

УДК 658. 152. 32.(476)

Л. Н. Марченко, к.т.н., доцент
Л. В. Федосенко, к.э.н., доцент

**ПРОБЛЕМЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ, ИСПОЛЬЗОВАНИЯ И ОЦЕНКИ
ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОГО КАПИТАЛА
ПРЕДПРИЯТИЯМИ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ**

У статті розглядаються проблемні питання, пов'язані з визначенням, використанням та оцінкою інтелектуального капіталу підприємствами. Аналізується існуючий методичний інструментарій виміру інтелектуального капіталу з позицій його практичної адаптації підприємствами Республіки Беларусь.

В статье рассматриваются проблемные вопросы, связанные с определением, использованием и оценкой интеллектуального капитала предприятиями. Анализируется существующий методический инструментарий измерения интеллектуального капитала с позиций его практической адаптации предприятиями Республики Беларусь.

The article deals with the problems of definition, use and estimation of enterprise intellectual capital. It also analyzes the existing methodological instruments for intellectual capital measuring from a position of its practical adaptation by Republic of Belarus enterprises.

Важной особенностью современного общества является интеллектуализация экономической и социальной жизни. Более того, существенно модифицируется сложившееся соотношение общественных сил. Если в индустриальной экономике оно определялось собственностью на материальные и финансовые факторы производства, то новая стадия экономического развития заставляет включить в известный перечень капиталов принципиально новый вид – интеллектуальный капитал в различных его проявлениях, который и является источником прибавочного продукта и отныне становится одним из основных факторов экономического прогресса. Доля интеллектуального капитала в стоимости активов предприятия в развитых странах достигает

Економіка

86 %. Например, такая крупная корпорация, как Microsoft, имея рыночную капитализацию в сотни миллиардов долларов, числит на своем балансе материальных фондов всего на несколько миллиардов долларов [5]. Такие фирмы смело можно назвать интеллектуальными компаниями. Они бесспорно конкурентоспособны в инновационной экономической среде, так как получение разного рода технологических и организационных преимуществ над конкурентами является основной функцией интеллектуального капитала.

Таким образом, составляющие интеллектуального капитала становятся ведущими факторами будущего финансового богатства.

Измерить какое-либо экономическое явление и получить при этом достаточно точный и практически значимый результат возможно при правильном определении его содержания. Поэтому следует разобраться в том множестве определений интеллектуального капитала, которое существует в теории. Вариации точек зрения по поводу данной категории весьма разнообразны, запутаны и неоднозначны.

В имеющейся литературе понятие „интеллектуальный капитал” рассматривается с различных позиций. Поэтому наблюдается большое разнообразие подходов к определению, как сущности, так и структуры интеллектуального капитала. Часто можно встретить такие понятия, как: человеческий капитал, социальный интеллектуальный капитал, индивидуальный интеллектуальный капитал, общий человеческий капитал, человеческий интеллектуальный капитал, специфический человеческий капитал, неосязаемые активы, интеллектуальные активы и другие, что говорит об отсутствии установившейся терминологии.

Приведем несколько распространенных точек зрения на определение понятия интеллектуального капитала.

Селезнев Е. Н. считает, что „...если ставить задачу разработки количественной оценки уровня развития интеллектуального капитала организации, то удобнее будет пользоваться следующим понятием: интеллектуальный капитал – это интеллектуальный инструментарий организации, определяющий ее творческие возможности по созданию и реализации интеллектуальной и инновационной продукции, который имеет три состав-

Економіка

ляющие: кадровый капитал, интеллектуальную собственность, маркетинговые активы” [15].

Иного мнения придерживается Просвирина И. И. считая, что „...интеллектуальный капитал – это активы, представляющие собой мысленные знания, т. е. сотрудников, и знания, воплощенные в результатах мыслительной деятельности (структурах, интеллектуальной собственности, клиента и др.” [13]. Иванцов В. А., обобщив существующие взгляды на определение и сущность рассматриваемой категории, считает, что интеллектуальный потенциал представляет собой „...особую совокупность ресурсов общественного производства, которая включает в себя материальные, природные, трудовые, финансовые и информационные ресурсы” [2].

Известный зарубежный учёный в этой области Энни Брукинг, применяя термин „интеллектуальный капитал” для обозначения нематериальных активов организации, предлагает подразделить их на четыре части: рыночные активы, интеллектуальная собственность как актив, человеческие активы и инфраструктурные активы.

Модель состава интеллектуального капитала Энни Брукинга представлена в таблице 1 [4].

Таблица 1

**Модель состава интеллектуального капитала
Энни Брукинга**

Интеллектуальный капитал организации			
<i>Рыночные активы</i>	<i>Человеческие активы</i>	<i>Интеллектуальная собственность как актив</i>	<i>Инфраструктурные активы</i>
1	2	3	4
Торговая марка	Знания (уровень образования)	Патент	Философия управления
Репутация	Профессиональные навыки (квалификация)	Авторское право	Корпоративная культура
Постоянные клиенты	Связанные с работой знания	Право на дизайн товара	Управленческие процессы

Економіка

Продовження табл. 1

1	2	3	4
Каналы распределения	Профессиональные склонности и психометрические характеристики	Товарный знак	Информационные технологии
Благоприятные лицензионные и другие соглашения	Связанные с работой умения	Производственные секреты	Сетевые системы связи
Корпоративное имя	Мотивация и стимулы	Ноу-хау	Отношения с финансовыми кругами (инвесторами)
Портфель заказов	Самоорганизация обучения	Знак обслуживания	

Таким образом, определение интеллектуального капитала в значительной степени зависит от целей анализа. В итоге видно, что трудно дать безупречное определение интеллектуального капитала. Этот термин используется в широком смысле для обозначения неосязаемых активов, которые имеют решающее значение для успеха и конкурентоспособности компании, в связи с чем, необходимость отражения их в годовых отчетах предприятий год от года возрастает.

С того времени, как понятие интеллектуальный капитал широко проникло как в академическую, так и в популярную литературу по бизнесу и экономике, было предложено несколько десятков методик его измерения и оценки. Количество же показателей, которые фиксируются в этих методиках и отчетах зарубежных компаний, нередко исчисляется сотнями.

К сожалению, на большинстве предприятий республики по-настоящему знаниями не управляют.

Основной причиной такого положения можно, назвать отсутствие четко разработанных методик как количественных, так и качественных оценок уровня развития интеллектуального капитала предприятия и получаемой при его использовании прибыли, без чего не могут быть четко определены цели и поставлены соответствующие задачи по созданию, преумножению и реализации различных составляющих знаний фирмы [14].

Економіка

Многие исследователи экономики, основанной на знаниях, такие как Л. Эдвинссон, М. Мэлоун, К. Свейби, Т. Стюарт, Э. Брукинг и другие, уделили свое внимание разработке методов для оценки интеллектуального капитала. Появляется много публикаций, которые детально исследуют проблему оценки интеллектуального капитала. Разные авторы выделяют многообразные показатели, и пытаются объединить их в различные группы.

В работе „Методы оценки интеллектуального капитала компании”, выделены четыре группы измерения интеллектуального капитала: [1].

1) методы прямого измерения (*Direct Intellectual Capital methods* – DIC) основываются на идентификации и оценке в денежных величинах отдельных активов или компонентов интеллектуального капитала, после чего выводится интегральная оценка интеллектуального капитала предприятия;

2) методы рыночной капитализации (*Market Capitalization Methods* – MCM), когда вычисляется стоимость нематериальных активов (разность между рыночной капитализацией предприятия и собственным капиталом ее акционеров, например, коэффициент Тобина);

3) методы отдачи на активы (*Return on Assets methods* – ROA) рассчитывают отношение среднего дохода компании до вычета налогов за некоторый период к материальным активам предприятия (ROA) и сравнивается с аналогичным показателем для отрасли в целом. Средний дополнительный доход от интеллектуального капитала представляет собой произведение полученной разности на материальные активы предприятия. Путем прямой капитализации или дисконтирования получаемого денежного потока можно определить стоимость интеллектуального капитала предприятия (например, экономическая добавленная стоимость);

4) методы подсчета очков (*Scorecard Methods* – SC) идентифицируют различные компоненты интеллектуального капитала посредством определения индексов в виде подсчета очков или как графы. Применение SC-методов не предполагает получения денежной оценки интеллектуального капитала (например, сбалансированная система показателей).

Економіка

В работе „Knowledge Management Magazine” приводятся следующие методы оценки интеллектуального капитала [16].

Метод рыночной капитализации, согласно которому интеллектуальный капитал фирмы оценивается путем сопоставления рыночной стоимости акционерного капитала и текущей стоимости основных фондов (с учетом износа). Разница между двумя этими величинами приблизительно отражает стоимость нематериальных активов компании.

Коэффициент Тобина (q) – отношение рыночной цены компании к цене замещения ее реальных активов (зданий, сооружений, оборудования и запасов). Выявлена следующая закономерность: высокое значение коэффициента q и значительная величина интеллектуального капитала отражают ценность вложений в технологию и человеческий капитал.

Навигатор Скандия представляет собой методику Навигатор шведской страховой компании Скандия, которая проводит практическую работу по измерению интеллектуального капитала. Навигатор Скандия способствует целостному пониманию организации и процесса создания ценности по 5 приоритетным областям: финансовая составляющая, ориентация на потребителя, фокус на процессах, фокус на возобновлении и развитии, человеческий фокус [9]. По каждой из составляющих навигатора (в общем итоге выделяется около 30 ключевых индикаторов) компания рассматривает совокупность показателей, которые отражаются в ее ежегодных отчетах.

Методика *Intangible Assets Monitor*, разделяет неосознанные активы на внешнюю структуру, внутреннюю структуру и компетенцию людей [6]. Нематериальные ресурсы оцениваются по системе индикаторов, упорядоченных в матрице, где по одной оси выделяются компетенции персонала, внутренние структурные характеристики организации и клиенты, а по другой оси – рост (обновление), эффективность и стабильность. Компетенция включает в себя мысленные знания, способности, накопленный опыт и образование. Внешняя структура ориентирована на отношения с клиентами и поставщиками; это имидж компании, торговые марки, признание продукции. Внутренняя структура ориентирована на поддержание организации и включает патенты, авторские права, базы данных, административ-

Економіка

ные системы, научные исследования и разработки. Каждый из трех нефинансовых показателей оценивается с точки зрения роста эффективности, стабильности и инноваций.

Невидимый баланс (*Konrad Group*) интеллектуального капитала делится на индивидуальный капитал и структурный капитал. Индикаторы индивидуального капитала: профессиональные навыки и мастерство ключевых сотрудников, а также образование, опыт, количество сотрудников на важных процессах и т.п. Структурный капитал может быть представлен конкурентными преимуществами компании, такими как репутация, опыт и специфические продукты, услуги или производственные методы [5].

Экономическая добавленная стоимость (EVA) сравнивает чистую прибыль предприятия от операционной деятельности после вычета налогов (NOPAT – *net operating profit after taxes*) с совокупной стоимостью капитала компании, включая стоимость ее акционерного капитала. [13].

Методика консалтинговой фирмы *Ernst & Young „Measures that Matter”* исследует восемь факторов, находящихся в зоне пристального внимания инвесторов на фондовом рынке: качество менеджмента; результативность совершенствования продуктов; сила маркетинговой позиции; корпоративная культура; политика оплаты труда в отношении высшего менеджмента; качество коммуникаций с инвесторами; качество продуктов и услуг; удовлетворение потребностей клиентов. Эти факторы, в свою очередь, разветвляются в 39 более детальных показателей. Данные факторы повышают интерес и внимание инвесторов к показателям, которые не отражены в стандартных финансовых документах, но отражают важные стороны деятельности фирмы и вместе с тем являются показателями интеллектуального капитала.

Модель Б. Лева „*Value Chain Blueprint*” концентрируется на способности предприятия к инновациям. Выделяется девять групп показателей: внутренняя способность к обновлению (исследования, развитие персонала, организационные процессы); накопленные, приобретенные способности (закупленные технологии, инвестиционная деятельность); деловая сеть (альянсы, совместные предприятия, интеграция клиентов и поставщиков);

Економіка

интеллектуальная собственность; технологическая реализуемость инноваций (клинические тесты, разрешения, прототипы); деятельность в Интернет (трафик на сайте, заказы онлайн, альянсы в Интернет); клиенты (маркетинговые альянсы, стоимость бренда, ценность клиентов, отток клиентов); эффективность (сбыт, прибыль, доля рынка, доля новых продуктов, продажа лицензий); перспективы роста (сроки вывода новых продуктов на рынок, предполагаемый рост результатов, запланированные инициативы и т. д.) [10].

Методика брокер технологий (БТ) состоит из 20 аудиторских вопросов. Чем меньше вопросов, на которые компания может ответить положительно, тем сильнее ей необходимо сфокусироваться на усилении интеллектуальный капитал [5].

В работе „Нефинансовые оценки интеллектуального капитала” выделяют ряд не рассмотренных выше методов, которые представлены в таблице 2.

Таблица 2

**Методы и показатели
измерения интеллектуального капитала [12]**

Метод	Показатель и метод измерения
1	2
Разведка человеческого капитала	Представляет собой систему показателей человеческого капитала с бенчмакингом относительно предлагаемой базы данных
Показатели стоимостной цепочки	Матрица нефинансовых показателей, сгруппированных по этапам инновационной деятельности
Всеобъемлющая методология оценки (NU)	Использует иерархию взвешенных индикаторов, которые комбинируются между собой для относительной оценки интеллектуального капитала
Монитор нематериальных активов	Система стратегических индикаторов, отражающих процесс воспроизводства и использования интеллектуального капитала
Исследователь стоимости	Метод финансового учета, подсчитывающий и распределяющий стоимость интеллектуального капитала по его 5 компонентам
Оценка интеллектуальных активов	Оценивает стоимость интеллектуальной собственности
Рыночная стоимость приписываемая инвестором (IAMV)	Увязывает рыночную стоимость компании с оценкой ее материальных и нематериальных активов, а также оценкой стабильного конкурентного преимущества

Економіка*Продолжение табл. 2*

1	2
Добавленная рыночная стоимость (MVA)	Разница между инвестированным капиталом и рыночной стоимостью активов, очищенная от технических искажений, налагаемых стандартами финансового учета и особенностями учетной политики, может быть представлена как оценка интеллектуального капитала
Подсчитанная неосязаемая стоимость	Сначала рассчитывается избыточный доход на материальные активы, а потом он интерпретируется как оценка интеллектуального капитала
Прибыль от капитала знаний	Модификация подхода подсчитанной неосязаемой стоимости
Патенты, взвешенные на основе цитирования	Научно-технический фактор, рассчитываемый на основе цитирования патентов, разработанных фирмой и их увязке с финансовыми показателями деятельности
Финансовый учет для будущего (APTF)	Интегральная система прогнозных дисконтированных оценок движения денежных средств. Разница между балансом на начало, и конец периода интерпретируется как приращение стоимости интеллектуального капитала
Всеобщее формирование стоимости	Использует дисконтированное движение денежных средств для оценки решений увеличивающих стоимость фирмы
Стоимость и финансовый учет человеческого капитала (HВ.СА)	Рассчитывает неучтенные издержки на функционирование человеческого капитала через воздействие на прибыль компаний. Включает расчет капитализации расходов на заработную плату

Достаточно полная и систематизированная классификация нескольких десятков методик предлагается в версии европейского стандарта *European Guide to Good Practice in Knowledge Management – Part 4: Guidelines for Measuring KM* (CEN Workshop Agreement. CWA14924-4, 2004).

Пытаясь оценить интеллектуальный капитал как в количественном отношении, так и с точки зрения эффективности управления им, менеджеры сталкиваются с проблемами. В различных схемах оценки смешиваются факты, субъективные определения и мнения. Методологическая и методическая база подходов к оценке управления знаниями является далеко не совершенной. Зачастую набор показателей для измерения и оценки складывается произвольно. В связи с этим довольно

Економіка

сложно выявить причинно следственную связь как между фактором, обуславливающим значение данного показателя, так и с оказываемым им влиянием на создание стоимости компании. Нельзя не отметить тот факт, что собрать эти показатели в единый, который объединил бы несколько таких показателей не возможно. Знания и эффект от их использования практически не возможно разложить на составляющие, так чтобы сумма отдельных показателей была равна общей оценке всего интеллектуального капитала организации. Складывать оценки отдельных элементов нельзя потому, что значения каждого показателя это разнопорядковые величины и результат сложения имеет тот же смысл, что и результат сложения выраженных в натуральных единицах сырья и готовой продукции.

Поставить под сомнение можно и идею универсального набора показателей для данной характеристики, так как нематериальные ресурсы имеют ценность только в комплексе, соответствующем определенной стратегии.

Ряд показателей из представленных моделей, безусловно, можно стандартизировать. Однако проблема в том, что смысл показателей должен отражать специфику деятельности компании, иначе нельзя раскрыть интеллектуальный капитал [12].

Следовательно, полная стандартизация в данном случае невозможна, и в этом показатели управления знаниями проигрывают бухгалтерским показателям, порядок расчета которых известен всем (и составителям, и пользователям отчетности). Этот порядок одинаков для всех компаний, независимо от отрасли, вида деятельности и других особенностей. Это обеспечивает сопоставимость показателей в пространстве и во времени.

В тоже время нельзя не отдать должное тому, что различные методы оценки интеллектуального капитала не противоречат друг другу. Однако они не удовлетворяют сразу всем возможным целям оценки: контроль, оценка с целью поглощения, продажи бизнеса, отчеты заинтересованным лицам, поддержка принятия управленческих решений, визуализировать скрытую стоимость. Следовательно, наиболее эффективна интеграция нескольких методов, в зависимости от ситуации, целей и воз-

Економіка

возможностей организации, также рассмотрение каждого показателя в отдельности.

Таким образом, в настоящее время, к сожалению, не сформировалось однозначного толкования понятия „интеллектуальный капитал” и определения методик его оценки, поскольку авторы формулировок подходят к определению этого понятия с разных позиций и ставят перед собой разные цели.

В нашей стране внимание к интеллектуальному капиталу стало проявляться недавно. Опыта практического применения этой теории пока недостаточно и результаты успешного его применения обобщаются слабо. К сожалению, на большинстве предприятий республики Беларусь интеллектуальный капитал не оценивается и по-настоящему знаниями не управляют.

Не все технологии и методы развития интеллектуального капитала, дающие положительный эффект в зарубежных странах, применимы в белорусских условиях. Как показывают исследования, отечественный бизнес попросту не располагает информацией относительно теоретических и эмпирических исследований в данной области. В лучшем случае менеджеры что-то где-то слышали об обозначенной экономической категории. Однако смысловая нагрузка данного понятия остается для многих из них „пустым звуком” в многообразном категориальном аппарате экономической науки. Главное заключается в том, что отечественным бизнесом интеллектуальная оценка не востребована. Смысловая нагрузка показателя не ясна для большинства менеджеров и, главное, бизнес до сих пор обходится без обозначенного расчетного показателя. Зададимся вопросом, для чего отечественному бизнесу следует вести учет неосязаемых активов? Многие специалисты полагают, что следует, в силу следующих причин: это более адекватно отражает стоимость предприятия; процесс измерений позволяет заглянуть вглубь – на движущие силы, поддерживающие продуктивность предприятия; растут требования к эффективному управлению неосязаемыми активами – как самого руководства предприятия, так и со стороны других заинтересованных лиц, в том числе государства и общества; рост инвестиций в предприятие увеличивается, если система отчетности обеспечивает существующих и потенциальных инвесторов более полной информацией о компании [2].

Економіка

Белорусскому бизнесу предлагается воспользоваться в управлении знаниями рекомендациями Дэвида Скирма и Мелиссы Клеммонс [2].

Дэвид Скирм предлагает следующую последовательность шагов:

- провести „дни знаний” на предприятии – необходимо ознакомить как можно большее число работников с природой интеллектуального капитала и ролью управления знаниями для работы компании;
- выработать *общий язык* для толкования понятий, относящихся к области интеллектуального капитала; определить наиболее подходящие для компании *ключевые показатели* интеллектуального капитала;
- разработать на их основе соответствующую *модель измерения*;
- ввести на предприятии *систему измерения*, включающую участие менеджеров, управление их работой и вознаграждение за эту работу;
- привлечь *объективных консультантов* и наблюдателей для выполнения ключевых операций процесса измерения;
- обеспечить *активное участие в процессе и эффективные коммуникации* для всех, чьи результаты измеряются.

Мелисса Клеммонс дает также несколько хороших практических советов.

Установите истинные цели: чего вы хотите достичь с помощью измерения? Нередко сам процесс разработки определенной методики измерения проясняет или уточняет первоначальную цель. А если ваша цель все же остается неясной и размытой, тогда любое измерение чего бы то ни было будет затруднено. Не измеряйте все подряд, установите то, что действительно важно.

Необходимо точно знать участников процесса измерения. Различные люди имеют различное представление о том, что такое успех и как его следует измерять. Менеджеры, оперирующие материальными ресурсами, хотели бы видеть возврат на инвестиции. Пользователи системы управления знаниями предприятия хотели бы ощутить реальную отдачу от ее применения, а также убедиться в том, что их вклад будет оценен по

Економіка

достоинству. Другие участники, например клиенты и партнеры, тоже хотели бы получить какую-то пользу.

Определите, что надо измерять, и выберите подходящие методики. Убедитесь, что выбранный вами инструментальный для измерения удовлетворяет следующим свойствам:

- обоснованность – он действительно измеряет то, для чего предназначен;
- надежность – методика дает достоверные результаты;
- действенность – предоставляет информацию, которой можно воспользоваться, когда потребуется.

Определите, какие данные и как нужно собирать. Необходимо ответить на серию вопросов: какие данные и кто будет собирать, как, когда, где и т. д.

Анализ результатов и пересмотр первоначальных целей. Возможно, в процессе анализа результатов измерений вам придется вернуться к первоначальным целям, а также опять обратиться к участникам процесса измерения. Постарайтесь представить результаты таким образом, чтобы было легко отвечать на вопросы участников, а не только демонстрировать факты или графики.

Оцените, как работает методика. Разработка подходящей методики – это процесс проб и ошибок, поэтому не следует ожидать, что с первого раза все пойдет гладко. Поскольку цели и ситуация могут меняться, также должны меняться и методики. И, конечно же, процесс измерения дает результаты, если его данные используются при принятии решений.

Таким образом, белорусские предприятия, в складывающихся условиях развития экономики, связанных с жесточайшей конкуренцией, должны правильно оценивать состояние интеллектуального капитала, уметь грамотно управлять данным ресурсом, т. е. обеспечить эффективное его использование.

Литература

1. Абдикеев Н.М. Методы оценки интеллектуального капитала компании / Н. М. Абдикеев, Т. В. Брежнева. – Режим доступа : www.rea.ru.
2. Андрусенко Т. Интеграция знаний предприятия / Т. Андрусенко // Корпоративные системы. – 2004. – № 2. – Режим доступа : www.enterprise.com.ua.
3. Андрусенко Т. – Режим доступа : <http://www.management.com.ua/ims/ims121.html>.

Економіка

4. Багов В. П. Управление интеллектуальным капиталом : [учеб. Пособие] / Багов В. П., Селезнёв Е. Н., Ступаков В. С. – М. : Камерон, 2006. – 248 с.
5. Бендиков М. А. Идентификация и измерение интеллектуального капитала инновационно активного предприятия / Бендиков М. А., Джамай Е. В. // Экономическая наука современной России. – 2001. – № 4.
6. Гаджиева М. М. Развитие интеллектуального капитала организации как условие конкурентного преимущества / М. М. Гаджиева. – Режим доступа : www.rags.ru.
7. Голубкин В. Н. Бизнес-образование в процессе управления знаниями / Голубкин В. Н., Календжян С. О., Клеева Л. П. – Режим доступа : www.ou-link.ru.
8. Голубкин В. Н. Интеллектуальный капитал в эпоху глобализации мировой экономики / Голубкин В. Н., Клеева Л. П., Патока Л. В. // „Бизнес-образование”. – 2005. – № 1 (18).
9. Денисова А. Новые горизонты HR-менеджмента в экономике знаний / А. Денисова // Управление персоналом. – 2006. – № 11.
10. Ляпина С. Управление знаниями в организации как основное направление повышения конкурентоспособности / С. Ляпина, Т. Григорьева // Вестник НАУФОР. – 2003. – № 4.
11. Мильнер Б. З. Управление знаниями / Б. З. Мильнер. – М. : ИНФРА-М, 2003. – 178 с. – Режим доступа : <http://creativesopomy.ru>.
12. Нефинансовые оценки интеллектуального капитала. – Режим доступа : <http://www.patent-ua.com>.
13. Просвирина И. И. Интеллектуальный капитал: новый взгляд на нематериальные активы / И. И. Просвирина // Финансовый менеджмент. – 2004. – № 4. – Режим доступа : <http://www.dis.ru/fm/archiv/2004/4/9.html>.
14. Просянкин Д. Добавленная экономическая стоимость как способ снижения агентских издержек / Д. Просянкин. – Режим доступа : <http://www.zhuk.net/archive/printyk.asp>.
15. Селезнев Е. Н. Интеллектуальный потенциал – показатель состояния интеллектуального капитала и эффективности его использования / Е. Н. Селезнев // Финансовый менеджмент. – 2004. – № 5.
16. Knowledge Management Magazine. March, 2000. – Режим доступа : www.kmmagazine.com.

Надійшла 08.12.2008