на відміну від основного та оборотного має як спільні з ними риси, так і відмінні, що дозволяють визначити його як окрему економічну категорію сьогодення.

2. В роботі доведено, що категорія «віртуальний капітал» за своєю суттю та складниками є більш ширшою, ніж поняття «нематеріальні активи» (НМА), що використовується в Україні, та інтелектуальний капітал, що використовується у західній економічній літературі. Тому ця категорія потребує нових методів оцінки, які відрізняються від традиційних, на основі собівартості.

3. Проведене автором дослідження показало, що існуюча класифікація методів оцінки нематеріальних здобутків підприємства за принципами їх обчислення є неповною, адже залишається актуальною проблема неточної оцінки нематеріальних здобутків не лише для підприємств України, але і у світовій практиці. Проте, якщо раніше мала місце недооцінка підприємств через неврахування окремих груп віртуального капіталу, то тепер мова йде про переоцінку елементів віртуального капіталу, що є навіть більш загрозливим.

4. Проведене в роботі порівняння обсягів НМА підприємств України з підприємствами Великобританії, США та інших країн свідчать про незначне вкладання коштів у такі види активів сучасними вітчизняними підприємствами. Дослідження показало, що протягом 2006-2012 років розмір частки нематеріальних активів у балансі промислових підприємств України не перевищує 1 %. В той же час вартість нематеріальних активів у балансі іноземних компаній становить понад 40%. Проте надвелике вкладання коштів у НМА свідчить про потенційну загрозу неліквідності через «віртуальність» таких активів.

5. В роботі з'ясовано, що порівняно з іншими країнами в фінансовій звітності підприємств України відсутні складники віртуального капіталу, які є невіддільними від юридичної особи, та можуть, певною мірою, збільшити вартість підприємства при їх оцінці. Тому, з усього різноманіття складників віртуального капіталу підприємства необхідно зупинитися лише на тих, які дійсно можна врахувати, і які дійсно є наявними на сучасних промислових підприємствах України: інформація, людський капітал та бренд.

6. Автором доведено, що головними рисами інформаційних ресурсів, які відрізняють їх від решти ресурсів підприємства є невитратність та

тиражованість. Ці риси народжують потенційну загрозу у вигляді можливого витоку інформації з підприємства. Сама інформація, продана або викрадена конкурентом, залишається у володінні власника, змінюється лише ситуація на ринку. З економічної точки зору кожна інформація може бути використана задля отримання прибутку з різним ступенем імовірності цієї події. У такому випадку інформація, що забезпечує зменшення ентропії є більш цінною, адже за будь-яких обставин вона забезпечить необхідний результат.

7. Автором в роботі визначено, що незважаючи на те, що торгова марка є лише однією зі складових брэнда, саме вона враховується у сукупній вартості НМА. Проте брэнд окрім торгової марки містить також вартісне вираження іміджу, особливості маркетингової політики, капітальні блага тощо. Оскільки стара назва підприємства часто стає певною перешкодою для просування брэнду, вітчизняним промисловим підприємствам слід застосовувати комплекс заходів з ребрэндингу або ренеймінгу.

8. Проведений автором аналіз джерел з питань вартісної оцінки брэнду дозволяє знайти більш ніж 38 методів такої оцінки, які можна об'єднати у чотири групи: витратні методи, ринкові (порівняльні) методи оцінки, методи оцінки вартості брэнду в рамках дохідного (прибуткового) підходу та гібридні методи оцінки вартості брэнду (які містять у собі риси декількох підходів одночасно).

9. Визначено, що головною рисою віртуального капіталу підприємства є його синергізм, тобто переверщення сукупною вартістю віртуального капіталу підприємства математичної суми вартості кожного елемента віртуального капіталу окремо. Синергетичний ефект проявляється за рахунок ефектів подібності та сумісності або автоматичних переваг при поєднанні капіталів. Проте певне поєднання окремих елементів віртуального капіталу може спричинити негативний синергетичний (антисинергетичний або анергетичний) ефект, який пов'язаний з несумісністю поєднання активів, надмірною оцінкою їх вартості або надмірними очікуваннями від цих активів.

10. Доведено, що основним джерелом збільшення віртуального капіталу виступають угоди «злиття-поглинання» (M&A). Тому використання методики оцінки привабливості підприємств до злиття-поглинання з точки зору синергетичного ефекту їх віртуального капіталу як заходу, що передує таким угодам, дозволить підприємствам зберегти значні обсяги фінансових коштів від неефективного використання. В роботі визначено, що найбільш привабливими для отримання синергетичного ефекту від поєднання віртуальних капіталів є підприємства, що мають на балансі визначені НМА; є цікавими з точки зору перепродажу; є загально відомими, їх робота знаходиться під громадським контролем; мають привабливе фінансове становище, є фінансово стійкими та відносно фінансово забезпеченими.

11. Досліджений в роботі розвиток ринку угод «злиття-поглинання» в Україні за останні шість років засвідчує постійну зміну інтересів інвесторів. Так, якщо у 2011 році найбільшу кількість угод було здійснено в агропромисловому секторі, промисловості, фінансовому секторі та у секторі телекомунікацій; то вже за підсумками 2012 року найбільша інвестиційна

активність спостерігалася в енергетиці, металургії, на аграрному ринку та ринку нафти і газу. Крім того, слід зазначити суттєву зміну структури інвесторів на ринку М&А України. Так, якщо у 2006 році головну роль на українському ринку відігравали іноземні інвестори, то у 2011-2012 роках основна маса операцій пройшла вже між українськими власниками.

12. Запропонована в роботі методика визначення оптимального обсягу віртуального капіталу на основі оптимізації чотирьох показників діяльності підприємства дозволяє отримати такий результат, що забезпечить максимальну віддачу від використання віртуального капіталу (збільшення прибутку (рентабельності), забезпечення умов ліквідності), збереже його мінімальну вартість безпосередньо для підприємства (вибір співвідношення власних та позикових коштів, що використовуються для його фінансування) та значну синергію для поєднання з іншими видами віртуального капіталу підприємства. Оскільки єдине рішення задачі оптимізації обсягу віртуального капіталу є неможливим, то її можна вирішити лише за допомогою методу багатокритеріальної (векторної) оптимізації.

13. Запропонована автором концепція розвитку підприємств України з використанням віртуальних економічних відносин має за мету забезпечення капіталізації нематеріальних здобутків підприємства, які раніше не оцінювалися (інформація, людський капітал, бренд), що дозволить підприємствам підвищити власну конкурентоспроможність та збільшити їх вартість, не порушуючи при цьому їх нормального функціонування та обігу капіталу.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ РОБІТ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Монографії, розділи у монографії

1. Горовий Д. А. Віртуальний капітал підприємств: проблеми і перспективи його використання Монографія / Д. А. Горовий. – Х.: Вид-во ХНАДУ, 2013. – 280 с. (17,5 д.а.)

2. Горовий Д. А. Прояви віртуалізації економічних відносин у господарській діяльності українських підприємств / І. А. Дмитрієв, Д. А. Горовий, О. М. Шершенюк та ін. // Проблеми і перспективи розвитку підприємництва: [колективна монографія] / За ред. І. А. Дмитрієва. – Х.: ХНАДУ, 2010 – С. 18-37. (11/1,25 д.а.)

3. Горовой Д. А. Виртуализация экономических отношений как особый фактор современной экономики / Д. А. Горовой, К. А. Горовая // Глобальная экономика: [коллективная монография] / Под науч. ред. Е. Н. Камышанченко, Ю. Л. Растопчиной. – Белгород: ИПК НИУ «БелГУ», 2011. – С. 67-76. (23,72/0,63/0,3 д.а.)

Особистий внесок: визначено та виділено основні риси поняття «віртуальні економічні відносини», його прояви та складові.

4. Горовой Д. А. Виртуальный капитал как особое достижение современного предприятия / Д. А. Горовой // Проблемы развития предприятий Украины и России на современном этапе мировой экономики: [коллективная монография] / Под ред. И.А. Дмитриева и Д.А. Горового. – Х.: ХНАДУ, ФОП Павлов, 2012. – С. 144-162. (25/1,18 д.а.)

Статті у наукометричних, міжнародних та електронних наукових фахових виданнях

5. Горовий Д. А. Синергетичний ефект у формуванні віртуального капіталу підприємства / Д. А. Горовий // Проблеми і перспективи розвитку підприємництва: Збірник наукових праць. – Х.: ХНАДУ, 2011. – №1 (1). – С. 79-84. / *Index Copernicus* – (0,44 д. а.)

6. Горовий Д. А. Дослідження структури нематеріальних активів підприємств України / Д. А. Горовий // Проблеми і перспективи розвитку підприємництва: Збірник наукових праць. – Х.: ХНАДУ, 2012. – №1 (2). – С. 107-112. / *Index Copernicus* – (0,44 д. а.)

7. Горовий Д. А. Визначення факторів, що впливають на привабливість злиттів і поглинань підприємств з метою отримання синергетичного ефекту вартості капіталу / Д. А. Горовий // Проблеми і перспективи розвитку підприємництва: Збірник наукових праць. – Х.: ХНАДУ, 2012. – №2(3). – С. 75-79. / *Index Copernicus* – (0,44 д. а.)

8. Горовий Д. А. Порівняльний аналіз витрат на формування нематеріальних активів на підприємствах України та Великобританії / Д. А. Горовий // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності: Збірник наукових праць. – Маріуполь: ДВНЗ «ПДТУ», 2012. – Вип. 2., Т. 1. – С. 15-21. / *Index Copernicus* – (0,96 д. а.)

9. Горовий Д. А. Методичні рекомендації щодо оцінки привабливості злиттів і поглинань підприємств з метою отримання синергетичного ефекту вартості віртуального капіталу / Д. А. Горовий // Проблеми й перспективи розвитку співробітництва між країнами Південно-Східної Європи в рамках Чорноморського економічного співробітництва й ГУАМ: Збірник наукових праць. – Ростов-на-Дону – Донецьк: ДонНУ, РФ НИСИ в г. Донецьке, 2013. – С. 398-404. / *Index Copernicus* – (0,66 д. а.)

10. Горовий Д. А. Огляд сучасних методів оцінки нематеріальних здобутків підприємства / Д. А. Горовий // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності: Збірник наукових праць. – Маріуполь: ДВНЗ «ПДТУ», 2013. – Вип. 1., Т. 2. – С. 201-207. / *Index Copernicus* – (0,88 д.а.)

11. Горовой Д. А. Обеспечение информационной безопасности на современном предприятии / Д. А. Горовой, А. О. Семенко // Белгородский экономический вестник: Научно-информационный журнал. – 2011. – №1-2 (61-62). – С.73-78. – (0,4 /0,2 д. а.)

Особистий внесок: визначено основні риси інформації як нематеріального ресурсу підприємства та заходи із забезпечення збереження інформації.

Статті в наукових фахових виданнях

12. Горовий Д. А. Формування іміджу промислового підприємства / Д. А. Горовий, Д. М. Ковальов // Економіка розвитку: науковий журнал. – 2006. – №2 (38). – С. 77-79. – (0,4/ 0,2 д.а.)

Особистий внесок: визначено імідж як складник бренду підприємства.

13. Горовой Д. А. Создание бренда отечественного промышленного предприятия / Д. А. Горовой, М. Н. Манирко // Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут»: Збірник наукових праць. Тематичний випуск: Технічний прогрес і ефективність виробництва. – Харків: НТУ «ХПІ», 2006. – №41(2). – С. 45-50. – (0,4/ 0,2 д.а.)

Особистий внесок: уточнення змісту та складників категорії «бренд», розробка заходів створення й просування ефективного бренду промислового підприємства в Україні, заходів з ребрендингу та ренеймінгу.

14. Горовий Д. А. Оцінка засобів стимулювання праці на підприємствах України / В. І. Вербицька, Д. А. Горовий // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. пр. Дніпропетровськ: ДНУ, 2007. – Вип. 224, Т. I. – С. 214-223. – (0,62 / 0,31 д.а.)

Особистий внесок: визначення основних засобів стимулювання робочої сили (працівників підприємства).

15. Горовий Д. А. Сутність та класифікація ризиків інвестиційної діяльності / Д. А. Горовий, В. Ю. Нестеренко // Коммунальное хозяйство городов. Научно-технический сборник. Серия: Экономические науки. – К.: Техніка, 2007. – Вып. 75. – С. 268-275. – (0,5 / 0,25 д.а.)

Особистий внесок: визначення відмінності між поняттями злиття-поглинання та рейдерським захопленням.

16. Горовий Д. А. Основні фактори, що впливають на настання ризику рейдерського захоплення підприємства / Д. А. Горовий, В. Ю. Нестеренко // Вісник Дніпропетровської державної фінансової академії. Науково-теоретичний журнал. – 2007. – № 2 (18). – С. 18-22. – (0,75 / 0,37 д.а.)

Особистий внесок: визначення відмінності між поняттями злиття-поглинання та рейдерським захопленням.

17. Горовий Д. А. Розробка заходів з мінімізації ризику рейдерського захоплення підприємства / Д. А. Горовий, В. Ю. Нестеренко // Економіка транспортного комплексу: Збірник наукових праць. – Харків: ХНАДУ, 2007. – Вип. 11 – С. 22-32. – (0,64 / 0,32 д.а.)

Особистий внесок: визначення окремих параметрів методики проведення оцінки імовірності поглинання підприємства.

18. Горовой Д. А. Отличие понятия бренда от торговой марки / Д. А. Горовой, А. Г. Шевченко // Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут»: Збірник наукових праць. Тематичний випуск: Технічний прогрес і ефективність виробництва. – Харків: НТУ «ХПІ», 2008. – №20-1. – С. 18-22. – (0,4 / 0,2 д.а.)

Особистий внесок: уточнення змісту та складників категорії «бренд», розробка заходів створення й просування ефективного бренду промислового підприємства в Україні, заходів з ребрендингу та ренеймінгу.

19. Горовий Д. А. Фактори дивідендної політики підприємства / В. А. Міщенко, Д. А. Горовий // Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут». Збірник наукових праць. Тематичний випуск: Технічний прогрес і ефективність виробництва. – Харків: НТУ «ХПІ», 2008. - №51. – С. 144-149. – (0,4 / 0,2 д.а.)

Особистий внесок: визначення нематеріальних факторів впливу на розробку дивідендної політики підприємства.

20. Горовий Д. А. Визначення ролі та місця нематеріального капіталу в системі економічних відносин підприємства / Д. А. Горовий // Економіка транспортного комплексу: Збірник наукових праць. – Харків: ХНАДУ, 2008. – Вип. 12. – С. 50-56. – (0,43 д.а.)

21. Горовий Д. А. Оцінка ризику рейдерського захоплення підприємства / Д. А. Горовий, В. Ю. Нестеренко // Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут»: Збірник наукових праць. Тематичний випуск: Технічний прогрес і ефективність виробництва. – Харків: НТУ «ХПІ», 2009. – №5. – С. 26-34. – (0,52/ 0,26 д.а.)

Особистий внесок: визначення окремих параметрів методики проведення оцінки імовірності поглинання підприємства.

22. Горовий Д. А. Моделювання узагальненого показника економічної стабільності підприємства / Д. А. Горовий, О. М. Сологуб // Економіка транспортного комплексу: Збірник наукових праць. – Харків: ХНАДУ, 2009. – Вип. 14. – С. 47-58. – (0,68 / 0,34 д.а.)

Особистий внесок: вибір та обґрунтуванні доцільності використання методу багатокритеріальної оптимізації в економічних дослідженнях.

23. Горовий Д. А. Економічна оцінка інтелектуальних ресурсів підприємства і механізм її реалізації / Д. А. Горовий, Л. В. Лебедева // Коммунальное хозяйство городов: Научно-технический сборник. Серия: Экономические науки. – К.: Техніка, 2009. – Вып. 92. – С. 287-294. – (0,5/ 0,25 д.а.)

Особистий внесок: вибір методів проведення оцінки інтелектуальних ресурсів підприємства.

24. Горовий Д. А. Моделювання ефективної дивідендної політики акціонерного товариства / К. О. Федотова, Д. А. Горовий // Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут»: Збірник наукових праць. Тематичний випуск: Технічний прогрес і ефективність виробництва. – Харків: НТУ «ХПІ», 2009. – №35-1. – С. 169-175. – (0,44/ 0,22 д.а.)

Особистий внесок: визначення нематеріальних факторів впливу на розробку дивідендної політики підприємства.

25. Горовий Д. А. Віртуальні економічні відносини та їх роль в сучасній економіці підприємства / Д. А. Горовий, К. О. Горова // Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут». Збірник

наукових праць. Тематичний випуск: Технічний прогрес і ефективність виробництва. – Харків: НТУ «ХП», 2011. – №8. – С. 7-11. – (0,4/ 0,2 д.а.)

Особистий внесок: розробка визначення та виділення основних рис поняття «віртуальні економічні відносини».

26. Горовий Д. А. Роль та місце інформаційних ресурсів в діяльності підприємства / Д. А. Горовий // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності: Збірник наукових праць. – Маріуполь: ДВНЗ «ПДТУ», 2011. – Вип. 2. – С. 253-258. – (0,6 д.а.)

27. Горовий Д. А. Класифікація методів оцінки бренду підприємства / Д. А. Горовий, Д. О. Приходько // Економічний аналіз: Збірник наукових праць. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2013. – Т. 13. – С. 247-253. – (0,94 / 0,47 д.а.)

Особистий внесок: пропонування принципів об'єднання у групи методів оцінки бренду підприємства при їх класифікації.

28. Горовий Д. А. Розвиток ринку М&А в Україні / Д. А. Горовий // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики: Збірник наукових праць. – Х.: ХІБС УБС НБУ, 2013. – Вип. 1(14) – С. 183-190. – (0,92 д.а.)

29. Горовий Д. А. Прояви синергетичного та анергетичного ефекту при формуванні віртуального капіталу підприємства шляхом угод злиття та поглинання / Д. А. Горовий // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. – Черкаси: ЧДТУ, 2013. – Вип. 34., Ч. 1. – С. 239-244. – (0,68 д.а.)

Матеріали науково-практичних конференцій

30. Горовий Д. А. Основные факторы, влияющие на наступление риска рейдерского захвата предприятия / Д. А. Горовий, В. Ю. Нестеренко // Фінансове забезпечення економічного і соціального розвитку суспільства: Міжнародна науково-практична конференція, Дніпропетровськ, 23 березня 2007 р. – Дніпропетровськ: ДДФА, 2007. – С. 330-331. – (0,12 / 0,06 д.а.)

Особистий внесок: визначення окремих параметрів методики проведення оцінки імовірності поглинання підприємства.

31. Горовий Д. А. Создание бренда предприятия малого бизнеса / Д. А. Горовий, А. А. Сидилева // Методологічні проблеми розвитку бізнес-освіти: VII науково-практична конференція, Донецьк, 17 листопада 2006 р. – Донецьк: Донецький інститут ринку та соціальної політики, 2006. – С. 37-40. – (0,18 / 0,09 д.а.)

Особистий внесок: уточнення змісту та складників категорії «бренд», розробка заходів створення й просування ефективного бренду промислового підприємства в Україні, заходів з ребрендингу та ренеймінгу.

32. Горовий Д. А. Концептуальні засади управління нематеріальним капіталом підприємства / Д. А. Горовий // Проблеми і перспективи розвитку підприємництва: Міжнародна науково-практична конференція, Харків, 14-15

грудня 2007 р. – Х.: Видавництво ХНАДУ, 2007. – Ч. 1. – С. 112-114. – (0,12 д.а.)

33. Горовий Д. А. Перспективи Європейської інтеграції України / Д. А. Горовий // Економіко-правові аспекти і соціальні пріоритети в тенденціях розвитку системи освіти України в умовах інтеграції в світову освітню систему: Всеукраїнська науково-методична конференція, Харків, 17-18 квітня 2008 р. – Х.: Видавництво ХНАДУ, 2008. – С. 25-26. – (0,12 д.а.)

34. Горовий Д. А. Основні засади розвитку підприємницьких структур бізнесу в умовах глобалізації та європейської інтеграції / Д. А. Горовий // Проблеми і перспективи розвитку підприємництва: II Міжнародна науково-практична конференція, Харків, 19 грудня 2008 р. – Х.: Видавництво ХНАДУ, 2008. – С. 11-12. – (0,11 д.а.)

35. Горовий Д. А. Проблеми «віртуалізації» економічних відносин / Д. А. Горовий // Сучасні проблеми ефективності інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств: Міжнародна науково-практична конференція, Харків, 4-5 березня 2009 р. – Х.: ХДТУБА, 2009. – Ч. 3. – С. 42-43. – (0,11 д.а.)

36. Горовий Д. А. Класифікація віртуальних економічних відносин / Д. А. Горовий, Г. В. Поясник // Проблеми і перспективи розвитку підприємництва: III Міжнародна науково-практична конференція, Харків, 11 грудня 2009 р. – Х.: ФОП Павлов М.Ю., 2009. – Т. 2. – С. 120-121. – (0,12/0,06 д.а.)

Особистий внесок: розробка системи класифікації та визначення класифікаційних ознак віртуальних економічних відносин.

37. Горовий Д. А. Основные причины слияний и поглощений предприятий / Д. А. Горовий, К. А. Федотова // Актуальные проблемы экономических теорий: 68 научно-методическая и научно-исследовательская конференция, Москва, 1-5 февраля 2010 г. – М.: МАДИ, 2010. – С. 46-48. – (0,16/ 0,08 д.а.)

Особистий внесок: визначення синергетичного ефекту як головного чинника угод злиття та поглинання на вітчизняному ринку.

38. Горовий Д. А. Формування віртуального капіталу підприємства / Д. А. Горовий // Управління економічним потенціалом підприємства: II Всеукраїнська науково-практична конференція, Харків, 15 жовтня 2010 р. – Х.: ХДУХТ, 2010. – С. 48-49. – (0,12 д.а.)

39. Горовий Д. А. Капіталізація нематеріальних активів підприємства / Д. А. Горовий, Г. В. Поясник // Проблеми і перспективи розвитку підприємництва: IV Міжнародна науково-практична конференція, Харків, 26 листопада 2010 р. – Х.: ФОП Павлов М.Ю., 2010. – С. 30-31. – (0,10/0,05 д.а.)

Особистий внесок: вибір засобів капіталізації нематеріальних активів.

40. Горовий Д. А. Щодо вибору методу для економічної оцінки інформації на підприємстві / Д. А. Горовий // Украина-Турция: новые пути взаимодействия социально-экономических систем: Международный научно-практический семинар, Стамбул, 2-8 травня 2011 р. – Донецьк: ТОВ «Сучасний друк», 2011. – С. 18-19. – (0,08 д.а.)

41. Горовий Д. А. Методы оценки информационных ресурсов предприятия / Д. А. Горовий, А. В. Семененко // *Держава і право: проблеми становлення і стратегія розвитку: IV Міжнародна науково-практична конференція, Суми, 21-22 травня 2011 р.* – Суми: Університетська книга, 2011. – С. 591-593. – (0,16/ 0,08 д.а.)

Особистий внесок: визначення основних рис інформації як нематеріального ресурсу підприємства та у визначенні деяких заходів із забезпечення збереження інформації.

42. Горовий Д. А. Роль та місце інформаційних ресурсів в діяльності сучасного підприємства / Д. А. Горовий // *Проблеми управління підприємствами торгівлі та ресторанного бізнесу в умовах інноваційного розвитку: Міжнародна науково-практична конференція, Харків, 19 жовтня 2011 р.* – Х.: ХДУХТ, 2011. – С. 155-156. – (0,12 д.а.)

43. Горовий Д. А. Управление слухами на предприятии / Д. А. Горовий // *Актуальные проблемы экономических теорий: 69-я научно-методическая и научно-исследовательская конференция МАДИИ, Москва, 31 января - 6 февраля 2011 г.* – М.: МАДИ, 2011. – С. 99-101. – (0,18 д.а.)

44. Горовий Д. А. Збільшення віртуального капіталу підприємства за рахунок синергетичного ефекту / Д. А. Горовий // *Проблеми і перспективи розвитку підприємництва: V Міжнародна науково-практична конференція, Харків, 25 листопада 2011 р.)* – Х.: ФОП Павлов М.Ю., 2010. – С. 120-121. – (0,16 д.а.)

45. Горовий Д. А. Причины и следствия инновационной инертности экономик Украины и России / Д. А. Горовий // *Современные проблемы социально-экономического развития России: Международная научно-практическая конференция, Белгород, 2 марта 2012 г.* – Белгород, ИПК НИУ «БелГУ», 2012. – С. 13-16. – (0,18 д.а.)

46. Горовий Д. А. Оцінка людського капіталу сучасного підприємства / Д. А. Горовий // *Стратегія підприємства в контексті підвищення його конкурентоспроможності: Міжнародна науково-практична Інтернет - конференція, Донецьк, 12-15 лютого 2012 р.* – Донецьк, ДонНУЕТ, 2012. – С. 42-44. – (0,16 д.а.)

47. Горовий Д. А. Аналіз сучасного стану віртуального капіталу на підприємствах України / Д. А. Горовий // *Проблеми і перспективи розвитку підприємництва: VI Міжнародна науково-практична конференція, Харків, 23 листопада 2012 р.)* – Х.: ФОП Павлов М.Ю., 2012. – С. 31-32. – (0,18 д.а.)

48. Горовий Д. А. Методи оцінки віртуального (нематеріального) капіталу підприємств / Д. А. Горовий // *Актуальні питання сучасної економіки: Науково-практична конференція молодих учених та студентів, Кам'янець-Подільський, 26-27 квітня 2012 р.* – Кам'янець-Подільський: Кам'янець-Подільський національний університет імені Івана Огієнка, редакційно-видавничий відділ, 2012. – С. 3-5. – (0,18 д.а.)

49. Горовий Д. А. Классификация нематериальных активов предприятия / Д. А. Горовий // *Украина – Болгария – Европейский союз: Современное состояние и перспективы. Международная научно-практическая конференция,*

Варна, 13-19 сентября 2012 г. – Херсон: ПП Вишемирський В.С., 2012. – Т. 1. – С. 69-73. – (0,31 д.а.)

Опубліковано в інших наукових виданнях

50. Горовий Д. А. Ребрендинг промислових підприємств України / Д. А. Горовий // Проблеми соціально-економічного розвитку регіонів в контексті сучасних процесів міжнародної інтеграції: Збірник наукових праць. - Херсон: ПП Вишемирський В.С., 2008. – С. 8-12. – (0,45 д.а.)

51. Горовий Д. А. Інформаційні ресурси як запорука розвитку інноваційної діяльності підприємства / Д. А. Горовий // Управління розвитком: Зб. наук. статей. – 2005. – №2.– С. 9-10. – (0,12 д.а.)

52. Горовий Д. А. Інформаційні ресурси як джерело виникнення конфліктів між особистістю та підприємством / Д. А. Горовий // Управління розвитком: Зб. наук. статей. – 2005. – №2 спецвипуск. – С. 197-198. – (0,12 д.а.)

АНОТАЦІЯ

Горовий Д. А. Формування та розвиток віртуального капіталу промислового підприємства. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). – ДВНЗ «Приазовський державний технічний університет», Маріуполь, 2014.

Дисертацію присвячено комплексу питань, пов'язаних з проблемами формування та подальшого розвитку віртуального капіталу на промисловому підприємстві у сучасних умовах. Для цього уточнено зміст категорії «віртуальний капітал підприємства» та супутніх категорій і понять і їх роль в забезпеченні ефективної діяльності підприємства. Уточнено необхідність запобігання як недооцінки, так і переоцінки вартості нематеріальних здобутків в системі їх обліку.

Визначено основні риси інформації, як найбільш недооціненого складника віртуального капіталу; запропоновано методику оцінки вартості інформації на підприємстві на основі зменшення ентропії в його діяльності. Визначено основні складники бренду підприємства; запропоновано заходи з ребрендингу (ренеймінгу) промислових підприємств та заходи з популяризації його бренду. Проведено класифікацію методів оцінки бренду та запропоновано рейтингову методику оцінки бренду залежно від факторів, що визначають цінність торгової марки.

Визначено прояви синергетичного та анергетичного ефектів вартості від поєднання віртуальних капіталів. Визначено фактори та розроблено методику оцінки привабливості підприємств до злиття-поглинання з точки зору синергетичного ефекту їх віртуального капіталу. Розроблено методичні рекомендації з визначення оптимального обсягу віртуального капіталу підприємства на основі багатокритеріальної оптимізації показників

рентабельності віртуального капіталу, його вартості і схильності до синергетичного ефекту та ліквідності підприємства.

Ключові слова: віртуальний капітал, віртуалізація економічних відносин, інтелектуальний капітал, нематеріальні активи, бренд підприємства, людський капітал, економічна оцінка інформації підприємства.

АННОТАЦИЯ

Горовой Д. А. Формирование и развитие виртуального капитала промышленного предприятия. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.04 – экономика и управление предприятиями (по видам экономической деятельности). – ГВУЗ «Приазовский государственный технический университет», Мариуполь, 2014.

Диссертация посвящена комплексу вопросов, связанных с проблемами формирования и дальнейшего развития виртуального капитала на промышленном предприятии в современных условиях. Для этого уточнено содержание категории «виртуальный капитал предприятия» и сопутствующих категорий и понятий, а также их роль в обеспечении эффективной деятельности предприятия. Определены основные черты виртуального капитала, позволяющие выделить его как отдельный вид капитала предприятия. Уточнена необходимость предотвращения как недооценки, так и переоценки стоимости нематериальных достижений в системе их учета.

Проведен анализ текущего состояния и проведен прогноз объемов виртуального капитала на предприятиях Украины и некоторых других стран мира. Выявлено, что объемы виртуального капитала на предприятиях Украины можно определить только исходя из объемов их нематериальных активов (НМА).

Определено, что виртуальный капитал современного промышленного предприятия должен состоять из трех основных элементов: информации, бренда и человеческого капитала. В работе выделены основные черты информации, как наиболее недооцененной составной части виртуального капитала; предложена методика оценки стоимости информации на предприятии на основе уменьшения энтропии в его деятельности. Определены основные составные части бренда предприятия; предложены мероприятия по ребрендингу (ренеймингу) промышленных предприятий и мероприятия по популяризации его бренда. Проведена классификация методов оценки бренда и предложена рейтинговая методика оценки бренда в зависимости от факторов, которые определяют ценность торговой марки.

Определены проявления синергетического и анергетического эффектов стоимости от объединения виртуальных капиталов. Доказано, что основным источником развития виртуального капитала являются сделки «слияния-поглощения». Определены факторы и разработана методика оценки привлекательности предприятий к слиянию-поглощению с точки зрения синергетического эффекта их виртуального капитала.

Разработаны методические рекомендации по определению оптимального объема виртуального капитала предприятия на основе многокритериальной оптимизации показателей рентабельности виртуального капитала, его стоимости и склонности к синергетическому эффекту, а также ликвидности предприятия. Предложена методика перевода составляющих НМА в структуру виртуального капитала.

Ключевые слова: виртуальный капитал, виртуализация экономических отношений, интеллектуальный капитал, нематериальные активы, бренд предприятия, человеческий капитал, экономическая оценка информации предприятия.

SUMMARY

Gorovyi D.A. The Industrial Enterprise Virtual Capital Formation and Development. – Manuscript.

Thesis for scientific doctor's degree of economic sciences by specialty 08.00.04 – Economics and Management of the Enterprises (for economic activity types). – Pryazovskyi State Technical University, Mariupol, 2014.

The dissertation is devoted to a complex of issues associated with the problems of the industrial enterprise virtual capital formation and further development in the modern world. For this purpose the contents of a category "the virtual capital of the company" and related categories and concepts, and their role in the efficient operation of the enterprise are specified. It is refined the need to prevent undervaluation and revaluation of intangible achievements in system of their accounting.

The basic features of information are identified as the most invaluable part of the virtual capital, a method of information valuation at the enterprise is proposed basing on its activity entropy reduction. The main components of the corporate brand are marked, the activities on rebranding (renaming) of industrial enterprises and activities to promote its brand are determined. A classification of brand assessing methods is produced, and a method of brand estimating on the basis of ranking is proposed, depending on the factors that determine the value of the brand.

There are defined the anenergetic and synergistic effects influencing the cost of the virtual capital combination. The factors are defined, and a method of assessing the companies attractiveness to mergers and acquisitions due to the synergistic effect of their virtual capital is developed. The methodical recommendations are worked out for the enterprise virtual capital optimum amount determination on the basis of multi-criteria optimization the profitability of virtual capital, its value and propensity to synergistic effects , and the company's liquidity .

Key words: virtual capital, virtualization of economic relations, intellectual capital, intangible assets, brand of the enterprise, human capital, economic evaluation of enterprise information.

Підписано до друку 28.01.2014. Формат 60x84/16.
Папір офсет. Ум. друк. арк. 1,9.
Тираж 150 прим. Зам. №

Надруковано в поліграфічному центрі
ДВНЗ «Приазовський державний технічний університет»
Міністерства освіти і науки України
вул. Університетська, 7, м. Маріуполь, 87500
Свідоцтво суб'єкта видавничої діяльності № 3729 від 15.03.2010 р.