**ВЛИЯНИЕ ОТНОШЕНЧЕСКОГО КАПИТАЛА НА СТОИМОСТЬ КОМПАНИИ**

***Зимнякова Валерия Евгеньевна***

*Студент 4 курса бакалавриата, факультет экономики*

*НИУ-ВШЭ – Пермь, г. Пермь*

*E-mail: valeriya.zimnyakova@mail.ru*

***Научный руководитель:*** *Быкова А.А.*

*к.э.н., доцент кафедры*

*финансового менеджмента НИУ-ВШЭ-Пермь, г. Пермь*

*E-mail: abykova@hse.ru*

**ABSTRACT**

*This paper considers a relational capital as a source of competitive advantages for a company, emphasizing the influence of the relational capital on a company`s value through the impact on its innovation activity. The survey is conducted on the sample of 1693 listed European companies operating in various industries in the period 2004-2011.*

**Key words:** *relational capital, innovation activity, company`s value*

**АННОТАЦИЯ**

*Данное исследование рассматривает отношенческий капитал как источник конкурентных преимуществ компании, акцентирует внимание на изучении влияния отношенческого капитала на стоимость компании посредством воздействия на инновационную деятельность. Исследование проводится на основе данных по выборке из 1693 торгуемых европейских компаний различных сфер деятельности за период с 2004 по 2011 г.*

**Ключевые слова:** *отношенческий капитал, инновационная деятельность, стоимость компании*

В связи с переходом к экономике знаний, происходит изменение взглядов на ключевые ресурсы компании, определяющие ее конкурентоспособность [Ивашковская, 2008]. На первый план выходит интеллектуальный капитал, способствующий активной инновационной деятельности и успешному функционированию компании [Bhartesh et al., 2005]. Согласно одному из ряда подходов к рассмотрению интеллектуального капитала, одним из его компонент является отношенческий капитал [Bontis, 1996], [Subramaniam et al., 2004], [Moon et al., 2006]. В связи с тем, что обзор теоретической литературы позволил выявить менее широкую изученность отношенческого капитала, несмотря на его вклад в конкурентоспособность компании, данное исследование сосредотачивает внимание на отношенческом капитале компании как на ресурсе, способном создавать конкурентные преимущества.

Изучение роли отношенческого капитала в создании стоимости компании все чаще ссылается на ресурсный подход. Отношения компании позволяют ей приобретать необходимые ресурсы, что в условиях непрерывных технологических преобразований и изменений требований рынка является решающим в определении успешности компании [Domingo, 2014].

Отношенческий капитал рассматривается с разных позиций, поэтому существуют различные его определения. Из ряда определений отношенческого капитала можно сделать вывод о том, что его определение исходит из понятия ценности отношений компании с ее стейкхолдерами, к которым относят потребителей, партнеров, поставщиков, акционеров, инвесторов, университеты и научные центры. Отношенческий капитал во многом определяет инновационные возможности, поскольку наличие устойчивых отношений позволяет привлекать необходимые для инновационной деятельности ресурсы, в том числе, информацию, знания и опыт, и непрерывно ее осуществлять. Отношенческий капитал рассматривается как источник конкурентных преимуществ компании, возможность улучшения результатов деятельности компании за счет активной инновационной деятельности [Lombardi, 2012].

Поскольку одним из показателей конкурентоспособности компании для стейкхолдеров является ее стоимость, то она находится в центре анализа инвестиционной привлекательности. Ориентация на стоимость компании имеет определенную значимость, поскольку она позволяет учитывать практически всю доступную информацию, связанную с деятельностью компании и определять ее эффективность. В связи с этим формирование и поддержание устойчивых отношений компании имеет интерес для стейкхолдеров, принимающих решение об инвестициях в компанию, а также для менеджеров, анализирующих эффективность деятельности компании [Гудкова, 2011].

Для точной оценки стоимости компании, необходимо принимать в учет целый ряд факторов. Поскольку в рамках исследования проводится оценка стоимости ряда компаний различного рода деятельности, размера, балансовой стоимости активов, то необходимо подобрать показатель стоимости, способный наиболее точно отразить стоимость каждой компании, т.е. отразить теоретическую цену, которую должен заплатить покупатель при приобретении компании. Адекватным отражением этой цены может быть показатель стоимости бизнеса, который рассчитывается как разность суммы рыночной капитализации и долгов компании и денежных средств и их эквивалентов.

Для того чтобы оценить вклад отношенческого капитала в стоимость компании, необходимо найти метод, способный наиболее точно отразить уровень отношенческого капитала. Отношения являются нефинансовым показателем, в связи с чем усложняется их измерение. Наиболее распространенный способ измерения отношенческого капитала – использование прокси-показателей направлений отношений.

Цель данного исследования заключается в изучении влияния отношенческого капитала на создание стоимости компании посредством содействия инновационной деятельности. Проблемой исследования является выбор наиболее релевантного метода измерения отношенческого капитала.

Анализ литературы на тему отношенческого капитала показал, что отношения компании воспринимаются как источник конкурентных преимуществ компании. Отношения служат каналом распространения информации о технологических прорывах, новых способах решений существующих проблем, а также об опытах неудачных решений и подходов [Auernhammer et al., 2004]. Преимущества, извлекаемые из взаимоотношений компаний с внешним окружением, являются решающим фактором в определении инновационного потенциала компании.

Исходя из этого, были выдвинуты гипотезы о положительной взаимосвязи отношенческого капитала и инновационной деятельности, положительном влиянии отношенческого капитала на решение компании об инвестировании в инновационную деятельность и об объемах инвестиций, о положительном влиянии отношенческого капитала на стоимость компании.

Отношенческий капитал трудно представить с помощью финансовых показателей, поэтому для тестирования гипотез необходимо представить отношения с помощью прокси-показателей, наилучшим образом отражающих отношения с каждым субъектом.

Выбор прокси-показателей компонентов отношенческого капитала основывается на обзоре литературы, посвященной исследованию отношенческого капитала и рассматривает каждое из направлений построения отношений (Таблица 1):

Таблица 1

**Показатели отношенческого капитала**

|  |  |
| --- | --- |
| **Показатель отношенческого капитала** | **Название прокси-переменной** |
| Отношения с партнерами компании | Участие в ассоциациях  |
| Отношения с потребителями | Известность бренда компании |
| Географическое расположение | Расположение в региональном центре |
| Отношения с инвесторами | Количество акционеров компании |
| Вовлеченность компании в виртуальное пространство | Качество сайта компании |
| Отношения с потенциальными клиентами и партнерами | Количество дочерних компаний |
| Отношения с университетами и научными центрами | Расположение вблизи топовых университетов |
| Отношения с инвесторами | Участие иностранного капитала |

В данной научной работе 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.

В результате тестирования гипотез было выяснено, что отношенческий капитал оказывает непрямое влияние на создание стоимости компании, содействуя инновационной деятельности за счет доступа к необходимым ресурсам, определяющим инновационный потенциал компании. Благодаря этому, стабильные отношения компании способствуют инновационному развитию и улучшению результатов инновационной деятельности. В исследовании было эмпирически доказано, что компания принимает решение о ведении инновационной деятельности, опираясь на существующие взаимоотношения с внешними агентами, но объем инвестиций в инновационное развитие компания определяет исходя из доступных для нее финансовых ресурсов. Таким образом, обмен знаниями, технологиями и опытом между компанией и внешними агентами, доступ к необходимым ресурсам способствуют более активной инновационной деятельности, которая является значительным фактором создания стоимости компании.

Результатом проведенного исследования является подтверждение результатов предыдущих исследований о том, что отношенческий капитал способен создавать конкурентные преимущества для компании, в том числе воздействовать на стоимость, была доказана роль отношенческого капитала в содействии инновационной деятельности и влиянии на стоимость компании.

**СПИСОК ИСТОЧНИКОВ**

*Bandyopadhyay A., Bhartesh K.R.;* Intellectual capital: concept and its measurement.// Finance India : the quarterly journal of Indian Institute of Finance. Delhi. 2005. Vol. 19, p. 1365-1374.

*Bontis N.* There's a price on your head: managing intellectual capital strategically.// Business quarterly. Ontario : Univ. of Western Ontario. 1996. Vol. 60, p. 40-47.

*Domingo J.* Impact of Relational Capital on Business Value.// Proceedings of the European Conference on Knowledge Management. 2012. Vol. 1, p735.

*Lombardi R., Russo G., Trequattrini R.* The Intellectual Capital in Knowledge Economy: An Innovative Method to Evaluate Relations.// 4th European Conference on Intellectual Capital. 2012. p.461-465.

*Youndt M., Subramaniam O., Scott A.* () Intellectual Capital Profiles: An Examination of Investments and Returns.// Journal of management studies. 2004.Vol. 41, p. 335

*Moon, Kym Y. J, Gun H.* () A Model for the Value of Intellectual Capital.// Canadian Journal of Administrative Sciences. 2006. Vol. 23. No. 3. p.253-269.

*Гудкова О.Е.* Взаимосвязь факторов конкурентоспособности и стоимости бизнеса.// Российское предпринимательство. 2011. № 4 Вып. 2. cтр. 57-62.

*Ивашковская И.В.* Стратегический мониторинг создания стоимости для всех стейкхолдеров компании.// Вестник Финансовой академии. 2008. № 3. С. 69-85.