

Rola zasobów niematerialnych w kształtowaniu wartości przedsiębiorstw opartych na wiedzy

MICHAŁ ZUBEK

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie

Na współczesnym rynku liczą się przede wszystkim te firmy, które dysponują aktualną informacją i najnowszą wiedzą oraz wykorzystują je w celu utrzymania przewagi konkurencyjnej. Celem artykułu jest przedstawienie aktywów niematerialnych jako istotnego czynnika determinującego wartość przedsiębiorstw. W gospodarce opartej na wiedzy to aktywa niematerialne, a nie tradycyjne aktywa materialne, są głównym źródłem kreowania wartości firmy i często decydują o jej sukcesie rynkowym. Nowoczesne organizacje dostrzegają źródła swojego sukcesu w zasobach niematerialnych, przypisując im dominującą rolę, podczas gdy organizacje funkcjonujące według tradycyjnego paradygmatu taką rolę przypisują zasobom materialnym. Mniejsze zainteresowanie aktywami niematerialnymi tradycyjnych przedsiębiorstw jest wynikiem, między innymi, braku świadomości funkcjonowania procesów dzielenia się wiedzą oraz braku świadomego zarządzania kapitałem intelektualnym, którego podstawą są aktywa niematerialne. Aktywa te nie posiadają formy materialnej/pieniężnej i aby je zmierzyć i wycenić wymagają znalezienia takich metod pomiaru i wyceny, aby można było nimi zarządzać. W obecnej erze gospodarki opartej na wiedzy przedsiębiorcy i menedżerowie zarządzający firmami sektora MŚP mają szanse na doskonalenie rozwojowych strategii swoich firm i czerpanie zysków z kapitału wiedzy, co niestety, jak potwierdzają badania, nie jest w pełni realizowane.

Słowa kluczowe: gospodarka oparta na wiedzy, aktywa niematerialne, zasoby materialne, Alternatywny System Obrotu Giełdowego, kapitał intelektualny

Kody klasyfikacji JEL: A General Economics and Teaching, A1 General Economics

Wprowadzenie

W przedsiębiorstwach ery przemysłowej, w których dominującą rolę odgrywały rzeczowe aktywa materialne, definicja jasno określa, które nakłady można aktywować i wykazywać w bilansie majątkowym. Tradycyjna rachunkowość finansowa, koncentrując się na paradygmacie kapitałowym, pomija kwestie zasobów wiedzy i ich rejestrowania. Dotąd w księgach rachunkowych nie są praktykowane zapisy operacji i zdarzeń gospodarczych związanych z kapitałem intelektualnym. Literatura przedmiotu (Niemczyk, 2013; Dobija, 2004) dowodzi, „że na potrzeby rozwoju gospodarki opartej na wiedzy, tradycyjne dokumentowanie kompetencji w formie dyplomów i świadectw nie wystarcza”. W nowej gospodarce wzrasta znaczenie niematerialnych składników majątku, zarówno prawnie chronionych (patenty, licencje), jak i składników nieobjętych ochroną prawną (reputacja, kultura organizacyjna, struktura organizacyjna, bazy danych i klientów).

Określenia takie jak wartości niematerialne, aktywa intelektualne czy kapitał intelektualny literatura przedmiotu często używa zamiennie. „O ile w terminologii ekonomicznej i z zakresu zarządzania używa się terminów aktywa wiedzy, aktywa intelektualne (niemierzalne), zasoby niematerialne (nienamacalne, niewidzialne) itp. to w rachunkowości wartości niematerialne traktowane są zamiennie z kapitałem intelektualnym” (Ujwary-Gil, 2017, s. 78). Także A. Jarugowa i J. Fijałkowska (2002) podkreślają, że termin „kapitał intelektualny” zastępowany jest często określeniami „aktywa intelektualne”, „aktywa wiedzy”, „własność intelektualna”, „wartości intelektualne”. D. Dobija (2003a, s. 283) zauważa, iż „wyrażenia »wartości niematerialne« używa się powszechnie w rachunkowości, zaś terminem »aktywa wiedzy« posługują się najczęściej ekonomiści, a sformułowaniem »kapitał intelektualny« – specjaliści w dziedzinie zarządzania”. A. Ujwary-Gil (2009, s. 7) pisze, że „jeśli przyjąć twierdzenie P.F. Druckera, »iż żeby czymś zarządzać należy to najpierw zmierzyć«, to nie sposób pominąć faktu, że istniejące rachunkowe i finansowe metody zarządzania odnoszą się jedynie do tych zasobów przedsiębiorstwa, które wytwarzają nie więcej niż 10% rynkowej wartości przedsiębiorstwa. Sprawozdania finansowe, dostarczane przez tradycyjną rachunkowość, nie pozwalają bowiem na oszacowanie wartości kapitału intelektualnego. Rachunkowość finansowa i tradycyjna sprawozdawczość finansowa koncentrują się przede wszystkim na dostarczaniu informacji o zasobach materialnych i finansowych nie uwzględniając w ujęciu bilansowym

zasobów niematerialnych. (...) Zwykle wartość rynkowa przedsiębiorstwa jest wyższa od kwoty wykazywanej w bilansie”, co wymaga potrzeby szerszego spojrzenia na czynniki determinujące wartość przedsiębiorstwa.

Próby rozstrzygnięcia problemów z wyjaśnieniem luki między rynkową i księgową wartością firmy powodują wzrost zainteresowania zasobami niematerialnymi, które w epoce społeczeństwa informacyjnego stały się podstawowymi zasobami dla dynamicznie rozwijających się spółek. P.F. Drucker (1999, s. 149) stwierdził, że „stopniowo, zysk pochodzący z tradycyjnych zasobów – pracy, ziemi i kapitału – staje się coraz mniejszy. Jedynym, a przynajmniej głównym, producentem bogactwa są informacje i wiedza”.

Celem empirycznym publikacji jest pokazanie znaczenia zasobów niematerialnych w tworzeniu wartości rynkowej przedsiębiorstw (na przykładzie wybranych spółek notowanych na platformie NewConnect GPW w Warszawie). Cel ten wyznaczył autorowi ścieżkę do zweryfikowania hipotezy badawczej, zgodnie z którą udział niematerialnych aktywów wiedzy jest istotnym czynnikiem w kreowaniu wartości rynkowej małych i średnich przedsiębiorstw.

W celu zweryfikowania tej hipotezy, za konieczność uznano rozpoznanie wartości aktywów niematerialnych przedsiębiorstw działających w gospodarce opartej na wiedzy. Podejście ilościowe zastosowane w badaniach oparte zostało na analizie danych, w tym danych zastanych, pochodzących z raportów i opracowań publikowanych między innymi przez Komisję Europejską, PARP, Polski Instytut Ekonomiczny. Oprócz danych dotyczących MŚP – spółek notowanych na GWP na platformie NewConnect korzystano z danych zastanych ogólnie dostępnych, tj. World Bank Open Data, Narodowy Bank Polski, Eurostat, GUS, ORBIS, NewConnect, Statista, Spot Data, jak również danych wynikających z publikacji naukowych z badanego obszaru. Na ich podstawie przeprowadzono analizy prowadzące do osiągnięcia celu badawczego. Dokonano także analizy regresji wielokrotnej, dzięki której podjęto próby wyjaśnienia relacji zachodzących między kapitałem intelektualnym i jego poszczególnymi elementami a poziomem rozwoju technologicznego małych i średnich przedsiębiorstw.

W badaniach empirycznych posłużono się losowo wybraną próbą badawczą, która obejmowała 94 podmioty gospodarcze z sektora MŚP prowadzących działalność w branżach: finanse i ubezpieczenia, paliwa i energia; chemia, recykling i surowce; przemysł i produkcja budowlano-montażowa; dobra konsumpcyjne; handel i usługi; technologie-informatyka. Jako metodę operacjonalizacji zastosowano percepcję analizy bilansowych sprawozdań losowo wybranych 94 podmiotów z ogólnej liczby 367 małych i średnich spółek akcyjnych notowanych na alternatywnym rynku NewConnect w latach 2017–2021. Zgodnie z Regulaminem Alternatywnego Systemu Obrotu spółki te mają obowiązek sprawozdawczy, zapewniają zatem akceptowalną

poprawność i rzetelność informacji. Wykorzystanie bilansowych danych sprawozdawczych spółek umożliwiło badania własne autora w zakresie struktury generatorów wartości rynkowej polskich przedsiębiorstw sektora MŚP.

Definicyjne ujęcie zasobów niematerialnych

Punktem wyjścia do opracowania definicji aktywów niematerialnych jest definicja aktywów jako takich. Amerykańska Komisja ds. Stanowienia Rachunkowości Finansowej wypracowała definicje aktywów firmy (*FASB Statements of Financial Accounting Concepts* (Concepts Statements) 1985, nr 6): „Aktywa to zasoby ekonomiczne, (1) do których przedsiębiorstwo nabyło prawo jako rezultat dokonanej transakcji lub innego, mającego miejsce, zdarzenia i (2) dzięki któremu istnieje prawdopodobieństwo osiągnięcia przyszłych przepływów netto. Wspólną cechą wszystkich aktywów ekonomicznych zasobów jest »potencjał usługowy« lub »przyszłe korzyści ekonomiczne«, umiejętności świadczenia usług lub przynoszenia korzyści jednostkom je wykorzystującym. Ten potencjał usługowy lub przyszłe ekonomiczne korzyści powodują wpływy gotówkowe do firmy”. Na podstawie tej definicji D. Dobija (2004, s. 51) „wyróżnia trzy podstawowe cechy charakteryzujące aktywa firmy:

- od aktywów oczekuje się wniesienia bezpośrednio lub pośrednio przyszłych korzyści w postaci wpływów operacyjnych netto;
- firma może uzyskać korzyści i kontrolować dostęp innych do tego aktywa;
- transakcja lub inne zdarzenie daje jednostce prawo lub kontrolę nad już osiągniętymi korzyściami”.

O ile w przypadku tradycyjnych przedsiębiorstw, w których dominującą rolę odgrywały aktywa rzeczowe, definicja wynikająca ze standardu FASB 1985 jasno określała, które nakłady można aktywować i ujmować w bilansie majątkowym, to już w gospodarce opartej na wiedzy, w której znaczenie niematerialnych składników znacznie wzrosło¹, określenie miejsca tych zasobów nie jest takie oczywiste. Sytuacja ta dała impuls do zajęcia się kwestią aktywów niematerialnych i ich miejsca w rachunkowości. W roku 1998 Międzynarodowy Komitet ds. Rachunkowości (KMSR) (*International Accounting Standards Committee*, IASC), organ zastąpiony w 2001 roku przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) (*International Accounting Standards Board*, IASB), i amerykańska Rada Standardów Rachunkowości Finansowej (FASB) (*Financial Accounting Standards Board*) opracowały w latach 1973–2000 zbiory

¹ Nie tylko niematerialnych składników majątku prawnie chronionego jak patenty, licencje, ale także składników nieobjętych ochroną prawną jak reputacja, struktura, kultura organizacyjna, bazy danych i bazy klientów.

standardów MSR, w których zajęły się m.in. kwestią aktywów niematerialnych i ich rachunkowości. Standard IASC 38 określa aktywa niematerialne jako „możliwe do zidentyfikowania niepieniężne aktywa, nieposiadające fizycznej substancji, będące w dyspozycji jednostki gospodarczej w celu wykorzystania ich w procesie produkcji lub dostarczania dóbr i świadczenia usług lub w celu oddania do odpłatnego użytkowania osobom trzecim, lub w celach związanych z działalnością administracyjną jednostki. Aktywa są zasobem (a) kontrolowanym przez przedsiębiorstwo jako rezultat przeszłych zdarzeń, i (b) z którego oczekuje się uzyskania przyszłych ekonomicznych korzyści”. Przygotowując te standardy Komitet IASC, jak podaje D. Dobija (Dobija, 2004), skoncentrował się na trzech podstawowych problemach:

- czy wewnętrznie wytworzone aktywa intelektualne powinny być raportowane w bilansie majątkowym oraz, jeśli tak, czy kryteria związane z ich aktywowaniem powinny być takie same jak w przypadku zewnętrznie nabytych aktywów intelektualnych?
- czy można określić wartość godziwą aktywa intelektualnego (*fair value*)?
- czy wartość aktywa niematerialnego powinna być amortyzowana i, jeśli tak, to przez jaki okres?

Standardy te stopniowo są zastępowane i uzupełniane przez nowe wersje standardów noszących nazwę Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) (*International Financial Reporting Standards*, IFRS). Obecnie obowiązuje część pierwotnie przyjętych MSR oraz wszystkie MSSF.

Podstawową cechą zasobów niematerialnych jest brak materialnej (fizycznej) postaci. Zasoby niematerialne nie są możliwe do bezpośredniego zauważenia, uchwycenia czy też określenia za pomocą podstawowych zmysłów. Jedynie dostrzegalne są ich przejawy, m.in. w postaci logo, znaku, marki, listy klientów. Niematerialność cechuje więc duży subiektywizm, gdyż identyfikacja zasobów niematerialnych oparta jest w znacznym stopniu na indywidualnych poglądach. Niematerialny charakter tej grupy zasobów jest oczywisty, jednak najtrudniejszy do wyjaśnienia w aspekcie tworzenia przez nie wartości przedsiębiorstwa. Z tego względu aktywa niematerialne i ich rosnący udział w strukturze przedsiębiorstwa wiedzy zmieniają wewnętrzne warunki jego funkcjonowania i wymagają tworzenia oraz implementacji mechanizmów zarządzania wiedzą. Znaczenie wiedzy jako kluczowej wartości organizacji jest niepodważalne. W przeciwieństwie do dóbr materialnych, które wraz z używaniem tracą wartość, wartość wiedzy rośnie, tym bardziej jeśli znajduje się w większej liczbie obszarów funkcjonowania organizacji i wykorzystuje ją większa liczba osób. Przedstawiona specyfikacja wartości niematerialnych wskazuje na brak jednolitej i uniwersalnej ich klasyfikacji. Wielu autorów podjęło próbę zdefiniowania zasobów niematerialnych (tabela 1).

Tabela 1. Wybrane propozycje definicji zasobów niematerialnych

Autor	Definicja	Źródło
R. Hall	„Definiuje zasoby niematerialne jako zasoby oparte na wiedzy. Zalicza do nich prawa własności intelektualnej (np. patenty, znaki i tajemnice handlowe), sieci kontaktów, reputację przedsiębiorstwa, marki produktów, wiedzę i doświadczenie pracowników, dostawców, doradców i dystrybutorów oraz kulturę organizacyjną, które mają charakter zasobów ludzkich zdolności (umiejętności. Dodatkowo dzieli je na cztery kategorie: funkcjonalne, kulturowe, pozycyjne i regulacyjne”.	Głuszek (2004, s. 61)
K. Haans i B. Lowendahl	Uznają, że niewymierne (intelektualne) zasoby organizacji mają postać kompetencji lub relacji.	Dobija (2003a, s. 285)
Z. Pierścionek	Zasoby niematerialne to umiejętności zarządzania oraz technologiczne, na które składają się zdolności jednostek i grup, a także nazwa przedsiębiorstwa, tradycja, marka firmy, kontakty i lokalizacja.	Pierścionek (1996, s. 118)
M.J. Stankiewicz	Wyróżnia pięć podgrup zasobów niematerialnych: kompetencje, relacje, systemy funkcjonalne, podstawy oraz możliwości.	Stankiewicz (2002, s. 105–109)
A. Podczywałow	Identyfikuje zasoby niematerialne jako wewnętrzne lub zewnętrzne w zależności od sposobu funkcjonowania firmy.	Podczywałow (2006, s. 216)
A. Lev	Na wartość organizacji składają się: produkty, usługi niematerialne, przygotowywane dzięki nagromadzonej wiedzy (nowe produkty, usługi, patenty, społeczności internetowe, Intranet), klienci (wiążą się z tym elementy umożliwiające identyfikację firmy, np. znaki towarowe i firmowe, kanały dystrybucji online, alianse marketingowe), zasoby ludzkie (systemy wynagradzania i motywowania, szkolenia), struktura organizacyjna (np., struktura biznesu i procesów, systemy informacyjne, controlling).	Lev (2003a, s. 299–300)
R. Reilly	Do aktywów niewymiernych zalicza zasoby oparte na technologii, związane z klientami, kontrahentami, przetwarzaniem danych, kapitałem ludzkim, marketingiem, lojalnością i wartością (renoma) firmy.	Dobija (2004, s. 43)
M. Romanowska	Dzieli zasoby niematerialne na niewidzialne, stanowiące część majątku przedsiębiorstwa (zasoby informacyjne) oraz zasoby niewidzialne związane z ludźmi i kultura (umiejętności).	Romanowska (2002, s. 28)
K. Obłój	Do najważniejszych zasobów niematerialnych zalicza kulturę organizacyjną, wiedzę i kompetencje pracowników oraz wizerunek firmy.	K. Obłój (1995, s. 125–126)

Źródło: opracowanie własne na podstawie B. Mikula i A. Pietruszka-Ortyl (2010).

Jak wynika z tabeli 1, aktywa niematerialne są kategorią niejednoznaczną i różnie określaną przez różnych autorów, niemniej jednak wszyscy wskazują na bliskość pojęciową zasobów niematerialnych, zasobów wiedzy i kapitału intelektualnego w przedsiębiorstwie opartym na wiedzy.

Brak finansowej miary oraz fizycznego wymiaru aktywów niematerialnych wywołuje zarówno trudności definicyjne, jak i trudności w ich klasyfikacji. W ostatnich latach pojawił się szereg propozycji dotyczących definicji aktywów niematerialnych i metod pozwalających na efektywne zarządzanie nimi. Istotnym warunkiem rozwoju przedsiębiorstwa jest posiadanie zdolności do szybkich zmian sposobu działania, nowatorskich i szybkich przystosowań, ale przede wszystkim umiejętnego zarządzania aktywami niematerialnymi. Wymaga to traktowania przez zarządzających niematerialnych aktywów przedsiębiorstwa jako potencjału strategicznego organizacji. Na konkurencyjnym rynku liczą się przede wszystkim te firmy, które dysponują aktualną informacją i najnowszą wiedzą oraz wykorzystują ją w celu utrzymania stabilnej przewagi konkurencyjnej, czego głównym źródłem w erze gospodarki opartej na wiedzy są aktywa niematerialne decydujące o sukcesie rynkowym przedsiębiorstwa.

Ranga, znaczenie oraz wpływ czynników niematerialnych na wartość rynkową przedsiębiorstwa

Jak wcześniej wskazano, czynniki materialne nie oddają pełnego obrazu tworzenia wartości rynkowej przedsiębiorstwa. Powoduje to konieczność szerszego spojrzenia na czynniki determinujące jego wartość. Jak podkreśla W. Walczak (2010), „równie istotne, a może nawet o wiele ważniejsze są pozostałe elementy, które rzutują na postrzeganie wartości przedsiębiorstwa z punktu widzenia dostarczania wymiernych korzyści dla wyodrębnionych grup akcjonariuszy. W takim rozumieniu wartość przedsiębiorstwa charakteryzuje względność i relatywizm, bowiem jest ona oparta na subiektywnej ocenie i indywidualnych kalkulacjach przyszłych korzyści (...), a także zdobycia władzy, dzięki której możliwe jest uzyskanie realnej kontroli nad firmą i realizacja partykularnych interesów”. Priorytety przedsiębiorstwa powinny zatem uwzględniać korzyści zarówno właścicieli, jak i pracowników. Koncepcja ta, określaną jako wartość dla interesariuszy (*stakeholders value*), pociąga za sobą konieczność szerszego spojrzenia na czynniki tworzące wartość przedsiębiorstwa aniżeli tylko poprzez wymiar materialny aktywów. Uwaga poszczególnych grup interesariuszy koncentruje się głównie na niematerialnych generatorach wartości rynkowej. Ponadto niektórzy interesariusze sami są nośnikami tej wartości. W gospodarce opartej na wiedzy nośnikiem takich czynników jak wiedza, umiejętności

i kompetencje (odzwierciedlające tzw. kapitał ludzki) są pracownicy. Przykładem interesariuszy, będących nośnikiem relacyjnych czynników niematerialnych, są także klienci firmy. Z tego względu wyłączne koncentrowanie uwagi na czynnikach materialnych i finansowych, będących domeną klasycznych modeli ekonomicznych, jest już niewystarczające. Porównanie zasobów materialnych i niematerialnych, w aspekcie różnych kryteriów z punktu widzenia poszczególnych grup interesariuszy, wskazuje na rangę zasobów niematerialnych (tabela 2).

Tabela 2. Porównanie zasobów materialnych i niematerialnych

Kryterium	Zasoby materialne	Zasoby niematerialne
Miejsce w konwencjonalnych systemach rachunkowości	<ul style="list-style-type: none"> • widoczne • składnik bilansu • skrupulatnie kwantyfikowane • znany zwrot z inwestycji 	<ul style="list-style-type: none"> • niewidoczne • niewykazywane przez księgowość • niewymierne • ocena oparta na założeniach
Dostępność	<ul style="list-style-type: none"> • wykorzystywanie ich przez jedną grupę uniemożliwia jednoczesne korzystanie z nich przez innych • ograniczone zastosowanie • kojarzone z „obfityścią” 	<ul style="list-style-type: none"> • wykorzystywanie ich przez jedną grupę nie uniemożliwia korzystania z nich innym • różnorodne zastosowania, które nie zmniejszają ich wartości • kojarzone z „rzadkością”
Stopień utraty wartości	<ul style="list-style-type: none"> • wyczerpują się, mogą tracić na wartości szybko lub wolno • amortyzują się z czasem 	<ul style="list-style-type: none"> • nie wyczerpują się, lecz zwykle gwałtownie tracą na wartości • zyskują na wartości, jeśli są właściwie wykorzystywane
Możliwość pomnażania i gromadzenia	<ul style="list-style-type: none"> • łatwo pomnażane • mogą być gromadzone i magazynowane 	<ul style="list-style-type: none"> • nie można ich w całości kupić ani skopiować • dynamicznie – zanikają, jeśli się ich nie używa
Koszty transferu	<ul style="list-style-type: none"> • łatwiejsze do kalibracji (koszty zależne od kosztów transportu i związanych z transferem) 	<ul style="list-style-type: none"> • trudne do kalibracji (koszty wzrastają wraz ze wzrostem udziału wiedzy cichej)
Ochrona prawami własności oraz możliwość egzekwowania praw	<ul style="list-style-type: none"> • pełna i ścisła ochrona prawami własności • stosunkowa łatwość w egzekwowaniu praw własności 	<ul style="list-style-type: none"> • ograniczone i niecisłe uregulowania prawne • stosunkowo duże trudności w egzekwowaniu praw własności

Źródło: opracowanie na podstawie B. Mikuła i A. Pietruszka-Ortyl (2010).

Literatura przedmiotu (Calvert, 2003, s. 10; Głuszek, 2004, s. 276; Kaplan, Norton, 2004, s. 276; Lev, Daum, 2004, s. 7) do wskazanych w kolumnie trzeciej powyższej tabeli atrybutów zasobów niematerialnych dodaje także inne ich właściwości, jak:

- same zasoby niematerialne w niewielkim stopniu przyczyniają się do kreacji wartości czy wzrostu – by determinowały rozwój organizacji powinny być łączone z zasobami materialnymi, a model zarządzania przedsiębiorstwem musi mieć holistyczną formułę;
- wartość zasobów niematerialnych jest ściśle związana z przyszłością organizacji, zależy od nich bowiem potencjał przedsiębiorstwa w zakresie wzrostu i rozwoju;
- zasoby niematerialne są bardziej niestabilne niż zasoby materialne – w wypadku spadku wartości przedsiębiorstwa wartość jego zasobów niematerialnych maleje dużo szybciej;
- jakość zasobów niematerialnych zależy od rodzaju związków między potencjałem intelektualnym pracowników a pozostałymi aktywami niematerialnymi, ponieważ wszystkie one opierają się na wiedzy;
- zasoby niematerialne rzadko w bezpośredni sposób wpływają na wyniki finansowe organizacji, ale oddziałują pośrednio przez synergiczny efekt relacji.

Powyższe dowodzi, że we współczesnej gospodarce wiedzy wysoka ranga zasobów niematerialnych nie dyskredytuje materialnych zasobów materialnych. Zarówno jedno, jak i drugie powinny współistnieć ze sobą, ponieważ tylko ich synergia i współdziałanie mogą przyczynić się do wzrostu ekonomicznej wartości przedsiębiorstwa na rynku. Niemniej jednak przedsiębiorstwo dysponujące potencjałem do wdrożenia efektywnego procesu zarządzania zasobami niematerialnymi posiada większą zdolność do wytworzenia trwałej wartości dla akcjonariuszy. Współczesne przedsiębiorstwo umiejętnie korzystając z zasobów wiedzy wewnętrznej, jak również wiedzy otoczenia, posiada zdolności innowacyjne aktywnie wspierające wewnętrzne procesy synergii. Zasoby niematerialne ze względu na ich architekturę, cechy i predyspozycje do tworzenia związków synergicznych są istotnym czynnikiem determinującym powstawanie wartości dodanej w łańcuchu wartości przedsiębiorstwa.

Znaczenie niematerialnych czynników zaczęto dostrzegać na przełomie XIX i XX wieku. Jednym z pierwszych klasyków myśli ekonomicznej, który wskazywał, że czynnikiem powodującym nadbudowę wartości zasobów materialnych jest czynnik niematerialny w postaci pracy, był D. Ricardo (1772–1823) (Ricardo, 1957, s. 322–323, za: Miś, 2007, s. 17). Także V. Ambrosini i C. Bowman (2000, s. 1–15) twierdzili, „że o wymiarze konkurencyjności produktów firmy nie decydują ogólnodostępne zasoby materialne, ale praca w niematerialnym wymiarze. Przeniesienie akcentu na aspekt niematerialny powoduje, że firma może oferować produkty o wyższej postrzeganej wartości użytkowej, a w efekcie osiągać ponadnormatywne zyski”.

Mimo że zasoby materialne nadal są niezbędne dla bieżącej działalności i funkcjonowania przedsiębiorstw, to jednak skala ich przydatności w tworzeniu wartości przedsiębiorstwa zmniejsza się. Jak pisze A. Sokołowska (2005, s. 11), „proces globalizacji, postęp technologiczny, szybki przepływ informacji itd. sprawiają, iż firmy

konkurencyjne są często do siebie podobne w zakresie wykorzystywanych zasobów, współpracy z dostawcami, sposobów oddziaływania na klientów itd. Okazuje się, że te tradycyjne źródła sukcesów (...) tracą na popularności na rzecz niematerialnych zasobów przedsiębiorstwa, które stają się decydującymi z punktu widzenia konkurencyjności”. Era wiedzy zmieniła bowiem istotę rozumienia terminu bogactwo organizacji i sposobu jego tworzenia. Na znaczeniu zyskują zasoby niematerialne oparte na wiedzy, co znajduje potwierdzenie w rosnącym ich udziale w tworzeniu wartości rynkowej przedsiębiorstw. Jak podkreślają przedstawiciele literatury przedmiotu (Urbanek, 2006, s. 179), „w ciągu ostatnich kilkunastu lat obserwuje się (...) ciągłe powiększanie się różnicy między wartością rynkową a księgową poszczególnych firm (...)”.

Kwerenda literatury przedmiotu wskazuje na to, że prowadzone od lat badania w obszarze generatorów wartości świadczą o trwałym trendzie zwykłym wartości niematerialnych. I tak, o ile w roku 1975 aktywa niematerialne stanowiły zaledwie 17% wartości rynkowej spółek z nowojorskiego indeksu S&P 500, to już w 2010 roku wskaźnik ten wyniósł 80% (Framework for Integrated Report, 2011, s. 2). Na rosnący udział zasobów niematerialnych w tworzeniu wartości przedsiębiorstwa wskazują też J. Ballou, R. Burgman, G. Roos oraz Molnar. Podkreślają oni (Ballou i in., 2004), iż „aktywa materialne stanowią zaledwie od 15 do 25% wartości rynkowej przedsiębiorstw, a pozostałą część stanowią zasoby niematerialne”. Inne badania pokazują, iż od 50 do 90% wartości wygenerowanej przez przedsiębiorstwa we współczesnej gospodarce pochodzi z zasobów niematerialnych (Guthrie, 2004). Na niematerialne generatory wartości przedsiębiorstwa w „Modelu Dynamiki Wartości” wskazali również R.E.S. Boulton, B.D. Libert, S.M. Samek (2001, s. 21). Ich zdaniem, „wartość przedsiębiorstwa zdeterminowana jest właściwą kombinacją oraz wzajemnymi interakcjami zachodzącymi między różnymi czynnikami, rozumianymi jako ekonomiczne DNA przedsiębiorstwa”. J.H. Daum (2003, s. 4), podkreślił, że „w latach 80-tych XX w. stosunek aktywów materialnych kształtujących wartość firm do aktywów niematerialnych wynosił około 62:38, zaś w pierwszej połowie lat 90-tych osiągnął wartość 38:62, a z końcem XX wieku – 16:84”. Także polska literatura przedmiotu wskazuje na rosnący udział aktywów niematerialnych w zasobach ogółem. G.K. Świdarska (2003, s. 255) powołując się na badania prowadzone przez amerykańską firmę konsultingową Arthur Andersen, podaje „że już od roku 1978 odnotowywano wzrost udziału wartości zasobów niematerialnych w wartości rynkowej spółek giełdowych. O ile w roku 1982 wartość księgową firm reprezentowała jeszcze 62% wartości rynkowej przedsiębiorstw, to już 1992 roku stanowiła tylko 38%, a w 2002 roku jej udział spadł do poziomu 15%”.

Wyniki badań własnych potwierdzających rolę i znaczenie niematerialnych aktywów wiedzy

Badania własne autora projektu dotyczyły pomiaru relacji między aktywami materialnymi i niematerialnymi oraz wyceny wartości generowanej przez kapitał intelektualny. Badania te realizowane były w ramach mikroprojektu pn. *Kapitał intelektualny a rozwój technologiczny małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce* realizowanego w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie w 2022 r. W badaniach empirycznych dotyczących struktury generatorów wartości rynkowej polskich przedsiębiorstw sektora MŚP posłużono się losowo wybraną próbą badawczą, która obejmowała 94 podmioty gospodarcze (tj. 26% portfela NewConnect) z sektora MŚP prowadzących działalność w branżach: finanse i ubezpieczenia, paliwa i energia; chemia, recykling i surowce; przemysł i produkcja budowlano-montażowa; dobra konsumpcyjne; handel i usługi; technologie-informatyka, notowanych na alternatywnym rynku NewConnect w latach 2017–2021. Zgodnie z Regulaminem Alternatywnego Systemu Obrotu spółki te, mając obowiązek sprawozdawczy, zapewniają akceptowalną poprawność i rzetelność informacji. Wskazówką do poszukiwania informacji o małych i średnich przedsiębiorstwach w obszarze rachunkowości było stwierdzenie K.H. Chana (2009), „że rachunkowość może sprostać wyzwaniu dotyczącym wyceny i komunikowaniu o kapitale intelektualnym odgrywającym szczególną rolę w budowaniu pozycji rynkowej firmy”. Roczne sprawozdania bilansowe przedsiębiorstw notowanych na GPW są informacjami osiągalnymi, solidnymi i wiarygodnymi. Dane te zostały wykorzystane w badaniach, których wyniki przedstawiono w artykule zamykającym cykl artykułów, tj. *Zarządzanie kapitałem intelektualnym w małych i średnich przedsiębiorstwach*. W celu identyfikacji i pomiaru kapitału intelektualnego w spółkach sektora MŚP zostały zastosowane następujące metody badawcze wyceny kapitału intelektualnego:

- 1) wycena kapitału intelektualnego oparta na wartości rynkowej firmy, tj. *Market-to-book Value* (MV/BV) oraz wycena oparta na wskaźniku Q Tobina;
- 2) wycena kapitału intelektualnego oparta na zwrocie z aktywów, tj. metoda VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*), czyli współczynnik intelektualnej wartości dodanej, oraz metoda KCE (*Knowledge Capital Earnings*) – dochody z kapitału wiedzy.

W celu weryfikacji postawionej hipotezy oraz wskazania właścicielom-menedżerom małych i średnich przedsiębiorstw, jakim dysponują kapitałem intelektualnym dającym szansę na bardziej efektywne gospodarowanie w warunkach wysokiej konkurencji, przeprowadzono confirmacyjną analizę czynnikową CFA (*Confirmatory Factor Analysis*). Analizy statystyczne zostały przeprowadzone przy wykorzystaniu pakietu narzędzi do statystycznej analizy danych IBM SPSS/Amos Statistics

28.0. oraz programu JASP (*Jeffreys's Amazing Statistics*), który jest nowoczesnym oprogramowaniem statystycznym, wspieranym przez Uniwersytet Amsterdamski.

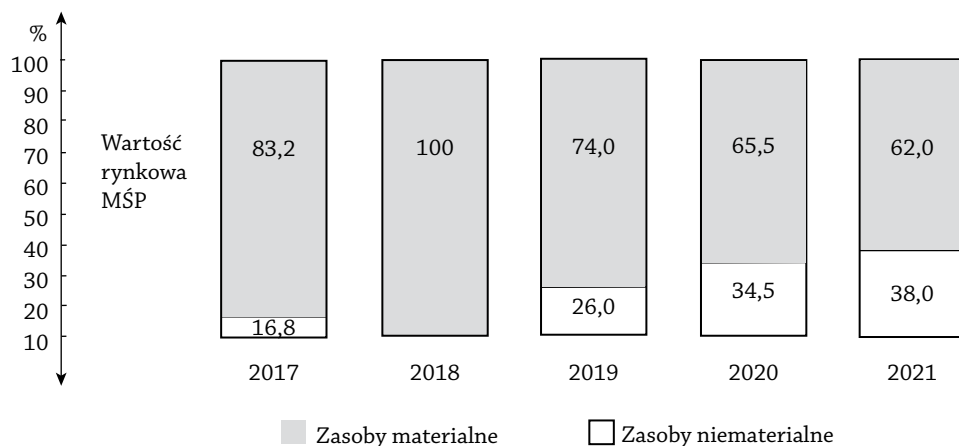
Główną zaletą, jaką posiada confirmacyjna analiza czynnikowa jest jej elastyczność i możliwość odwzorowania dowolnego układu czynnikowego. W podejściu eksploracyjnej analizy czynnikowej nie ma możliwości ingerowania w korelacje pomiędzy poszczególnymi czynnikami i nie ma możliwości testowania korelacji pomiędzy zmiennymi (co jest cenne w identyfikacji zmiennych niosących podobną informację). Confirmacyjna analiza czynnikowa pozwala na dowolne manipulowanie korelacjami pomiędzy czynnikami, a także hierarchią czynników. Jest to niezwykle cenna kwestia ze względu na to, że pozwala na uchwycenie teoretycznego sensu badanego zjawiska (Charles Spearman by się teraz zawstydził widząc, co potrafi confirmacyjna analiza czynnikowa w badaniach nad inteligencją)². Kolejną, i chyba najważniejszą, zaletą jest to, że czasem przy małolicznych próbkach ciężko jest odwzorować strukturę czynnikową testowanej koncepcji (problemy z niskimi lub podwójnymi korelacjami). W podejściu confirmacyjnym każda zmienna ma swoje przewidziane miejsce w modelu pomiarowym, przez co nie ma możliwości, aby mogły wystąpić problemy częste w metodzie eksploracyjnej. Model confirmacyjny potwierdza testowaną koncepcję lub nie (jeśli nie, to analiza jest na tyle sprytna, że jest w stanie zasugerować zmiany znane pod pojęciem indeksów modyfikacji). W artykule zamykającym cykl *Zarządzanie kapitałem intelektualnym w małych i średnich przedsiębiorstwach* autor wskazał na konieczność implementacji w procesach zarządczych triady zarządzania kapitałem intelektualnym: a) **identyfikacji** kapitału intelektualnego i jego komponentów, tj. kapitału finansowego, strukturalnego i ludzkiego; b) **pomiaru** wszystkich komponentów kapitału intelektualnego, tj. ustalenie, jaki jest poziom poszczególnych generatorów wartości dodanej tworzonej przez aktywa niematerialne; jak również c) efektywnego **wykorzystywania i rozwoju** potencjału tych kapitałów. Za niezbędne uznał także wprowadzenie obowiązku raportowania wartości kapitału intelektualnego i jego elementów składowych, które dałoby inwestorom możliwość zobaczenia prawdziwego obrazu wartości przedsiębiorstwa, który nie jest tożsamy z jego wartością księgową.

Badania własne autora w zakresie struktury generatorów wartości rynkowej polskich przedsiębiorstw sektora MŚP wprawdzie potwierdzają ogólne tendencje, niemniej jednak szczegółowa analiza w latach 2017–2021 wskazuje na różnorodny wpływ aktywów niematerialnych na wartość rynkową małych i średnich podmiotów. I tak, w roku 2018 wartość rynkowa badanych firm była całkowicie zależna od ich zasobów materialnych, dopiero lata 2019–2021 potwierdziły przeważający

² Charles Spearman (ur. 10 września 1863, zm. 17 września 1945) – psycholog angielski, pionier analizy czynnikowej, zapoczątkował nowoczesne rozumienie inteligencji człowieka.

udział aktywów niematerialnych w tworzeniu wartości badanych przedsiębiorstw. I tak, o ile w 2019 roku udział wartości niematerialnych w tworzeniu wartości spółek wyniósł 26,0% przy 74,0% udziale aktywów materialnych, to już w roku 2021 proporcje te charakteryzował stosunek 62,0%: 38,0% (rysunek 1).

Rysunek 1. Struktura generatorów wartości rynkowej przedsiębiorstw sektora MŚP w latach 2017–2021



Źródło: opracowanie własne na podstawie badań własnych autora w ramach mikroprojektu pn. *Kapitał intelektualny a rozwój technologiczny małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*.

Jako przykład branż, w których w badanym przez autora okresie wartość rynkowa tworzona była przede wszystkim przez wartości niematerialne, należy wskazać następujące (tabela 3).

Tabela 3. Struktura generatorów wartości rynkowej badanych branż w latach 2017–2021

Branża	Wartości niematerialne		Wartości materialne	
	2017	2021	2017	2021
Badana próba ogółem	16,8	62,0	83,2	38,0
Finanse i ubezpieczenia	42,4	79,0	57,6	21,0
Chemia, recykling, surowce	-259,0	114,0	359,0	-14,0
Dobra konsumpcyjne	-34,5	98,3	134,5	1,7
Ochrona zdrowia	0,5	85,4	99,5	14,6
Handel i usługi	61,9	69,3	38,1	30,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań w ramach projektu pn. *Kapitał intelektualny a rozwój technologiczny małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*.

Dokonując pogłębionej analizy wartości niematerialnych badanych małych i średnich przedsiębiorstw należy zauważyć, że przeważającą ich część stanowią nieujęte w bilansie ukryte wartości aktywów wiedzy. Ich procentowy udział w tworzeniu wartości rynkowej firm objętych badaniem na przestrzeni lat 2017–2021 wzrósł z 38,9 do 93,1%. Szczególnie wyraźnie zaznaczył się ten kierunek w takich branżach jak: finanse i ubezpieczenia (98,2%), paliwa i energia (98,6%), chemia, recykling i surowce (86,6%), dobra konsumpcyjne (91%), handel i usługi (91,5%), ochrona zdrowia (99,6%).

Wzrost znaczenia niematerialnych generatorów wartości rynkowej przedsiębiorstw także małych i średnich jest rezultatem co najmniej trzech zjawisk (Głuszek, 2004, s. 260):

- zwiększenia zakresu praw własności intelektualnej (zmiany w prawie patentowym) stwarzającej większe możliwości skuteczniejszej ochrony wiedzy;
- rozwoju Internetu i technologii informatycznych;
- wystąpienia efektu dźwigni intelektualnej, wynikającej z wykorzystania wiedzy do opracowywania innowacyjnych produktów, usług, procesów i struktur.

Przedsiębiorstwo, bez względu na wielkość i przynależność do różnych sektorów gospodarki, kontrolując potencjał znajdujący się w jego dyspozycji, ma obowiązek dokonywania rozrachunku z ich wykorzystania. Wzrost znaczenia aktywów niematerialnych, jako potencjału konkurencyjnego przedsiębiorstwa, determinuje konieczność wypracowania koncepcji i narzędzi pozwalających na efektywne zarządzanie tą formą aktywów. Zdaniem klasyków „aby czymś zarządzać, należy to zmierzyć”, dlatego podmiot gospodarczy powinien dokonywać nie tylko identyfikacji, ale także pomiaru wartości wszystkich posiadanych aktywów, tj. materialnych i niematerialnych. Pod koniec lat 90. XX wieku zaczęły powstawać pierwsze modele akcentujące rosnącą rolę niematerialnych czynników w tworzeniu wartości przedsiębiorstwa. Na niematerialnych czynnikach oparłi swoją koncepcję R.S. Kaplan i D.P. Norton (2001), którzy w „Strategicznej Karcie Wyników” – oprócz materialnych czynników – uwzględnili też te niematerialne, w ramach jednej z płaszczyzn: klientów, procesów wewnętrznych oraz uczenia się i rozwoju.

Podsumowanie

Rola czynników niematerialnych w kształtowaniu wartości współczesnych przedsiębiorstw, w aspekcie ich konkurencyjności rynkowej, jest niekwestionowana. O ile czynniki te same w sobie nie stanowią wartości dodanej, to jeśli nie zostaną właściwie wkomponowane w strategię funkcjonowania organizacji, jej cele strategiczne nie zostaną zrealizowane. „Niepodlegającą dyskusji jest także rola zasobów

niematerialnych w kształtowaniu wartości współczesnych organizacji w kontekście jej wizerunku, który w znacznym stopniu kształtuje wartość rynkową przedsiębiorstwa, wpływając na jego pozycję na rynku i osiąganie przewagi konkurencyjnej” (Bąk, 2016, s. 11). „Świadome kształtowanie wizerunku organizacji i jej produktów ma na celu wywoływanie pozytywnych reakcji u różnych grup odbiorców, tj. określone postawy, czyli nastawienie emocjonalne połączone ze skłonnością do zachowania się w określony oraz pożądanym przez organizację sposób” (Koźmiński, Jemieliński, 2011, s. 299). Gwałtowny wzrost znaczenia zasobów niematerialnych E. Głuszek (2004, s. 260) uzasadnia następującymi zjawiskami: zwiększeniem zakresu praw własności intelektualnej (zmiany prawa patentowego w Stanach Zjednoczonych na początku lat 80. XX w.) i możliwości skutecznej ochrony wiedzy; rozwojem Internetu i technologii informatycznych; wystąpieniem efektu dźwigni intelektualnej, wynikającego z wykorzystania wiedzy do opracowywania innowacyjnych produktów i usług, procesów i struktur. Walorem naukowym opracowania jest wskazanie, że ewolucja w procesach zarządzania dotyczy także małych i średnich przedsiębiorstw. Sektor MŚP wymaga szczególnego potraktowania edukacyjnego jako funkcji poszerzania i zdobywania wiedzy.

Zdaniem B. Mikuły i A. Pietruszki-Ortyl (2010, s. 32–33), „zasadne jest (...) rozpatrywanie funkcjonowania każdej organizacji XXI wieku przez pryzmat ekonomii wiedzy, w której ważnym zadaniem jest wskazanie zasobów niematerialnych, jakimi dysponują poszczególne firmy, ich odpowiedni podział, a także tworzenie trafnych modeli ich pomiaru. Może to prowadzić do budowania przedsiębiorstw, w których źródłem wartości i przewagi konkurencyjnej będą trudne do imitowania zasoby niematerialne”.

Nakłady na zasoby niematerialne kreują wartość organizacji. Gdyby było inaczej, korporacje nie inwestowałyby w prace badawczo-rozwojowe (R&D), kształcenie pracowników, kreowanie marki lub też w inne formy wartości intelektualnych. Nakłady na R&D znacząco wpływają na produktywność i wyniki przedsiębiorstwa, a tym samym na jego wartość rynkową. Komisja Europejska na podstawie *Report to the Commission of the High Level Expert Group RICARDIS* (2006) uznała, że same inwestycje w badania i rozwój nie wystarczą. Mogą one być traktowane jako jeden z elementów kapitału intelektualnego, ale eksperckie badania empiryczne wskazują na napięte łączy i zależności między inwestycjami w badania i rozwój, innowacjami, zasobami ludzkimi i kapitałem relacyjnym (społecznym), co dowodzi o istotnym znaczeniu wszystkich zasobów niematerialnych dla współczesnej organizacji. Hipoteza postawiona na wstępie publikacji została zweryfikowana pozytywnie. Nie tylko źródła literaturowe, ale także badania własne autora w obszarze kreowania wartości rynkowej małych i średnich przedsiębiorstw, potwierdzają, iż podstaw przewagi konkurencyjnej współczesnego podmiotu gospodarczego należy doszukiwać

się w jego zasobach niematerialnych i kapitale intelektualnym. Na szczególne podkreślenie zasługują uzyskane rezultaty badań własnych autora, nie tylko w kontekście zmian produkcyjnych, ale także w procesach zarządzania i czerpania korzyści z tych zmian płynących. O ile duże przedsiębiorstwa i korporacje mają szeroki dostęp do efektywnego korzystania z roli zasobów niematerialnych, to sektor MŚP ma ten dostęp utrudniony z różnych przyczyn organizacyjnych. Opracowanie niniejsze ma za zadanie wywołanie dyskusji pobudzającej świadomość małych i średnich podmiotów w aspekcie niematerialnych aktywów wiedzy, w tym ich identyfikacji, pomiaru i wykorzystania.

„Spojrzenie na niematerialne czynniki produkcji przez pryzmat kapitału intelektualnego wypukla znaczenie komplementarności zasobów oraz konieczność integrowania ich ścieżek rozwojowych. Jest to fundamentalny warunek uzyskania efektów synergicznych wynikających z łącznego wykorzystania czynników wytwórczych w procesach gospodarowania” (Wosiek, 2015, s. 71). W toku dalszych badań w kierunku wyznaczonym w niniejszym artykule autor będzie poszukiwał kolejnych potwierdzeń tez wyznaczających trendy paradygmatu gospodarki opartej na wiedzy, a rezultaty tych poszukiwań zawarte w trzecim artykule niniejszego cyklu będą kontynuowane. W toku dalszych badań będą realizowane analizy oraz pomiary kapitału intelektualnego, ze szczególnym zwróceniem uwagi na kapitał ludzki, w odniesieniu do konkretnych przedsiębiorstw z różnych sektorów MŚP.

Bibliografia

- Amerykańska Rada Standardów Rachunkowości Finansowej (*Financial Accounting Standards Board*) (FASB) (1985). *FASB Statements of Financial Accounting Concepts*, no. 6.
- Ballou, J. i in. (2004). *A New Paradigm for Managing Shareholder Value*, *Accenture Institute for High Performance Business*. Wellesley.
- Bąk, M. (2016). Wizerunek i reputacja przedsiębiorstwa w gospodarce opartej na wiedzy z perspektywy rachunkowości. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 2/2(80), 11–20.
- Boulton, R.E.S.B., Libert, D.S., Samek, M. (2001). *Odczytując kod wartości. Jak firmy tworzą wartość w nowej gospodarce*. Warszawa: WIG-Press.
- Bowman, C., Ambrosini, V. (2000). Value Creation Versus Value Capture: Towards a Coherent Definition of Value in Strategy. *British Journal of Management*, 11(1), 1–15.
- Calvert, J. (2003). Intangible Assets. *Accountancy Ireland*, 35/2, 10–11.
- Chan Kim, W., Mauborgne, R. (2007). *Strategia błękitnego oceanu*. Warszawa: Wydawnictwo MT Biznes.
- Daum, J.H. (2003). *Intangible Assets and Value Creation*. Chichester: John Wiley&Sons.

- Dobija, D. (2003a). *Metodyka szacowania wiedzy*. W: B. Wawrzyniak (red.) *Zarządzanie wiedzą w przedsiębiorstwie*. Warszawa: Wyższa Szkoła Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego.
- Dobija, D. (2004). *Pomiar i sprawozdawczość kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa*. Warszawa: Wyższa Szkoła Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego. *Framework for Integrated Reporting and the Integrated Report*. Discussion Paper, IRC SA 25 January 2011.
- Głuszek, E. (2004). *Zarządzanie zasobami niematerialnymi przedsiębiorstwa*. Wrocław: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu.
- Guthrie, J., Petty, R., Yongvanich, K., Ricceri, F. (2004). Using Content Analysis as a Research Method to Inquire into Intellectual Capital Reporting. *Journal of Intellectual Capital*, 5(2), 282–293.
- Jarugowa, A., Fijałkowska, J. (2002). *Rachunkowość i zarządzanie kapitałem intelektualnym*. Gdańsk: Wydawnictwo OD i DK.
- Kaplan, R.S., Norton, D.P. (2001). *Strategiczna karta wyników. Jak przełożyć strategię na działanie*. Warszawa: Wydawnictwo PWN.
- Kaplan, R.S., Norton, D.P. (2004). Measuring the Strategic Readiness of Intangible Assets. *Harvard Business Review*, 2(20).
- Koźmiński, A.K., Jemieliński, D. (2011). *Zarządzanie od podstaw*. Warszawa: Wydawnictwo Wolters Kluwer.
- Lev, B. (2003a). *Intangible Assets Concepts and Measurements*. New York: New York University Press.
- Lev, B., Daum, J.H. (2004). The Dominance of Intangible Assets: Consequences for Enterprise Management and Corporate Reporting. *Measuring Business Excellence*, 8(1), 6–17.
- Mikuła, B., Pietruszka-Ortyl, A. (2010). Studium niematerialnych zasobów organizacji. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie*, 820, 31–46.
- Miś, W. (2007). *Kapitał ludzki w gospodarce rynkowej. Podstawy koncepcji kapitału ludzkiego w historii myśli ekonomicznej*. Warszawa: Wydawnictwo Wyższej Szkoły Zarządzania i Prawa im. Heleny Chodorkowskiej w Warszawie.
- Niemczyk, L. (2013). *Rachunkowość finansowa aktywów kompetencyjnych i kapitału intelektualnego*. Rzeszów: Pacioli Institute.
- Obłój, K. (1995). *Strategie sukcesu firmy*. Warszawa: PWE.
- Pierścionek, Z. (1996). *Strategie rozwoju firmy*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Podszywałow, A. (2006). Wartości niematerialne i prawne. W: M. Panfil, A. Szablewski (red.), *Metody wyceny spółki. Perspektywa klienta i inwestora*. Warszawa: Poltext, 211–262.
- Regulamin Alternatywnego Systemu Obrotu NewConnect (2024). *Informacje bieżące i okresowe, załącznik nr 3*. Pobrane z: file:///C:/Users/sperl/Downloads/3_5_Zalacznik_Nr_3_do_Regulaminu_ASO_01_01_2024.pdf (dostęp: 12.02.2021).

- Romanowska, M. (2001). Budowanie przewagi konkurencyjnej w oparciu o kapitał intelektualny. W: W.K. Stoińska (red.), *Strategia firmy a restrukturyzacja zatrudnienia*. Warszawa: PFPK.
- Sokołowska, A. (2005). *Zarządzanie kapitałem intelektualnym w małym przedsiębiorstwie*. Warszawa: Polskie Towarzystwo Ekonomiczne.
- Świdarska, G.K. (red.) (2003). *Informacja zarządcza w procesie formułowania i realizacji strategii firmy – Wyzwanie dla polskich przedsiębiorstw*. Warszawa: Wydawnictwo Difin.
- Ujwary-Gil, A. (2009). *Kapitał intelektualny a wartość rynkowa przedsiębiorstwa*. Warszawa: Wydawnictwo C.H. Beck.
- Ujwary-Gil, A., (2017). *Audyt zasobów niematerialnych z wykorzystaniem analizy sieci organizacyjnej*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Urbanek, G. (2006). Kapitał intelektualny. W: M. Panfil, A. Szablewski (red.), *Metody wyceny spółki. Perspektywa klienta i inwestora*. Warszawa: Poltext, 179–194.
- Walczak, W. (2010). Znaczenie niematerialnych zasobów w procesach budowania wartości rynkowej przedsiębiorstwa. *E-mentor*, 4(36). Pobrane z: <https://www.e-mentor.edu.pl/artykul/index/numer/36/id/775> (dostęp: 12.02.2021).
- Werner, M., Witzel, M. (2005). *Zarządzanie organizacją wirtualną*. Kraków: Oficyna Ekonomiczna.
- Wosiek, M. (2015). Integrowanie rozwoju kapitału ludzkiego i kapitału społecznego jako wyzwanie polskiej gospodarki. *Ekonomia XXI wieku – Economics of the 21st Century*, 1(5), 68–89.

Abstract

The role of intangible resources in shaping the value of knowledge-based enterprises

In today's market, what matters most is those companies that have up-to-date information and the latest knowledge and use it to maintain a competitive advantage. The aim of the article is to present intangible assets as an important factor determining the value of enterprises. In a knowledge-based economy, intangible assets, not traditional tangible assets, are the main source of creating company value and often determine its market success. Modern organizations see the sources of their success in intangible resources, assigning them a dominant role, while organizations operating according to the traditional paradigm assign such a role to material resources. Less interest in intangible assets in traditional enterprises is the result, among others, of the lack of awareness of the functioning of knowledge sharing processes and the lack of conscious management of intellectual capital based on intangible assets. These assets do not have a material/monetary form and in order to measure and value them, they require finding such methods. measurement and valuation so that they can be managed. In the current

era of the knowledge-based economy, entrepreneurs and managers managing SME sector companies have a chance to improve the development strategies of their companies and derive profits from knowledge capital, which unfortunately, as research confirms, is not fully implemented.

Keywords: knowledge-based economy, intangible assets, material resources, Alternative Stock Exchange Trading System, intellectual capital

Dr Michał Zubek

Pracuje w Szkole Głównej Handlowej, w Instytucie Kapitału Ludzkiego. Jego główne zainteresowania naukowe obejmują identyfikację, pomiar i wycenę kapitału intelektualnego, narzędzia zarządzania w działalności przedsiębiorstw, w szczególności wykorzystanie kontrolingu i finansowania podmiotów gospodarczych.

e-mail: michal.zubek@sgh.waw.pl

ORCID: 0000-0002-9280-8503

