

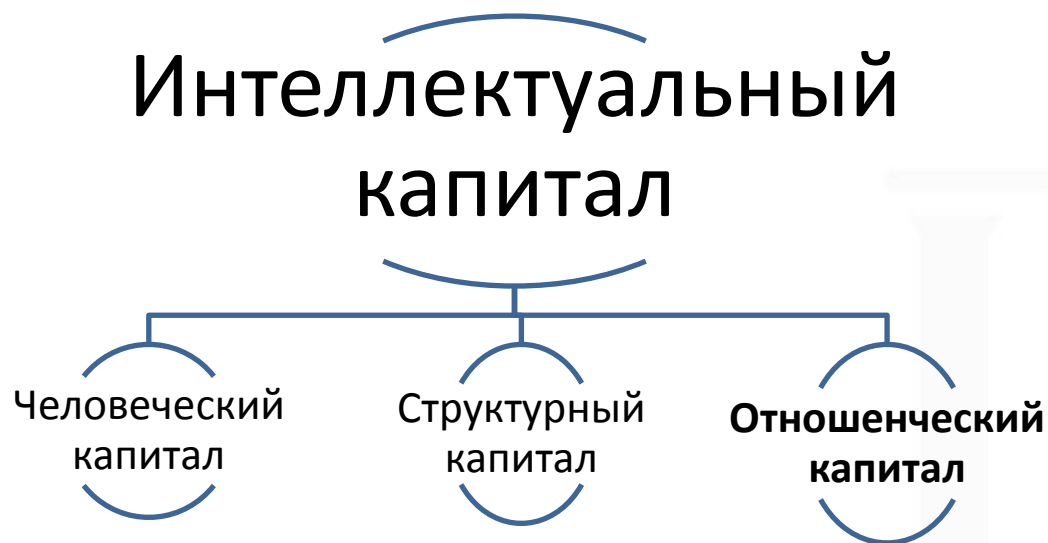


НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ

Влияние отношенческого капитала на стоимость компании

Зимнякова Валерия
Научный руководитель
к.э.н., доцент кафедры финансового менеджмента
Быкова Анна Андреевна

Переход к экономике знаний приводит к изменению взглядов на ключевые ресурсы, определяющие конкурентоспособность компании, на первый план выходят **интеллектуальный капитал и инновации.**

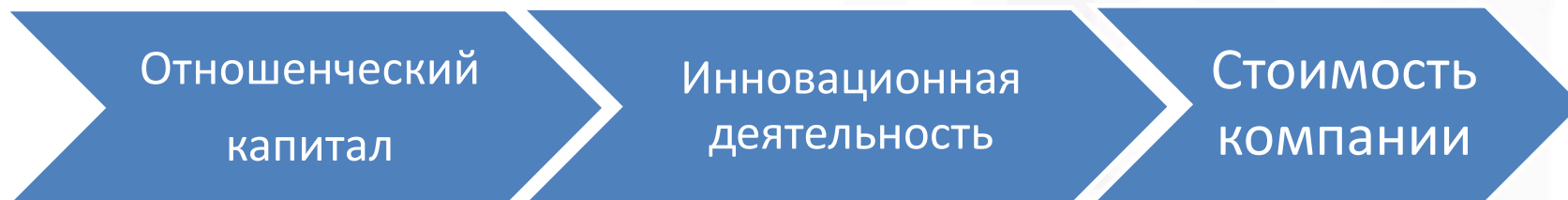


Отношенческий капитал создает конкурентные преимущества и определяет успешность компании, позволяя приобретать необходимые ресурсы.

Отношенческий капитал - выгоды, извлекаемые из отношений с окружением компании: потребителями, поставщиками, государством, партнерами, в основном выраженные в знаниях, получаемых из отношений с внешними агентами.

Показатель стоимости компании

Стоимость компании – один из показателей конкурентоспособности и успешности компании. Ориентация на стоимость компании имеет определенную значимость в связи с тем, что она позволяет учитывать практически всю доступную информацию, связанную с деятельностью компании и определять ее эффективность.



Наиболее популярный метод – использование прокси-показателей, характеризующих взаимосвязи компании с внешними агентами:

- Потребителями компании;
- Бизнесам-партнерами;
- Университетами и научными центрами;
- Вовлеченность в виртуальное пространство.
- Отношения с инвесторами.

Постановка цели исследования

Цель данного исследования заключается в изучении влияния отношенческого капитала на стоимость компании посредством содействия инновационной деятельности.

Гипотеза 1: Отношенческий капитал оказывает положительное влияние на инновационную деятельность компании.

Гипотеза 2: Отношенческий капитал оказывает положительное влияние на решение компании об инвестировании в инновационную деятельность и об объеме инвестиций в инновационную деятельность.

Гипотеза 3: Отношенческий капитал положительно влияет на стоимость компании.

Выбор прокси-показателей:

- 1) Отношения с потребителями – *наличие узнаваемого бренда.*
- 2) Отношения с бизнес-партнерами – *участие в стратегических бизнес-альянсах и ассоциациях.*
- 3) Отношения с инвесторами – *участие иностранного капитала, количество акционеров компании.*
- 4) Отношения с университетами и научными центрами – *близкая расположенность к престижным университетам.*
- 5) Вовлеченность в виртуальное пространство – *качество веб-сайта компании.*
- 6) Отношения с другими регионами – *количество дочерних предприятий.*
- 7) *Местонахождение компании в региональном центре как показатель потенциального взаимодействия с большим числом агентов.*
- 8) Стоимость компании – *Показатель стоимости бизнеса = рыночная капитализация + долгосрочные обязательства - денежные средства и эквиваленты.*

Использованы результаты проекта "Особенности создания ценности компании в период экономического кризиса: роль интеллектуальных ресурсов", выполненного в рамках Программы «Научный фонд НИУ ВШЭ» грант № 13-05-0021. Проверка гипотез проводится на наблюдениях по 1693 торгуемым европейским компаниям за 2004-2011 года.

Тестирование гипотез

Гипотеза 1.

Гипотеза 1: Отношенческий капитал оказывает положительное влияние на инновационную деятельность компании.

Зависимая переменная – количество патентов.

Результаты тестирования гипотезы 1

Независимая переменная	Значение коэффициента
Наличие узнаваемого бренда	0,35***
Участие в ассоциациях	0,15**
Участие иностранного капитала	0,034*
Расположение вблизи ведущих университетов	0,59***
Количество работников	0,00000265***
Расположение в региональном центре	-0,15
Качество сайта	0,58***
Логарифм затрат на исследования и разработки три года назад	0,18***
Константа	1,17***
Adjusted R-squared	10,9%

*-значим на 10%-ном уровне, **-значим на 5%-ном уровне, ***-значим на 1%-ном уровне

Тестирование гипотез

Гипотеза 2.

Гипотеза 2: Отношенческий капитал оказывает положительное влияние на решение компании об инвестировании в инновационную деятельность и об объеме инвестиций в инновационную деятельность.

Тестирование гипотез

Гипотеза 2.

Стадия 1.

Зависимая переменная	Независимая переменная	Значение коэффициента
Решение об инвестировании в инновационную деятельность	Наличие узнаваемого бренда	4.39***
	Качества сайта	0.18***
	Участие иностранного капитала	0.3***
	Расположение в региональном центре	-0.19
	Расположение вблизи ведущих университетов	-0.009
	Участие в ассоциациях	0.05
	Логарифм балансовой стоимости активов	0.09
	Количество акционеров	0.002***
	Принадлежность к энергетической или химической сфере деятельности	0.096
	Принадлежность к сфере финансов и страхования	-0.08
	Принадлежность к промышленной сфере	0.69***
	Принадлежность к сфере услуг	0.3***
Принадлежность к сфере профессиональных услуг	0.5***	

*-значим на 10%-ном уровне, **-значим на 5%-ном уровне, ***-значим на 1%-ном уровне

Тестирование гипотез

Гипотеза 2.

Стадия 2.

Зависимая переменная	Независимая переменная	Значение коэффициента
Объем инвестиций в инновационную деятельность	Наличие узнаваемого бренда	752.6***
	Качества сайта	-73.7
	Участие иностранного капитала	-58.7
	Расположение в региональном центре	49.9
	Расположение вблизи ведущих университетов	67.8**
	Участие в ассоциациях	-18.7
	Логарифм балансовой стоимости активов	6.36
	Количество акционеров	-0.99***
	Нераспределенная прибыль предыдущего года	0.096***
	Константа	515.6

*-значим на 10%-ном уровне, **-значим на 5%-ном уровне, ***-значим на 1%-ном уровне

Тестирование гипотез

Гипотеза 3.

Гипотеза 3.

Отношенческий капитал положительно влияет на стоимость компании.
Зависимая переменная – логарифм стоимости компании.

Результаты тестирования гипотезы 3

Независимая переменная	Значение коэффициента
Участие в ассоциациях	0,178***
Наличие узнаваемого бренда	1,13***
Количество дочерних предприятий	0,002***
Расположение в региональном центре	-0,223
Количество акционеров компании	0,012***
Качество сайта	0,24***
Участие иностранного капитала	0,63***
Логарифм балансовой стоимости активов	0,14***
Логарифм экономической добавленной стоимости	0,3***
Константа	2,46**
Adjusted R-squared	35,2%

*-значим на 10%-ном уровне, **-значим на 5%-ном уровне, ***-значим на 1%-ном уровне

Эмпирические результаты

Отношенческий капитал компании способен оказывать влияние на принятие решения о ведении инновационной деятельности, а также на результаты инновационной деятельности, что связано с тем, что отношенческий капитал является источником обмена знаниями, опытом, технологиями и другими необходимыми для инновационной деятельности ресурсами с внешними агентами. Инновационная деятельность компании, в свою очередь, играет значительную роль в создании стоимости, поскольку содействует улучшению результатов инновационной деятельности и получению конкурентных преимуществ.

Обсуждение ограничений исследования

- Использование прокси-показателей снижает качество оценок.
- Отражение каждого направления отношений всего одним прокси-показателем.
- Показатель стоимости должен рассчитываться с учетом специфики компании.
- Отражение не всех направлений отношенческого капитала, отношения с рядом внешним агентов остается без рассмотрения (государство, общественность, конкуренты и т.д.)
- Невозможность исследования совокупного влияния всех компонентов.



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ

Спасибо за внимание!