

## Література

1. Петрик О. Теоретико-концептуальні основи таргетування інфляції / О. Петрик, С. Ніколайчук // Банківська справа. – 2009. – № 2. – С. 3–12.
2. Петрик О. Інфляція в Україні : проблеми, ризики, перспективи / О. Петрик // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 3. – С. 2–8.
3. Кузнецов О. Інфляційне таргетування як механізм стабілізації цін у Великій Британії / О. Кузнецов // Банківська справа. – 2009. – № 6. – С. 40–50.
4. Гнатів О. А. Таргетування інфляції як оптимальний режим монетарної політики в Україні / О. А. Гнатів // <http://intkonf.org/gnativ-oa-targetuvannya-inflyatsiyi-yak-optimalniy-rezhim-monetarynoy-politiki-v-ukrayini/>.
5. Міщенко В. Методологічні та методичні проблеми запровадження таргетування інфляції / В. Міщенко // Вісник Національного банку України. – К. – 2006. – № 5. – С. 40–45.

УДК 330.142:656.2

І. Л. НАЗАРЕНКО

Українська державна академія залізничного транспорту

### ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК КОНЦЕПЦІЇ VBM ТА ІНТЕЛЕКТУАЛЬНОГО КАПІТАЛУ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ

*Уточнено визначення поняття “інтелектуальний капітал залізничного транспорту”; визначено місце його в структурі капіталу залізничного транспорту; окреслено взаємозв'язок проблеми оцінювання інтелектуального капіталу та ринкової вартості залізничного транспорту в контексті управління на основі вартості – VBM.*

*The definition of the concept “intellectual capital of railway transport” is specified; its place in the structure of railway transport capital is determined; the interrelation of the problem of estimation of intellectual capital and market value of railway transport in the context of Value Based Management (VBM) is highlighted.*

**Постановка проблеми.** В умовах світової та національної фінансово-економічної кризи залізничний транспорт України відчуває негативні наслідки зменшення вантажообігу (за рахунок зменшення обсягів виробництва основних вантажоутворюючих галузей) та, відповідно, доходів і прибутку. Так, у 2009 р. залізницями України перевезено 391,2 млн т вантажів (56,2 % від обсягу перевезень вантажів всіма видами транспорту), що на 21,5 % менше, ніж у 2008 р. [1]. При цьому тарифи на вантажні перевезення у 2009 р. порівняно з 2008 р. підвищилися лише на 1,4 %. Обсяг перевезень пасажирів у 2009 р. склав 425,9 млн чол., що на 4,4 % менше, ніж у 2008 р., але оскільки пасажирські перевезення є збитковими, таке зниження не є негативним фактом. І хоча протягом 1 кварталу 2010 р. наявне деяке покращення ситуації: перевезено 95,1 млн т вантажів, що на 9,2 % більше, ніж рівень 1 кварталу 2009 р., криза на залізничному транспорті триває.

В цих умовах актуалізується проблема підвищення ефективності управління галуззю. Можливим напрямком її вирішення є впровадження концепції Value Based Management (VBM) – управління вартістю компанії, в рамках якої в якості цільової функції вибирається максимізація її ринкової вартості. Останніми роками ця концепція цілком закономірно знаходить прихильників і серед російських та українських економістів.

Водночас треба звернути увагу не тільки на звичайний капітал залізничного транспорту, а і на його інтелектуальний капітал, основна складова якого – працівники – в умовах кризи відчувають вельми жорсткий негативний вплив стратегії скорочення витрат, а саме – примусові відпустки за свій рахунок (всім – 15 днів, а пенсіонерам – 30 днів, тобто, їх право за законодавством зробили обов'язком), 4-денний тиждень, значне скорочення премій, примусове звільнення працівників пенсійного віку, незважаючи на їх індивідуальний потенціал. Всі ці руйнівні впливи призводять до послаблення інтелектуального капіталу (ІК) галузі. А як відомо, ІК створює частину вартості компанії.

Залежно від специфіки її діяльності, може перевищувати вартість її активів у десятки і навіть сотні разів. Це можна побачити на прикладі компанії Netscape: при власних фондах \$17 млн і небагато більше ніж 50 співробітників ринкова ціна фірми на початок 1997 р. складала майже \$3 млрд, тобто, у 176 разів більше. Дослідження російських учених показали, що перевищення ринкової вартості компанії над вартістю їх активів (відомий коефіцієнт Тобіна) станом на 29.03 2007 р. складав: для компанії “Нова ТЭК” та “ЛУКОЙЛ” (нафтова й нафтогазова промисловість) 5,98 та 1,68 відповідно, для компанії “Норильський никель” (кольорова металургія) 3,49 та ін. [2, с. 130].

**Аналіз останніх досліджень.** В науковій літературі наявно багато досліджень, присвячених інтелектуальному капіталу: його сутності, структурі, методам оцінювання. Значний вклад у розробку теоретичних засад інтелектуального капіталу внесли такі відомі вчені, як К. Беккер, Д. Белл, П. Дракер, Л. Едвінссон, І. Роос, М. Кастельс, М. Мелоун, Р. Райх, Т. Сакайя, Т. Стюарт, М. Мелоун, П. Пільцер, О. Тоффлер, Л. Туроу, С. Хан-

тінгтон, Т. Шульц, Ф. Фукуяма та інші. Українські вчені почали працювати над цим питанням в 90-х роках минулого століття. Значний вклад у розробку методологічних засад внесли Л. Абалкін, О.Ю. Амосов, Д.П. Богиня, В. Врублевський, Н.Л. Гавкалова, В. Геєць, М.І. Долішний, О.І. Дацій, М.С. Дороніна, О.В. Кендюхов, А.М. Колод, В.І. Куценко, О.В. Крисальний, О. Бутнік–Сіверський, Н.Д. Лук’яненко, В.В. Онікієнко, О.М. Онищенко, П.Т. Саблук, В.П. Ситник, А.А. Чухно, П.М. Цибульов та інші.

Водночас сучасній теорії управління фірмою на основі оцінювання її ринкової вартості присвячено багато досліджень вітчизняних і закордонних учених. Питання управління вартістю компаній досліджені у роботах таких закордонних вчених як Д. Аакер, Р.Х. Герц, П. Доль, Р.Дж. Екклз, Є.М. Киган, Дж. Кларк, Р. Коуз, Т. Коупленд, А. Маршалл, Дж. Мурін, Дж. Робінзон, М. Скотт, Д. Філіпс, Є. Чемберлін, Й. Шумпетер та інших. Серед російських вчених проблемами управління за факторами вартості займаються Н. Білоусова, С. Валдайцев, Н. Дремова, І. Єгєрев, І. Івашковська та ін. Найбільший внесок у розвиток основ вартісного управління з урахуванням особливостей української економіки зробили Н. Жиленко, В. Карцев, В.А. Панков, Н. Лебідь, А. Мендрул, В. Пашков, М.Г. Чумаченко.

Місце і роль категорії інтелектуального капіталу в системі VBM спробував описати Д. Степанов у своїй статті [3]. Але у теперішній час в літературі недостатньо досліджень, присвячених як проблемі впровадження концепції VBM в діяльність залізничного транспорту [4, 5], так і проблемі визначення і оцінювання інтелектуального капіталу залізничного транспорту [6, 7], а досліджень взаємозв’язку VBM та ІК залізничного транспорту поки що немає взагалі.

**Постановка завдання.** Отже, метою статті є уточнення визначення змісту поняття “інтелектуальний капітал залізничного транспорту” та визначення взаємозв’язку його оцінювання з можливістю впровадження VBM на залізничному транспорті.

**Виклад основного матеріалу.** Згідно з визначенням, даним у [7, с. 272], ІК залізничного транспорту – це сукупність знань, інформації, досвіду, кваліфікації і мотивації персоналу, організаційних можливостей, каналів і технологій комунікації, спроможна створювати добавлену вартість і забезпечуюча конкурентні переваги залізничного транспорту на ринку транспортних послуг. Якщо проаналізувати це визначення, можна виявити деякі неточності: по-перше, ІК включає не тільки перераховані складові, а і патенти, культуру праці та ін.; по-друге, спроможні створювати добавлену вартість і забезпечують конкурентні переваги залізничного транспорту на ринку послуг й інші види капіталу залізничного транспорту, а не тільки інтелектуальний. Тому вважаємо за необхідне уточнити визначення, для чого визначимо місце ІК в структурі капіталу залізничного транспорту і проведемо порівняння характеристик ІК та інших видів капіталів (рис. 1 та табл. 1).



Рис. 1. Структура капіталу залізничного транспорту

## Порівняння характеристик ІК та інших видів капіталів залізничного транспорту

Ознака	Характеристика ІК	Характеристика матеріального та фінансового капіталів
1. Матеріально-речовинна форма	Є нематеріальним (людський капітал вважаємо нематеріальним, тому що навички, творчі здібності та інші характеристики працівників не мають матеріальної форми, а самі працівники не належать компанії)	Мають матеріальну форму
2. Можливість оцінювання величини капіталу	У вартісному вираженні – опосередковано (частіше – за допомогою методики Дж. Тобіна). У невартісному – у вигляді коефіцієнтів (методика Маркової Н.С. [8] та ін.)	У вартісному вираженні – відображається у балансі та іншій фінансовій звітності
3. Можливість відтворення	Формування колективу однодумців, високої організаційної культури, творчої атмосфери – справа не одного року. Відтворення і нарощування ІК – більш складний процес, ніж фізичного та фінансового капіталів, який потребує не тільки інвестицій, а й зміни стилю управління, тривалих зусиль менеджерів всіх рівнів	Можливо відтворити основні фонди досить швидко, лише при наявності великих обсягів інвестицій
4. Спрямованість [2]	Націлений на майбутнє	Є результатом певних дій у минулому
5. Можливість управління	Як відомо, управляти можна лише тим, що можна виміряти. Проблему управління ІК підприємства досліджував український учений О.В. Кендюхов [9]. Запровадження управління ІК залізничного транспорту можливо лише при дотриманні таких вимог (за [10]): 1) усвідомлення вищим керівництвом важливості й необхідності вимірювання і управління ІК; 2) глибоке впровадження категорії ІК в бачення компанії (залізничного транспорту); 3) категоризація ІК, тобто, перетворення цього абстрактного поняття на значущі і зрозумілі для персоналу поняття; 4) вимірювання ІК за допомогою адекватної методики.	Методи управління майном та фінансами залізничного транспорту розроблені і застосовуються тривалий час, але підлягають удосконаленню через вплив фінансово-економічної кризи та процесів реформування залізничного транспорту (наприклад, [11])
6. Стан в час кризи	<b>Людський капітал.</b> Склад колективів підприємств залізничного транспорту укомплектовано висококваліфікованими фахівцями, але проблеми, названі на початку статті, і крім того, фаворитизм, зменшують мотивацію до праці. <b>Структурний капітал.</b> Потребує докорінних змін стилю керівництва (жорсткий авторитарний), необхідно стимулювати моральні цінності, творчі та лідерські здатності, змінювати застарілі технології документообігу тощо.	Знос основних фондів – надкритичний (80–95 % за різними складовими). Грошових коштів на оновлення у повному обсязі не вистачає.
7. Частка створюваної ринкової вартості	Поки що невідомо, яку частину ринкової вартості залізничного транспорту створює саме ІК. Це вимагає подальших досліджень	Поки невиконане оцінювання ринкової вартості – невідомо
8. Ступінь важливості для залізничного транспорту	Дуже важливий. Без людського капіталу та структурного неможливе здійснення перевезень. Але твердження про більшу важливість ІК, ніж фізичного, вважаємо абсолютно вірними для підприємств консалтингових, з розроблення програмного забезпечення тощо, тобто, тих, які виробляють інтелектуальний продукт	Дуже важливе. Без основних фондів і грошових коштів неможливе здійснення процесу перевезень.

Отже, враховуючи викладене, можна надати наступне *визначення інтелектуального капіталу залізничного транспорту*: це складова його капіталу, яка не має матеріальної форми, створює частину його вартості, сприяє підвищенню конкурентоспроможності і складається з людського (знання, практичні навички, творчі й мислинневі здатності людей, їх моральні цінності, особисті та лідерські якості, культура праці, які використовуються для отримання доходу) та структурного (процедури, технології, системи управління, технічне і програмне забезпечення, організаційні форми та структури, патенти, культура організації; зв'язки та стійкі відносини з замовниками і споживачами, що сприяють успішній реалізації транспортних послуг) капіталів.

Для оцінювання ІК залізничного транспорту у вартісній формі, на наш погляд, найбільш придатною є методика Дж. Тобіна, удосконалена українським ученим О.В. Кендюховим у [9]. Згідно з нею величина ІК визначається як різниця між ринковою вартістю компанії і вартістю заміщення активів (як основних, так і оборотних).

Що стосується вартості активів залізничного транспорту, необхідно відмітити, що у 2006–2007 рр. за наказами Укрзалізниці на всіх підприємствах залізничного транспорту була проведена дооцінка вартості основних фондів до їх справедливої, за терміном бухгалтерії, вартості.

Це призвело до зростання вартості основних фондів на різних підприємствах у 2–5 разів (наприклад, у локомотивному депо Красний Лиман Донецької залізниці середньорічна первісна вартість ОВФ у 2007 р. порівняно з 2005 р. внаслідок дооцінки зросла з 292175,7 тис. грн до 1242219,7 тис. грн, тобто, у 4,25 разів) і до відповідного збільшення амортизаційних відрахувань та собівартості перевезень, але проблема оновлення основних виробничих фондів дотепер не вирішена.

Стосовно оцінювання ринкової вартості – ця проблема вельми тісно пов'язана з проблемою впровадження концепції управління на основі оцінки вартості – VBM.

Згідно з Національним стандартом № 1 [12], ринкова вартість – це вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем та продавцем, після проведення відповідного маркетингу за умови, що кожна із сторін діяла із знанням справи, розсудливо і без примусу.

У [4, 5] ми спробували дослідити можливості впровадження цієї концепції в управлінні лінійними підприємствами залізничного транспорту і дійшли наступних висновків: по-перше, застосування порівняльного підходу є неможливим за відсутності ринку купівлі–продажу подібних об'єктів; по-друге, вартість, визначена з використанням витратного підходу, не може слугувати критерієм для прийняття рішень в управлінні підприємством; по-третє, доходний підхід можна використати, але тільки для тих видів діяльності, які приносять прибуток.

Отже, якщо оцінювати ринкову вартість залізничного транспорту в цілому, то теоретично можна скористатися порівняльним підходом, якщо знайти інформацію про ціни купівлі–продажу або хоча б котирування акцій акціонерних товариств залізничної галузі інших країн.

Але залізничний транспорт кожної країни має дуже значні відмінності по технічному оснащенню, чисельності і кваліфікації працівників, вантажо- і пасажиробігу і асортименту допоміжних послуг та іншим факторам. Тому знайти аналоги майже неможливо, і навіть при виборі аналога потрібні будуть дуже трудомісткі коригувальні розрахунки.

Вважаємо, що доцільним і можливим є використання доходного підходу для оцінки ринкової вартості залізничного транспорту, тобто, заснованого на прогнозуванні та дисконтуванні чистих грошових потоків, а саме – методу непрямой капіталізації (який, на відміну від методу прямої капіталізації, враховує нерівномірність грошових потоків за сумами і за термінами надходження).

Взаємозв'язок досліджуваних в статті проблем окреслений на рис. 2.



Рис. 2. Схема взаємозв'язку проблем оцінки ІК та ринкової вартості залізничного транспорту

**Висновки.** Таким чином, інтелектуальний капітал залізничного транспорту – це складова його капіталу, яка не має матеріальної форми, створює частину його вартості, сприяє підвищенню конкурентоспроможності і складається з людського та структурного капіталів.

Впровадження концепції VBM і управління інтелектуальним капіталом в діяльність залізничного транспорту взаємопов'язані і передовсім потребують адекватної оцінки ринкової вартості залізничного транспорту.

Напрямок подальших досліджень повинне бути створення системи управління на основі оцінювання вартості залізничного транспорту, і в тому числі – управління інтелектуальним капіталом як важливою складовою капіталу залізничного транспорту.

## Література

1. Офіційний сайт Держкомстату України. – [http : // www.ukrstat.gov.ua/](http://www.ukrstat.gov.ua/).
2. Гапоненко А. Л. Управление знаниями. Как превратить знания в капитал / А. Л. Гапоненко, Т. М. Орлова. – М. : Эксмо, 2008. – 400 с.
3. Степанов Д. Интеллектуальный капитал, BSC и экономическая добавленная стоимость в системе управления, нацеленной на создание стоимости / Д. Степанов // Менеджмент и менеджер. – 2004. – № 2. – С. 18–21.
4. Плетникова І. Л. Застосування вартісної концепції управління на підприємствах залізничного транспорту / І. Л. Плетникова // Вісник Хмельницького національного університету. – 2006. – № 4, т. 3. – С. 66–71.
5. Плетникова І. Л. Дослідження можливості застосування вартісної концепції управління (VBM) на лінійних підприємствах залізничного транспорту / І. Л. Плетникова // Проблеми економіки транспорту : Тези доповідей 6-ї міжнар. наук. конф. (26–27.04.2007 р.). – Д. : ДІТ, 2007. – 237 с.
6. Плетникова І. Л. Визначення сутності та величини інтелектуального капіталу залізниці : Тези доповіді / І. Л. Плетникова, І. С. Бандурко // Вісник економіки транспорту і промисловості – Вип. 27. Спеціальний випуск по матеріалах 5-ї міжнар. наук.-практ. конф. “Проблеми міжнародних транспортних коридорів та єдиної транспортної системи України” (1–6 черв. 2009 р., смт. Коктебель). – 99 с.
7. Плетникова І. Л. Підходи до визначення сутності й величини інтелектуального капіталу залізничного транспорту / І. Л. Плетникова // Вісник економіки транспорту і промисловості. – № 29. – 2010. – С. 272–277.
8. Маркова Н. С. Теоретико-методичні основи формування й розвитку інтелектуального капіталу : автореф. дис... канд. екон. наук / Н. С. Маркова. – Харків : Харківський національний економічний університет. – 2005. – 18 с.
9. Кендюхов О. В. Інтелектуальний капітал підприємства : методологія формування механізму управління [монографія] / О. В. Кендюхов ; Національна академія наук України. Інститут економіки промисловості. – Донецьк : ІЕП НАНУ України, 2006. – 307 с.
10. Роос І. Інтелектуальний капітал. Вы можете управлять тем, что можете измерить / И. Роос // Маркетинг. – 1998. – № 4. – С. 75–79.
11. Родіонов І. В. Основні напрямки оптимізації управління майном залізничного транспорту в умовах його реформування / І. В. Родіонов // Залізничний транспорт України. – 2007. – № 2. – С. 25–27.
12. Національний стандарт № 1 “Загальні засади оцінки майна і майнових прав”. (Затв. постановою КМУ від 10 верес. 2003 р., № 1440).

УДК 658.012

Ю. С. ПОГОРЕЛОВ

Східноукраїнський національний університет ім. В. Даля

## ВИБІР СПОСОБІВ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА

*Подані способи розвитку підприємства, визначення поняття способу розвитку підприємства. Представлено послідовність вибору способу (або способів) розвитку підприємства: сукупність аргументів вибору способів, їх кластеризація; аналіз інструментів вибору способів розвитку підприємства.*

*Suggested ways of business development, definition of mode of development. Proposed a sequence of selection of the way (or ways) of the enterprise development: a set of arguments of ways selection, their clustering; analysis of tools for a choice of the ways of development.*

**Постановка проблеми.** Умовою тривалої успішної діяльності підприємства є його цілеспрямований керований розвиток, який відбувається за допомогою відповідних способів розвитку. Спосіб розвитку підприємства – це організована послідовність дій, наслідком виконання яких є позитивні зміни в діяльності підприємства, що забезпечують цільовий контрольований перехід підприємства з поточного стану до майбутнього, більш досконалого, якісно нового, який характеризується зміцненням потенціалу підприємства, набуттям нових можливостей, здатністю вирішувати принципово нові завдання або застосувати нові способи вирішення існуючих завдань.

Значна кількість способів розвитку підприємства [3, с. 236–270] і неможливість віддати якому-небудь з них однозначну перевагу зумовлюють необхідність обґрунтування вибору одного з них. У ході такого вибору встановлюється спосіб (або способи) розвитку підприємства, які доцільно використовувати в певних заздалегідь заданих умовах, а також визначається, що потрібно зробити для результативного використання вибраного способу.

**Аналіз досліджень та публікацій.** Аналіз положень теорії управління XIX–XX століть [1] та управлінських моделей [2] свідчить про наявність значної сукупності управлінських інструментів, методів та при-