

Jarosław Sokołowski^{*}*Rafał Józwicki*^{**}

O NIEKTÓRYCH PROBLEMACH METODOLOGICZNYCH WYCENY KAPITAŁU INTELEKTUALNEGO PRZEDSIĘBIORSTWA

1. WSTĘP

Kapitał intelektualny przedsiębiorstwa to pojęcie, które nierozzerwalnie związane jest ze współczesnym nurtem nauk ekonomicznych i nauk o zarządzaniu. Szczególnymi cechami tego nurtu są takie koncepcje, jak na przykład koncepcja organizacji opartej na wiedzy, organizacji uczącej się, inteligentnej, niematerialnych czynników wzrostu i rozwoju przedsiębiorstwa, wzrostu wartości jako celu działalności współczesnego przedsiębiorstwa. Z punktu widzenia zarządzania współczesnym przedsiębiorstwem kapitał intelektualny stanowi zarazem czynnik jak i komponent wartości przedsiębiorstwa, a w szczególności ekonomicznej wartości dodanej jako nadwyżki jego wartości rynkowej nad wartością wniesionych do przedsiębiorstwa kapitałów finansowych. Przytaczane wielokrotnie w literaturze badania wskazują /niezależnie od konkretnie przytaczanych liczb/, że znacząca część wartości współczesnych przedsiębiorstw wynika z istnienia aktywów niematerialnych, aktywów „ukrytych” stanowiących główną substancję kapitału intelektualnego. Powyższe w całej rozciągłości dotyczy przedsiębiorstw działających w sektorach nowych technologii, informatyki i telekomunikacji, mediów itp. Ważnym zagadnieniem w tej dziedzinie jest pomiar i raportowanie kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa, co wciąż budzi różnorodne wątpliwości metodologiczne.

Celem niniejszego artykułu jest właśnie wskazanie pewnych dyskusyjnych problemów związanych z wyceną kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa i przedstawienie zastrzeżeń dotyczących zasadności dotychczasowego podejścia do tego zagadnienia. Artykuł ma zatem charakter wysoce dyskusyjny, polemizu-

* Dr, Społeczna Akademia Nauk w Łodzi.

** Dr, Społeczna Akademia Nauk w Łodzi.

jący z pewnymi utartymi kanonami w podejściu do wyceny kapitału intelektualnego przedsiębiorstw.

2. KAPITAŁ INTELEKTUALNY JAKO CZYNNIK I REZULTAT ROZWOJU PRZEDSIĘBIORSTWA

Termin „kapitał intelektualny” pojawił się w odniesieniu do organizacji już w latach sześćdziesiątych XX w. Wtedy już zwrócono uwagę na znaczenie niewymiernych czynników wzrostu i rozwoju przedsiębiorstwa, związanych z szeroko rozumianą wiedzą, doświadczeniem i pozostałymi niematerialnymi czynnikami rozwoju przedsiębiorstw. Zaczęto pomału zauważać, że wartość przedsiębiorstw rejestrowana na rynkach, znacząco niekiedy odbiega od ich wartości księgowej, a na ich pozycję konkurencyjną na rynkach dóbr i usług mają wpływ niewymierne czynniki znajdujące się poza dotychczas analizowanymi czynnikami kapitałowymi. Zaczęto zgodnie przypisywać to zjawisko istnieniu różnorodnych czynników działalności przedsiębiorstw związanych z ich kapitałem ludzkim, zasobami wiedzy, informacjami o specyficznym znaczeniu, tajemnicami technologii, procesów, tajemnic firmy i innymi tego rodzaju czynnikami, zwanymi też często ukrytymi aktywami organizacji.

Tak więc można przyjąć, że wiedza organizacji, zespołów i pojedynczych pracowników oraz inne aktywa niematerialne, stanowią podstawę wyodrębnienia kapitału intelektualnego organizacji¹.

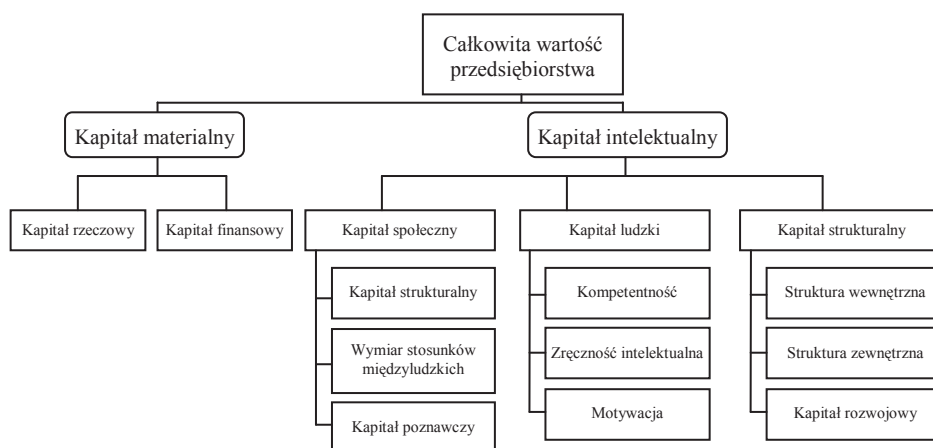
Istotne jest to, że większość autorów wskazuje na to, że składniki kapitału intelektualnego posiadają zdolność do kreowania wartości, w różnym rozumieniu tego pojęcia, to jest wartości rynkowej przedsiębiorstwa, wartości dla akcjonariuszy, czy wartości dla klientów. Koncepcja ta wpisuje się bardzo mocno we współczesne koncepcje wzrostu wartości jako celu współczesnego przedsiębiorstwa, zarządzania wartością przedsiębiorstwa, czy tak zwanej ekonomicznej wartości dodanej /EVA/.

Wydaje się, że najbardziej trafnymi i przejrzystymi koncepcjami definiującymi istotę i zakres pojęcia kapitału intelektualnego, są koncepcje M. Bratnickiego oraz L. Edvinssona i M.S. Malone. Prezentują je odpowiednio rys. 1 i 2.

Obie przedstawione koncepcje za punkt wyjścia dla określenia i ewentualnego pomiaru kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa przyjmują całkowitą wartość rynkową przedsiębiorstwa, którą w przypadku przedsiębiorstw spółek notowanych na publicznym rynku akcji /giełdzie/ rozumiemy jako tak zwaną giełdową kapitalizację spółki, czyli iloczyn akcji spółki i ich aktualnego kursu, bądź na przykład średniego kursu wyliczonego dla jakiegoś okresu. Na wartość

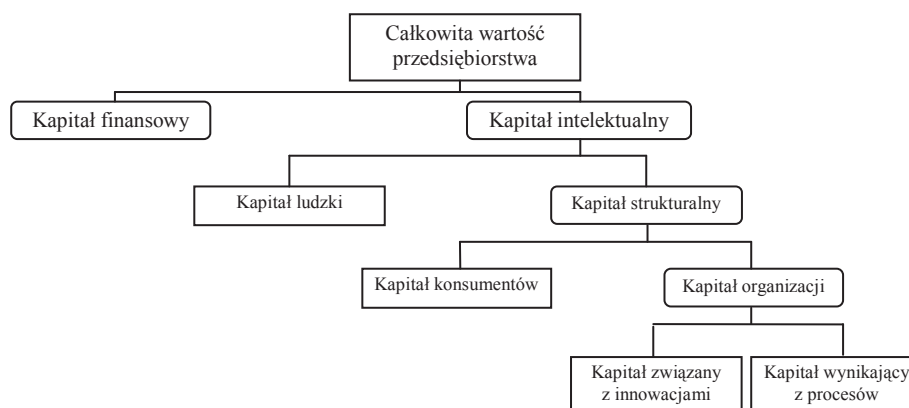
¹ A. P. Wiatrak, *Zarządzanie wiedzą i kapitałem intelektualnym w organizacji – istota i podstawowe zależności*, „Problemy Zarządzania” 2007, nr 4, s. 12.

rynkową przedsiębiorstwa w tych koncepcjach składa się zatem księgowo określona wartość ich kapitałów materialnych /rzeczowych i finansowych/ oraz wartość ich aktywów niematerialnych będących właśnie kapitałem intelektualnym. M. Bratnicki nazywa swą koncepcję drzewem wartości przedsiębiorstwa².



Rys. 1. Drzewo wartości przedsiębiorstwa

Źródło: M. Bratnicki, J. Strużyna, W. Dyduch, *Kapitał intelektualny – odwieczne problemy a nowe propozycje metodologiczne*, [w:] *Kapitał intelektualny, dylematy i wyzwania*, WSB–NLU, Nowy Sącz 2001.



Rys. 2. Kapitał intelektualny według Leifa Edvinssona

Źródło: D. Dobija, *Możliwości pomiaru kapitału intelektualnego organizacji i jego prezentacji w sprawozdaniach finansowych*, „Zeszyty Naukowe AE w Krakowie” 2000, nr 553.

² M. Bratnicki, *Pomiar kapitału intelektualnego*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa” 2000, nr 11.

Wedle powyższych koncepcji, głównymi składowymi kapitału intelektualnego organizacji są:

- kapitał ludzki, to jest szeroko rozumiana wiedza i kompetencje personelu i kadry kierowniczej przedsiębiorstw,
- kapitał strukturalny /organizacyjny/ tkwiący w strukturach, zarządzaniu, procesach, wiedzy organizacyjnej, innowacyjności i wewnętrznych relacjach w firmie,
- kapitał relacyjny, wynikający z wiedzy zdobywanej przez przedsiębiorstwo w wyniku budowania relacji z otoczeniem.

Ważnym, jak się wydaje, komponentem kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa jest także tak zwany kapitał społeczny oparty na wewnętrznych i zewnętrznych relacjach, komunikacji, zaufaniu, wspólnych wartościach. Kapitał ten tkwi zarówno w kapitale ludzkim, jak też w kapitale organizacyjnym i relacyjnym³.

Przytaczane w literaturze wyniki badań wskazują, iż w praktyce funkcjonowania przedsiębiorstw elementami składowymi kapitału intelektualnego są przeważnie⁴:

- zaangażowani i efektywni pracownicy,
- wiedza aktualizowana i utrwalana,
- pełna dostępna wiedza o klientach,
- trwałe personalne związki z klientami,
- efektywna komunikacja,
- innowacyjność,
- wysoka jakość produktów,
- rozwojowy portfel produktowy.

Warto, jak się wydaje zauważyć, że wszystkie wymienione składowe kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa są zarówno podstawą rozwoju i budowania wartości przedsiębiorstwa, jak również efektem tego rozwoju. Jest to więc typowe zjawisko sprzężenia zwrotnego pomiędzy rozwojem przedsiębiorstwa, a tworzeniem kapitału intelektualnego i tworzeniem kapitału intelektualnego, a rozwojem przedsiębiorstwa. To, co należy uznać, jak się wydaje, za niewątpliwe, to fakt swoistego przekraczania przez kapitał intelektualny tradycyjnie rozumianych granic przedsiębiorstwa jako organizacji. Jest to szczególnie oczywiste w przypadku przedsiębiorstw globalnych, sieciowych, bądź wirtualnych, coraz silniej oddziałujących na współczesną gospodarkę.

³ A. P. Wiatrak, *op. cit.*, s. 13.

⁴ A. Sopińska, P. Wachowiak, *Jak mierzyć kapitał intelektualny w przedsiębiorstwie*, „E-Mentor” 2004, nr 2.

3. METODY SZACOWANIA KAPITAŁU INTELEKTUALNEGO PRZEDSIĘBIORSTWA

Szacowanie /pomiar/ kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa, zgodnie z przyjętymi koncepcjami jego definiowania, może być dokonywane poprzez określenie go jako:⁵

- a) różnicy wartości rynkowej i wartości księgowej przedsiębiorstwa,
- b) sumy wartości składników aktywów niematerialnych składających się na kapitał intelektualny oraz wartości kapitału ludzkiego.

Jeśli idzie o metodę rynkowej wyceny kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa, to najczęściej stosowane są następujące formuły obliczania wartości kapitału intelektualnego.

Pierwszą jest formuła Edvinssona i Malone, gdzie:

$$KI = MV - BV$$

gdzie:

- KI* – kapitał intelektualny,
- MV* – wartość rynkowa przedsiębiorstwa,
- BV* – wartość księgowa przedsiębiorstwa.

Przyjętymi kanonami wyceny wartości *KI* są następujące:

- wartość *MV* to tak zwana kapitalizacja giełdowa spółki, czyli iloczyn liczby akcji spółki i tak czy inaczej przyjętego jej kursu giełdowego,
- wartość *BV* określana jako suma aktywów pomniejszona o zobowiązania, czyli wartość kapitałów własnych przedsiębiorstwa.

Pragniemy w tym miejscu zasygnalizować, iż przyjmowanie wielkości *BV* do szacowania kapitału intelektualnego może budzić pewne wątpliwości, o czym będzie mowa w następnej części opracowania. Warto także zwrócić uwagę na niestabilny charakter kapitalizacji rynkowej, jako podstawy szacowania wartości kapitału intelektualnego.

Kolejną formułą obliczania wartości /a właściwie wskaźnika/ kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa jest formuła Q-Tobina zawarta we wskaźniku :

$$Q = MV / RV$$

gdzie:

- Q* – wskaźnik kapitału intelektualnego,
- MV* – wartość rynkowa przedsiębiorstwa,
- RV* – wartość odtworzeniowa aktywów przedsiębiorstwa.

⁵ J. Fijałkowska, *Finansowe i nie finansowe metody pomiaru oraz prezentacji w sprawozdaniach kapitału intelektualnego*, Rozprawa doktorska, SWSPiZ, Łódź 2009, s. 107.

Nie podważając wartości poznawczej i analitycznej tego wskaźnika, należy stwierdzić, że wycena wartości odtworzeniowej aktywów nastroczać może poważnych problemów metodologicznych i informacyjnych i z natury rzeczy być bardzo pracochłonna i kosztowna.

Kolejną formułą w tej grupie jest metoda VAIC (*value added intellectual coefficient*). Jest to wielostopniowa procedura wyceny składników kapitału intelektualnego, efektywności ich wykorzystania w przedsiębiorstwie oraz łącznej efektywności zaangażowanych w przedsiębiorstwie kapitałów. Nie wchodząc w całość zawartej w tej metodzie analizy, przedstawimy jedynie jej pierwszy krok, który w zasadzie może służyć jako formuła wyceny kapitału intelektualnego przedsiębiorstw, w której za punkt wyjścia bierzemy wartość rynkową przychodów przedsiębiorstwa, w której przecież także zawiera się wycena rynkowa kapitału intelektualnego poprzez wycenę rynkową produktów przedsiębiorstwa. Postać formuły jest następująca:

$$VA = OUT - IN$$

gdzie:

- VA* – wartość dodana,
- OUT* – przychód ze sprzedaży,
- IN* – wydatki materialne związane ze sprzedażą.

Trudno zaprzeczyć, że wartość dodana wytworzona w przedsiębiorstwie i zrealizowana na rynku zawiera w sobie kapitał intelektualny przedsiębiorstwa. Należy jednakże zauważyć, że w pojemności tak skonstruowanego miernika wartości dodanej znajduje się amortyzacja, a także całość wydatków na personel, co może budzić wątpliwości, o czym będzie mowa w następnej części artykułu.

Dalsze kroki w omawianej metodzie VAIC można w zasadzie zaliczyć już do drugiej grupy metod wyceny kapitału intelektualnego, to jest wyceny jego składników. Omawiana metoda zawiera wyodrębnienie kapitału ludzkiego i kapitału organizacyjnego w ramach wyliczonej wartości dodanej zrealizowanej przez przedsiębiorstwo. Z uwagi na ograniczone ramy artykułu, nie będziemy rozwijać problematyki wyceny kapitału intelektualnego w drugiej grupie metod. Ograniczymy się do stwierdzenia, że metody te mieszczą się w dużej mierze w ramach rachunkowości zasobów ludzkich, którą to dziedzinę wciąż można traktować eksperymentalnie, rachunkowości zaewidencjonowanych aktywów niematerialnych i prawnych, czy też koncepcji oceny przedsiębiorstwa takich, jak choćby zrównoważona karta wyników Kaplana i Nortona. W dalszej części artykułu ograniczymy się jedynie do pewnych uwag dyskusyjnych i wstępnych propozycji co do szacowania wartości kapitału ludzkiego przedsiębiorstwa.

4. WYCENA KAPITAŁU INTELEKTUALNEGO W WYBRANYCH SPÓŁKACH GIELDOWYCH W LATACH 2004–2010

W tym miejscu niniejszego opracowania przedstawiona zostanie wycena kapitału intelektualnego w oparciu wartość rynkową (kapitalizację) spółek. Kapitał intelektualny zostanie tu oszacowany w dwóch wariantach: po pierwsze, jako różnica kapitalizacji i sumy bilansowej, po drugie, jako różnica kapitalizacji i wartości księgowej spółki. W analizach wykorzystane zostały dane zaczerpnięte ze sprawozdań finansowych wybranych spółek gieldowych za lata 2004–2010.

Tabela 1

Kapitał intelektualny (kapitalizacja – suma aktywów) wybranych spółek gieldowych w latach 2004–2010 (według stanu na koniec roku)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
KGHM	-2 688 436	1 522 746	5 293 881	8 736 370	1 723 436	7 246 970	14 770 704
AGORA	1 836 834	2 481 947	597 596	1 606 896	-508 495	-221 429	-152 414
PKNORLEN	-46 613	7 606 880	-7 069 001	-9 771 707	-20 994 604	-22 495 351	-20 305 058
TPSA	-4 252 642	-215 000	5 000 000	3 615 000	136 000	-8 006 000	-6 779 000
PGNIG	-	1 269 112	2 010 143	6 525 664	-2 200 498	-1 822 549	-4 487 931
LOTOS	-	-349 563	-209 348	-2 620 471	-8 132 020	-8 429 630	-9 965 730
TVN	1 180 464	3 561 981	6 125 415	6 159 852	1 078 034	493 823	317 730
KĘTY	749 004	456 665	960 664	538 704	-368 760	245 264	277 370
ASSECOPOL	1 524 956	1 324 190	1 282 135	1 301 445	-521 214	729 790	-787 611
PBG	223 504	390 659	2 393 811	2 815 391	1 291 636	660 282	276 775

Źródło: obliczenia własna na podstawie sprawozdań finansowych spółek za lata 2004–2010

Tabela 1 obrazuje wycenę kapitału intelektualnego wybranych spółek gieldowych bazując w wyliczeniach na sumie aktywów. W takim podejściu, jak widać w wielu przypadkach zdarzają się sytuacje istnienia ujemnej wartości szacowanego parametru. W przypadku takiej spółki, jak LOTOS kapitał intelektualny ma wartość ujemną w każdym z badanych okresów. Z kolei spośród 10 wybranych spółek, jedynie KGHM i PBG mają w roku 2010 wyższą wartość analizowanej wielkości, aniżeli w pierwszym roku analiz.

Tabela 2 z kolei przedstawia wielkości kapitału intelektualnego tych samych spółek, jednakże za podstawę obliczeń przyjęto jedynie kapitał własny. Jak wynika z obliczeń, ujemne wartości badanej wielkości pojawiają się już

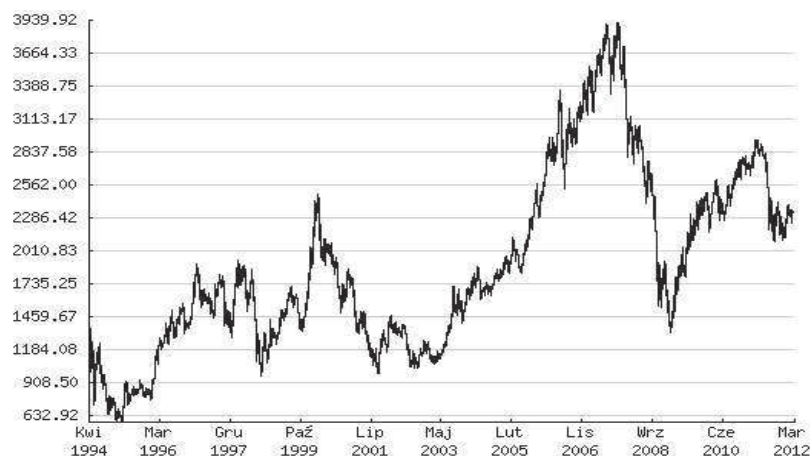
znacznie rzadziej, niemniej jednak w przypadku LOTOS-u kapitał intelektualny jest również kilkakrotnie poniżej zera, a spośród wszystkich spółek w całym badanym okresie jedynie KGHM i PBG odnotowują zwiększenie badanej wielkości.

Tabela 2

Kapitał intelektualny (kapitalizacja – kapitał własny) wybranych spółek giełdowych w latach 2004–2010 (według stanu na koniec roku)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
KGHM	923 196	6 285 922	9 869 141	12 194 051	5 032 708	10 796 043	20 143 523
AGORA	2 125 733	2 824 921	923 258	1 943 566	-167 533	58 494	197 184
PKNORLEN	4 892 332	13 952 297	5 392 414	4 364 418	-4 376 876	-2 611 898	49 951
TPSA	12 213 952	15 929 000	17 872 000	16 785 000	13 765 000	7 301 000	8 938 000
PGNIG	–	9 105 957	9 218 544	12 294 032	4 058 628	5 021 297	2 399 287
LOTOS	–	947 567	1 252 244	-15 515	-3 040 811	-1 350 099	-1 224 053
TVN	2 278 973	4 609 077	7 321 605	7 307 523	3 074 726	3 034 029	3 831 518
KĘTY	930 585	684 294	1 338 505	948 447	32 565	519 339	557 592
ASSECOPOL	1 900 777	1 620 103	1 555 847	1 813 476	381 314	1 365 537	-195 893
PBG	353 169	718 932	2 755 945	3 403 775	1 870 798	1 855 691	1 855 393

Źródło: jak do tab. 1.



Rys. 3. Indeks WIG20 w okresie IV.1994–III.2012 r.

Źródło: Bankier.pl

Analizując dane w obydwu tabelach już na wstępie widać, że kapitał intelektualny jest wielkością bardzo niestabilną, wielokrotnie zdarzają się sytuacje zmiany jego wielkości z ujemnej na dodatnią. Przyczyną takiego stanu rzeczy jest z pewnością fakt przyjmowania, jako podstawy obliczeń wartości rynkowej spółek. Szczególnie widoczne jest to w latach 2007 i 2008, kiedy to mieliśmy okazję obserwować bessę na rynku giełdowym w naszym kraju. Rysunek 3 przedstawia indeks WIG20 w latach 1994–2012 i jak z niego wynika, jego wartość w latach 2007–2008 spadła znacząco z poziomu zbliżonego do 4 000 punktów do wartości poniżej 1 500 punktów, co oczywiście musiało przełożyć się na znaczny spadek wartości kapitałów intelektualnych spółek.

5. NIEKTÓRE PROBLEMY Dyskusyjne SZACOWANIA WARTOŚCI KAPITAŁU INTELKTUALNEGO

W tej części artykułu przedstawimy kilka uwag i propozycji związanych z wcześniej zaprezentowanymi formułami szacowania kapitału intelektualnego przedsiębiorstw.

W pierwszej kolejności pragniemy się zatem odnieść do sposobu określenia wartości księgowej BV w formule kapitału intelektualnego jako różnicy wartości rynkowej i księgowej przedsiębiorstwa. Jak już wcześniej wspomniano, w powszechnie przyjętej formule, wartość księgową traktuje się jako wartość kapitałów własnych przedsiębiorstwa. Znajduje to swoje uzasadnienie niewątpliwie w fakcie, iż w przypadku określania całkowitej wartości przedsiębiorstwa jako skapitalizowanej jego wartości giełdowej, to tak określona wartość odnosi się do określonej liczby akcji przedsiębiorstwa, co w gruncie rzeczy oznacza kapitał akcyjny, a nie całość kapitałów własnych. A więc w tym sposobie określania wartości księgowej przedsiębiorstwa tkwi pewna niekonsekwencja, bowiem wartość przedsiębiorstwa liczoną jako iloczyn liczby akcji i ich wartości giełdowej odnosimy nie do kapitału akcyjnego, który odpowiada liczbie akcji, a do całości własnych środków przedsiębiorstwa.

Wydaje się, że z ekonomicznego punktu widzenia słuszejszym byłoby przyjęcie wartości BV jako sumy aktywów, czyli sumy bilansowej przedsiębiorstwa. Autorzy niniejszego artykułu dali temu wyraz we wcześniejszej publikacji, szacując kapitał intelektualny spółek giełdowych z grupy WIG20 w latach 2004–2008⁶.

⁶ J. Duraj (red.), *Przedsiębiorstwo na rynku kapitałowym*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2010, s. 271–288.

Za proponowanym tu sposobem przyjmowania wartości księgowej przemawiają następujące przesłanki:

- w istocie rzeczy wartość rynkowa przedsiębiorstwa obejmuje w swej pojemności kapitały obce, szczególnie, gdy jest wyższa od sumy bilansowej,
- rynek wycenia przedsiębiorstwa nie na podstawie efektywności zastosowania kapitałów własnych, ale raczej kapitałów łącznych,
- aktywa intelektualne w istocie rzeczy mogą powstawać na finansowej bazie zarówno kapitałów własnych jak również kapitałów obcych,
- biorąc pod uwagę stosunkowo duży wskaźnik zadłużenia wielu korporacji światowych, przekraczający niekiedy znacznie 50% sumy aktywów, w wielu przypadkach może dochodzić do przeszacowania wartości kapitału intelektualnego.

W odniesieniu do ostatniego z wymienionych argumentów należy wyraźnie stwierdzić, że w przypadku przedsiębiorstw o wysokim wskaźniku finansowania aktywów zobowiązaniami, wartość kapitału intelektualnego może w swoisty sposób podlegać „pompowaniu” poprzez przyrost wartości wynikający z przyrostu zobowiązań. Sytuacja taka na pewno powoduje istotne zakłócenia w obiektywnym szacowaniu kapitału intelektualnego.

Wydaje się także, że istotnym elementem uzupełniającym szacowanie wartości kapitału intelektualnego tą metodą może być analiza stosunku jego wartości do wartości aktywów niematerialnych i prawnych ujętych w bilansie przedsiębiorstwa, oczywiście pod warunkiem, że ich wartość opiera się na pełnej ich ewidencji i prawidłowej wycenie. Warto byłoby może zbadać, czy występuje pozytywna relacja pomiędzy udziałem aktywów niematerialnych w aktywach bilansowych przedsiębiorstwa, a jego kapitałem intelektualnym, który w głównej mierze podlega wycenie rynkowej w ramach omawianej koncepcji.

Kolejnym zagadnieniem dyskusyjnym jest zagadnienie amortyzacji, jako elementu wyceny kapitału intelektualnego jako wartości dodanej w przedsiębiorstwie. Otóż wydaje się, że przyjmowanie całości wartości dodanej liczonej jak we wcześniej podanym wzorze jest niezasadne, bowiem wartość amortyzacji w tak liczonej wartości dodanej jest przeniesieniem wcześniejszych nakładów inwestycyjnych, a nie wartością rzeczywiście nowo wytworzoną na bazie kapitału ludzkiego i intelektualnego danego przedsiębiorstwa.

Tak więc proponujemy odejmowanie od wartości dodanej */VA/* amortyzacji rzeczowego majątku trwałego przedsiębiorstwa. Amortyzacja jest przecież w swej istocie wartością przeniesioną z uprzednich inwestycji, a nie wartością nowo wytworzoną.

Następnym dyskusyjnym zagadnieniem metodologicznym odnoszącym się do omawianej formuły szacowania wartości kapitału intelektualnego jest pozostawanie w pojemności tego miernika kapitału intelektualnego całości kosztów zatrudnienia personelu. Jest sprawą raczej oczywistą, że kapitał intelektualny tworzą przede wszystkim tak zwani pracownicy wiedzy, kadra menedżerska,

specjaliści i pracownicy wykwalifikowani. Dlatego proponujemy, by z pojemności miernika kapitału intelektualnego jako wartości dodanej wyłączać przynajmniej wartość nakładów pracy prostej w przedsiębiorstwie, mierzoną iloczynem płacy minimalnej wraz z narzutami publiczno-prawnymi i liczby pracowników. Wydaje się, że powyższa propozycja daje podstawę bardziej realnej wyceny kapitału ludzkiego, jako składowej kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa.

Reasumując zatem przedstawione w tym punkcie artykułu propozycje metodologiczne, szacowanie wartości kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa według formuły opartej na różnicy jego wartości rynkowej i księgowej odbywać się winno według następującego wzoru:

$$KI = MV - TBV$$

gdzie:

KI, MV – jak poprzednio,

TBV – suma aktywów /total book value/.

Natomiast formuła szacowania wartości kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa, jako wartości dodanej wytworzonej w przedsiębiorstwie i zrealizowanej na rynku, byłaby następująca :

$$KI = OUT - IN - A - MP$$

gdzie:

KI, OUT, IN – jak poprzednio,

A – amortyzacja majątku rzeczowego,

MP – wydatki na wynagrodzenia minimalne w przedsiębiorstwie

Powyższe formuły szacowania kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa. pozbawione są przynajmniej tych mankamentów, które posiadają formuły dotychczas stosowane. Zdajemy sobie sprawę, że są one zapewne też niedoskonałe, ale czy jest szansa w ogóle na doskonały pomiar tak ulotnej kategorii, jaką jest kapitał intelektualny przedsiębiorstwa?

6. PODSUMOWANIE

Kapitał intelektualny przedsiębiorstwa to kategoria tyleż istotna dla rozwoju i konkurencyjności przedsiębiorstwa, co ulotna. To ostatnie nie przekreśla jednakże faktu, że ze względu na wiele okoliczności zarówno wewnętrznych, jak i zewnętrznych w zarządzaniu przedsiębiorstwem, należy dążyć do zobiektywizowanego pomiaru wartości kapitału intelektualnego przedsiębiorstw. Metody pomiaru kapitału intelektualnego, a także szacowania jego wpływu na war-

tość i rozwój przedsiębiorstwa powinny uwzględniać różnorodne realia ekonomiczne, finansowe i księgowość, a także mieć istotną wartość poznawczą i analityczną. Tak więc stoimy przed koniecznością dalszych poszukiwań teoretycznych, metodologicznych i praktycznych. Wyrażamy nadzieję, że niniejszy artykuł stanowić będzie skromną cegiełkę w procesie poszukiwań i konstruowania coraz to doskonalszych metod pomiaru i prezentacji kapitału intelektualnego przedsiębiorstw jako istotnego komponentu ich wartości. Ważnym, acz nie poruszonym w tym artykule zagadnieniem jest tworzenie warunków dla rozwoju kapitału intelektualnego polskich przedsiębiorstw, w tym między innymi w zakresie motywacji pracowniczej.

*Jarosław Sokołowski
Rafał Józwicki*

CHOSEN PROBLEMS OF ESTIMATING THE VALUE OF INTELLECTUAL CAPITAL OF THE COMPANY

The aim of the modern enterprise is an increase in the broader values. An important component and also factor in the company's value is its intellectual capital. One of the most important problems of theory and practice in this area is the measurement and reporting of intellectual capital of the company. There are two kind of approaches, namely the approach of intellectual capital valuation based on market value of the company and approach to valuation of various components of intellectual capital. This article addresses the methodological problems of estimating the value of intellectual capital in the first of these approaches. The Authors have indicated that the previous methodology for valuation of intellectual capital, in particular, in the formula based on the difference of the market value of companies and its book value has an important methodological flaw. Therefore the Authors proposed two slightly different formulas for estimating the value of intellectual capital.

Key words: intellectual capital, market value of the company.