ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ

CC BY 4.0

DOI: 10.26794/2587-5671-2023-27-6-199-210
УДК 33.336.6(045)
JEL G32, O16

Влияние компетентностной компоненты интеллектуального капитала и финансовой эффективности на капитализацию российских производственных компаний

Ю.Ю. Савченко
Алтайский государственный университет, Барнаул, Россия

АННОТАЦИЯ

Объектом исследования выступают российские промышленные компании, акции которых торгуются на Московской бирже. **Предмет исследования** — финансово-экономические отношения в области использования компетентностной компоненты интеллектуального капитала как значимого фактора роста бизнеса. **Актуальность** исследования обусловлена возрастающей ролью интеллектуального капитала и его компонентов как определяющего фактора роста бизнеса, а также необходимостью поиска новых детерминант, оказывающих влияние на капитализацию компаний. В условиях преодоления последствий санкций, интеллектуализации и цифровизации экономики существенно актуализируется проблематика исследования зависимости капитализации российских компании от состояния компонент интеллектуального капитала. **Цель** исследования заключается в оценке и моделировании влияния показателей компетентностной компоненты интеллектуального капитала и финансовой эффективности на капитализацию российских производственных компаний. Использованы **методы** сравнительного и статистического анализа, расчета финансово-экономических показателей, корреляционно-регрессионного анализа, теста Фаррара-Глоубера. На основе корреляционного анализа установлено, что на капитализацию российских публичных компаний сферы производства оказывает влияние такой внутренний фактор, как патентная активность. Построенная многофакторная модель линейной регрессии позволила сделать вывод, что с увеличением количества патентов на 1% рыночная капитализация компании возрастает на 1,23% при неизменности прочих факторов. Сделан **вывод**, что на российском рынке значимость материальных активов как фактора роста бизнеса существенно преобладает над влиянием компетентностной компоненты интеллектуального капитала. Приведены рекомендации, внедрение которых в практику деятельности российских производственных компаний позволит максимизировать их капитализацию за счет учета финансово-экономических преимуществ от использования компетентностной компоненты интеллектуального капитала.

Ключевые слова: капитализация; российские промышленные компании; факторы, влияющие на капитализацию; интеллектуальный капитал; нематериальные активы; рентабельность активов; патентная активность; финансовая эффективность

Для цитирования: **Савченко Ю.Ю. Влияние компетентностной компоненты интеллектуального капитала и финансовой эффективности на капитализацию российских производственных компаний. *Финансы: теория и практика.* 2023;27(6):199-210. DOI: 10.26794/2587-5671-2023-27-6-199-210**

ORIGINAL PAPER

The Influence of the Competence Component of Intellectual Capital and Financial Efficiency on the Capitalization of Russian Manufacturing Companies

Yu. Yu. Savchenko
Altai State University, Barnaul, Russia

ABSTRACT

The **object** of the study is Russian industrial companies whose shares are traded on the Moscow Exchange. The study's **subject** is financial and financial connections in the field of using intellectual capital's competence component as an important factor in business growth. The **relevance of the study** is important for the increasing role of intellectual capital

© Савченко Ю.Ю., 2023

and its components as a determining factor in business growth, as well as the need to identify new determinants that influence company capitalization. In the context of overcoming the consequences of sanctions, intellectualization and digitalization of the economy, the problem of the study of the dependency of the capitalization of Russian companies on the state of the components of intellectual capital is significantly updated. The **purpose of the study** is to assess and model the impact of the competence component of intellectual capital and financial efficiency on the capitalization of Russian manufacturing companies. **Methods** of comparative and statistical analysis, calculation of financial and economic indicators, correlation and regression analysis, and the Farrar-Glauber test were used. According to correlation analysis, the capitalization of Russian public companies in the production sector is influenced by an internal factor such as patent activity. The constructed multifactor linear regression model allows for the conclusion that a 1% increase in the number of patents raises the company's market capitalization by 1.23% while all other factors remain constant. It is **concluded** that in the Russian market the importance of material assets as a factor in business growth significantly prevails over the influence of the competence component of intellectual capital. Recommendations are given, the implementation of which in the practice of Russian manufacturing companies will maximize their capitalization by taking into account the financial and economic advantages from the use of the competence component of intellectual capital.
Keywords: capitalization; Russian industrial companies; factors affecting capitalization; intellectual capital; intangible assets; return on assets; patent activity; financial efficiency

For citation: **Savchenko Yu. Yu. The influence of the competence component of intellectual capital and financial efficiency on the capitalization of Russian manufacturing companies.** ***Finance: Theory and Practice.*** **2023;27(6):199-210. DOI: 10.26794/2587-5671-2023-27-6-199-210**

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность исследования влияния компетентностной компоненты интеллектуального капитала на финансово-экономические показатели деятельности российских производственных компаний обусловлена рядом социально-экономических и политических тенденций.

Во-первых, переход от «материальной» экономики к цифровой, основанной на интеллектуальной компоненте, требует соответствующей трансформации бизнес-процессов. Наиболее конкурентоспособными становятся те компании, которые вкладывают средства в формирование и развитие организационных компетенций. Именно компетенции становятся решающим фактором, определяющим развитие как самого интеллектуального капитала, так и бизнеса в целом.

Во-вторых, в условиях санкций диффузия инноваций и поставка высокотехнологичных продуктов резко сократились по причине разрыва партнерских связей и нарушения логистики. Это существенно сдерживает развитие промышленного сектора и делает необходимой переориентацию с использования зарубежных интеллектуальных продуктов и технологий на внутренние источники. Возрастает потребность в разработке и внедрении собственных инноваций. Конкурентоспособное развитие промышленного сектора экономики России будет возможно только в случае результативного развития и использования компетентностной компоненты интеллектуального капитала.

Интеллектуальный капитал (ИК) представляет собой специфический актив, способный создавать ценность. Традиционно в структуре ИК выделяют три составляющие: организационный, структурный и человеческий капиталы [1]. Трансформационные процессы в экономике привели к изменению структуры интеллектуального капитала. В качестве структурных элементов целесообразно выделить три группы капитализируемых компонент интеллектуального капитала: компетентностную, цифровую и конвергентную. Компетентностная компонента является драйвером развития остальных, позволяя изменять бизнес-модели и способствуя поиску инновационных решений.

М.А. Эскиндаров рассматривал интеллектуальный капитал сквозь призму характеристик, определяющих способности человека [2]. В условиях цифровой экономики наблюдается рост вовлеченности интеллектуально-инновационной составляющей в финансово-экономический оборот, формируются новые формы человеческого капитала, что позволяет говорить о необходимости выделения компетентностной компоненты в составе ИК. Если человеческий капитал лишь частично отделим от индивида, то компетентностный представляет собой организационные компетенции, являющиеся одним из определяющих активов компании. Компетентносный капитал — это, прежде всего, неосязаемые знаниевые ресурсы, трансформирующиеся в уникальные инновационные активы.

Целью исследования является оценка и моделирование влияния показателей компетентностной компоненты интеллектуального капитала и финансовой эффективности на капитализацию российских производственных компаний.

Научная гипотеза исследования заключается в следующем: компетентностный капитал как

компонента интеллектуального оказывает положительное влияние на капитализацию производственных компаний.

ЛИТЕРАТУРНЫЙ ОБЗОР

Роль ИК в повышении устойчивости современных компаний и его влияние на финансово-экономические результаты деятельности находит свое отражение в научной литературе как с теоретической, так и с практической точек зрения. В частности, по мнению N. Bontis, W.C. Keow и S. Richardson существует разница между балансовой и рыночной стоимостью фирмы, которую можно объяснить профилем интеллектуального капитала [3]. Авторы на основе анализа 107 компаний Малайзии обосновали, что наблюдается тесная взаимосвязь ИК и результатов деятельности компании, независимо от отраслевой принадлежности. В свою очередь, J. Xu и J. Li, исследовав роль компонент ИК в высокотехнологичных и невысокотехнологичных производственных компаниях (соответственно 116 и 380 объектов наблюдения), пришли к выводу, что положительная связь ИК с финансовыми показателями наблюдается в обоих секторах [4].

Компании обладают тремя составляющими ИК: материальным (физическим), финансовым и нематериальным (интеллектуальным). Несмотря на то, что интеллектуальный капитал неосязаем и сложно поддается измерению, именно он в условиях современной экономики становится ключевым фактором устойчивого роста и формирования стоимости компаний. Вопросы влияния ИК на рыночную стоимость и финансовые результаты деятельности компаний рассмотрены в работах [5–9]. Согласно A. Riahi-Belkaoui, если рынок эффективен, инвесторы будут больше ценить компании с высокоразвитым интеллектуальным капиталом [10].

Важно отметить, что в научной литературе представлены исследования, позволяющие говорить о негативном влиянии ИК на финансовые результаты деятельности компаний. Так, анализ 96 греческих компаний, котирующихся на Афинской фондовой бирже (ASE), из четырех различных секторов экономики, наблюдаемых в течение трехлетнего периода, выявил существенную статистически значимую связь лишь между эффективностью человеческого капитала и финансовыми показателями [11]. Исследование влияния ИК на финансовые показатели 41-й строительной фирмы Малайзии, проведенное F. Sardo и Z. Serrasqueiro, выявило положительное воздействие на результаты деятельности компаний лишь задействованного капитала [12]. Не обнаружено значимого влияния ИК на результаты деятельности компаний также в работе P. Puntilla [13].

Отдельное внимание в научной литературе отводится управлению знаниевой компонентой [14, 15]. Компетентностный капитал становится все более важным в современной экономике, основанной на знаниях. Цель управления знаниями, по K. Wiig, заключается в том, чтобы максимизировать их эффективность, получать прибыль от них, постоянно обновляя знания [9]. Индивидуальные и коллективные знания в современной экономике являются основным фактором роста бизнеса. Как отмечают C. Diebolt, R. Hippe, C. Diebolt и R. Hippe, необходимо также учитывать долгосрочное влияние знаниевой компоненты на текущие инновации и экономическое развитие [16]. Проанализировав более 5 тыс. компаний производственного сектора Франции, E. Kremp и J. Mairesse эмпирически обосновали, что при увеличении интенсивности управления знаниевой компонентой на 1% склонность к инновациям возрастает на 4%, а производительность труда — на 3% [17].

К наиболее заметным из работ российских авторов следует отнести исследования Т. Андреевой и Т. Гараниной, А.А. Быковой и М.А. Молодчик, Э.Р. Байбуриной, М.А. Федотовой и О.В. Лосевой, Н.Р. Кельчевской, С.С. Рустам [18–21].

Одним из первых в отечественной научной литературе исследований, посвященных вопросу анализа влияния ИК на результаты деятельности компаний, стала работа Т.А. Гараниной, в которой на данных российского рынка обосновано влияние на рыночную стоимость акций российских компаний материальных активов и трех составляющих интеллектуального капитала [22].

Положительная взаимосвязь между прибылью и отдачей от ИК установлена в исследовании А.А. Быковой и М.А. Молодчик на базе выборки из 115 компаний Пермского края [23]. Вывод о значительном влиянии ИК на рост быстрорастущих компаний и отсутствие значимой зависимости для медленнорастущих, обосновывается в работе С.С. Рустам [24].

В целом необходимо констатировать, что, несмотря на наличие отдельных работ в отечественной научной литературе, посвященных вопросам эмпирического обоснования влияния ИК на результаты деятельности и стоимость российских компаний, вопросы взаимосвязи с отдельными компонентами ИК не получили должного развития. Именно это обуславливает актуальность и необходимость исследований в данной области.

Рис. 1 / Fig. 1. **Динамика показателей инновационной активности российских компаний, млн руб. / Dynamics of Indicators of Innovative Activity of Russian Companies, Mln Rubles**

Источник / Source: данные Росстата, gks.ru / Rosstat data, gks.ru.

МАТЕРИАЛЫ И МЕТОДЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

Теоретической основой исследования послужили труды российских и зарубежных ученых, посвященные вопросам оценки стоимости бизнеса [24–26], интеллектуального капитала компаний [22, 23, 27–29], а также работы, раскрывающие вопросы влияния нематериальных составляющих на стоимость бизнеса, в том числе корпоративного управления [30, 31], стоимости нематериальных активов [32], затрат на НИОКР [33], сетевого капитала [34], компетенций и динамических способностей [35].

Информационную базу исследования составили нормативно-правовые документы, данные официальной статистики и материалы внутренней отчетности компаний. При проведении исследования использовались данные информационно-аналитической базы СПАРК и финансового портала Smart-lab.

Исследование финансово-экономических показателей деятельности компаний проводилось с использованием методов статистического и сравнительного анализа [36–38].

Выявление показателей, оказывающих наибольшее влияние на капитализацию, а также установление формы зависимости между анализируемыми переменными, осуществлялось с помощью многофакторного корреляционно-регрессионного анализа [38, 39].

Компетентностный капитал компании находит свое проявление в результатах интеллектуальной деятельности, в том числе в созданных изобретениях и полезных моделях. Возрастание роли инноваций как ключевого фактора устойчивого развития бизнеса позволяет рассматривать патентную активность как показатель состояния компетентностной компоненты в составе ИК. Показатель количества изобретений и полезных моделей (патентов) является одним из значимых проявлений компетентностной компоненты. Поскольку результаты интеллектуальной деятельности, согласно ФСБУ 14/2022 «Нематериальные активы»[1], отражаются исключительно по стоимости затрат по причине отсутствия активного рынка для большинства нематериальных активов (НМА), то данный показатель также будем рассматривать как результат компетентностной компоненты.

[1] Приказ Минфина России от 30.05.2022 № 86н «Об утверждении Федерального стандарта бухгалтерского учета ФСБУ 14/2022 “Нематериальные активы”». URL: http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001202206280008?ysclid=lpwcowkldl36860099(дата обращения: 28.09.2923).

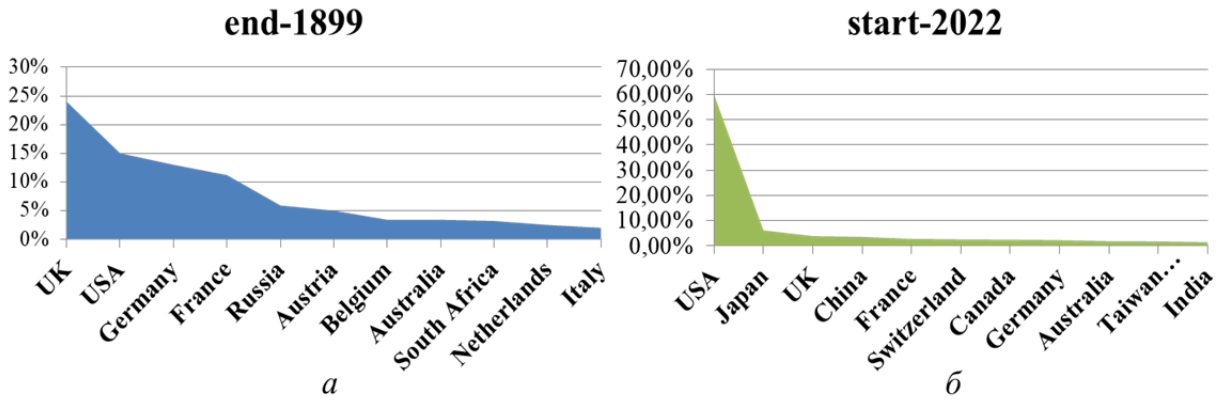

Рис. 2 / Fig. 2. **Относительные размеры мировых фондовых рынков, конец 1899 г. (*а*) и начало 2022 г. (*б*) / Relative Sizes of World Stock Markets, End-1899 (*a*) Versus Start-2022 (*b*)**

Источник / Source: составлено автором по данным Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2022 Summary Edition / Compiled by the author based on data from Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2022 Summary Edition. URL: https://www.credit-suisse.com/media/assets/corporate/docs/about-us/research/publications/credit-suisse-global-investment-returns-yearbook-2022-summary-edition.pdf (дата обращения: 05.11.2023) / (accessed on 05.11.2023).

РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

Состояние интеллектуального капитала российских компаний

Затраты на инновационную деятельность в период 2015–2021 гг. в целом по РФ имели тенденцию к росту (197,71%), как и показатель объема отгруженных инновационных товаров, работ и услуг (156,2%) (*рис. 1*). Но уровень инновационной активности российских компаний не характеризуется устойчивым положительным трендом.

В качестве негативной тенденции, характеризующей неудовлетворительный уровень развития компетентностной компоненты интеллектуального капитала, стоит отметить снижение доли российских компаний в капитализации мирового рынка. Согласно обзору, который ежегодно публикует Швейцарский инвестбанк Credit Suisse, если в 1899 г. доля российских компаний в капитализации мирового рынка составляла 5,9% (5-е место по стоимости компаний), то в 2022 г. они попали только в категорию «прочие»[2] (*рис. 2*).

Инновационная активность российских компаний, характеризующая в первую очередь именно компетентностный капитал, существенно уступает показателям стран-лидеров по всему спектру отраслей экономики. В Глобальном индексе знаний (GKI), определяемом ежегодно с 2017 г., позиция России в рейтинге понизилась до 52-го места, что сопоставимо с такими странами, как Румыния, Малайзия, Египет, Оман, Чили, Уругвай, Греция, Бахрейн, Саудовская Аравия, Коста-Рика (*табл. 1*)[3].

Проведенный анализ состояния компетентностной компоненты ИК российских компаний позволяет говорить о недостаточном уровне ее развития. По этой причине капитализация российских компаний существенно ниже, чем зарубежных. Менеджмент российских компаний не рассматривает ИК и его составляющие как фактор, позволяющий увеличить рыночную стоимость.

Корреляционно-регрессионный анализ влияния компетентностного капитала на капитализацию российских публичных производственных компаний

Проведем анализ влияния выделенных показателей (патентная активность и НМА) на капитализацию российских промышленных компаний, а также построим регрессионную модель зависимости. Данные были собраны по 24 компаниям, лидирующим по показателю патентной активности, но для построения сбалансированной модели был откорректирован их состав. В выборку вошли только те компании, в отношении которых были получены наблюдения в каждый рассматриваемый момент времени по всем анализируемым показателям. Из выборки также были исключены компании топливно-энергетического комплекса.

[2] Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2022 Summary Edition. URL: https://www.credit-suisse.com/media/assets/corporate/docs/about-us/research/publications/credit-suisse-global-investment-returns-yearbook-2022-summary-edition.pdf (дата обращения: 28.09.2923).

[3] Глобальный индекс знаний (GKI). URL: https://ru.knoema.com/aomssce/global–knowledge–index (дата обращения: 03.04.2023).

Таблица 1 / Table 1

Положение отдельных стран в Глобальном индексе знаний (GKI) в 2020–2022 гг. / Position of Individual Countries in the Global Knowledge Index (GKI) in 2020–2022

Страна / Country	Ранг страны, 2022 г. / Country rank in 2022	Значение Глобального индекса знаний (GKI) / Value of the Global Knowledge Index				
		2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
США	1	68,5	69,7	71,1	69,9	68,4
Швейцария	2	72,7	73,2	73,6	71,9	68,3
Швеция	3	68,6	69,1	70,6	70,0	67,0
Финляндия	4	68,8	69,7	70,8	69,7	66,9
Ирландия	20	65,7	69,4	66,1	63,7	61,1
Сингапур	12	67,9	69,2	69,2	68,0	63,3
Дания	7	65,3	67,6	68,3	68,5	66,0
Великобритания	9	66,5	67,5	68,1	68,9	63,9
Норвегия	8	64,7	65,3	66,1	68,1	64,2
Исландия	14	64,4	64,7	65,2	67,0	62,9
ОАЭ	25	61,9	63,7	66,1	63,1	58,9
Люксембург	6	68,3	69,1	69,5	67,3	66,1
Германия	11	64,4	64,6	66,2	66,6	63,6
Китай	–	54,0	53,7	57,4	59,2	–
Россия	52	51,7	46,0	45,0	51,7	48,1

Источник / Source: составлено автором по данным Глобального индекса знаний (GKI) / Compiled by the author based on data from the Global Knowledge Index (GKI).

Несмотря на то что металлургия традиционно относится к низкотехнологичным, ведущие компании отрасли показывают достаточную инновационную активность. Публичные компании, представляющие средне- и высокотехнологичные отрасли (аэрокосмическая промышленность, общее машиностроение, химическая промышленность), имеют невысокую долю в общей капитализации ММВБ.

На первом этапе исследования была проанализирована патентная активность, абсолютная величина и доля НМА в составе внеоборотных активов исследуемых компаний.

Наибольшее число патентных лидеров в составе анализируемой выборки относится к секторам металлургии и химической промышленности (*рис. 3*).

Сравнительный анализ абсолютной величины НМА и их доли в составе внеоборотных активов позволил сделать вывод, что среди ПАО, функционирующих в сфере производства, лидерами по абсолютной величине НМА являются ПАО «Нижнекамскшина» и АК «Алроса». Анализ показателя величины и доли НМА, по которому можно «увидеть» интеллектуальный капитал в традиционной финансовой отчетности, позволил сделать вывод, во-первых, о наличии проблем с отражением нематериальной компоненты в отчетности, а во-вторых, о недооценке российскими компаниями роли ИК как источника создания стоимости.

Исследование наличия связи между временными рядами количества патентов и капитализацией в качестве результирующего признака показало наличие высокой степени связи между переменными (коэффициент корреляции 0,76). Тесная связь наблюдается между балансовой стоимостью НМА и капитализацией компаний, так как коэффициент корреляции находится в диапазоне 0,5–0,7 (r = 0,66).

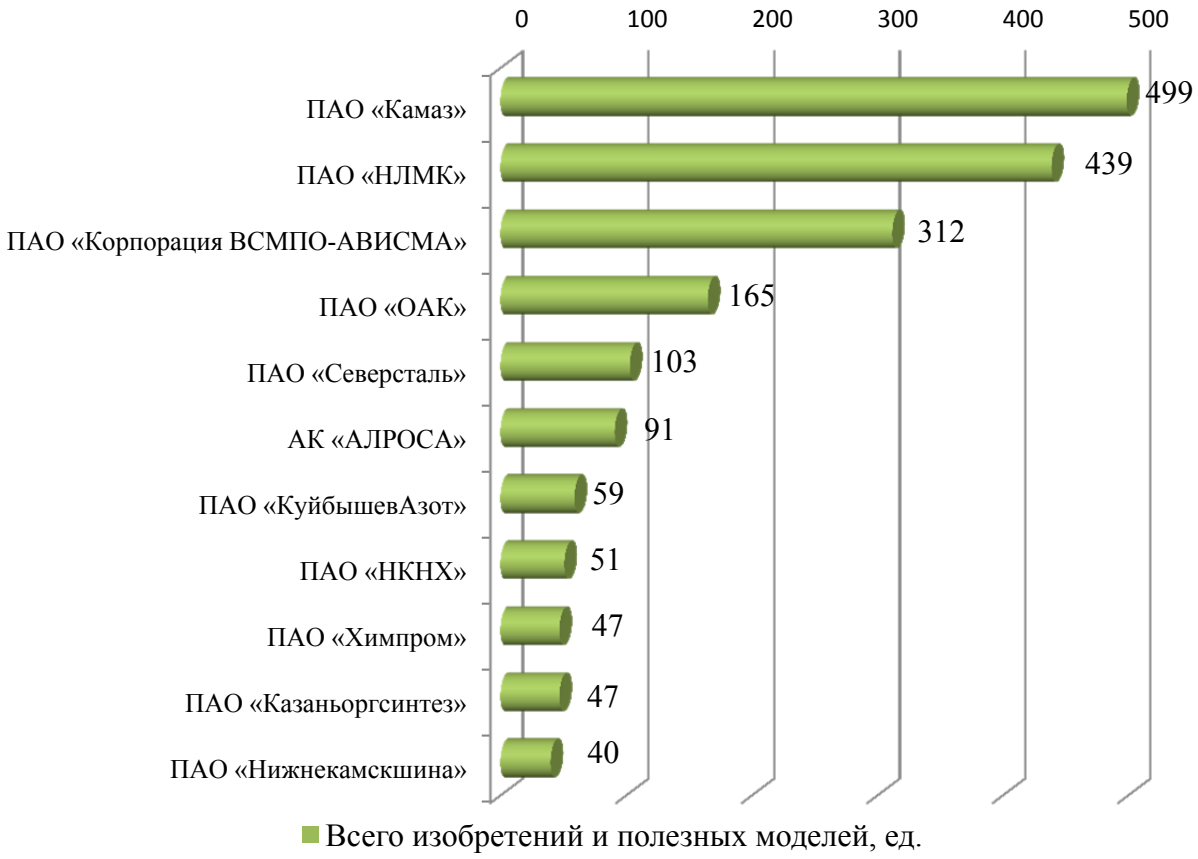

Рис. 3 / Fig. 3. **Показатели патентной активности российских производственных компаний / Indicators of Patent Activity of Russian Manufacturing Companies**

Источник / Source: составлено автором на основании данных из справочно-аналитической системы «Спарк» / Compiled by the author based on data from the Spark reference and analytical system.

На капитализацию компаний влияют также факторы со стороны материального и финансового капиталов. Для уточнения вклада в капитализацию российских производственных компаний компетентностной компоненты и его соотнесения с влиянием материального капитала построим многофакторную модель регрессии. В качестве переменных, характеризующих влияние материального и финансового капиталов на капитализацию, введем в анализ показатели рентабельности активов и EBITDA. Для оценки интеллектуального капитала наиболее часто используют коэффициент Тобина (q), который также будем рассматривать в качестве переменной влияния.

С помощью многофакторного корреляционного анализа из рассмотренных финансово-экономических факторов были выделены те, которые в наибольшей степени влияют на рыночную капитализацию компаний (*табл. 2*).

На основании полученных результатов можно сделать вывод, что из всех исследуемых факторов наиболее тесная связь с результативным показателем (рыночной капитализацией) у показателя стоимости НМА (R = 0,66), рентабельностью активов (R = 0,93), рентабельностью EBITDA (R = 0,98). Заметная связь наблюдается с патентной активностью (R = 0,76). Взаимосвязь между капитализацией и коэффициентом Тобина (q) — слабая или умеренная (R < 0,5), соответственно, данную переменную можно исключить из дальнейшего рассмотрения.

В матрице присутствуют парные коэффициенты корреляции между независимыми переменными более 0,7, что говорит о наличии мультиколлениарности. Определитель матрицы межфакторных корреляций R (det[R] = 0,0001), найденный с помощью функции МОПРЕД, близок к нулю. Мы можем сделать предположение об общей мультиколлинеарности всего массива объясняющих переменных. Была проведена проверка теста Фаррара-Глоубера на мультиколлинеарность факторов. Наблюдаемое значение статистики Фаррара-Глоубера (FG) со-

Таблица 2 / Table 2

Значения коэффициента корреляции (R) по итогам многофакторного корреляционного анализа / Values of the Correlation Coefficient (R) Based on the Results of Multivariate Correlation Analysis

Показатель / Indicator	НМА / IA	Рентабельность активов / ROA	Рентабельность EBITDA / EBITDA margin	Патентная активность / Patent activity	Коэф. Тобина (q) / Tobin's coef. (q)	Капитализация / Capitalization
НМА	1					
Рентабельность активов / ROA	0,77	1				
Рентабельность EBITDA	0,68	0,89	1			
Патентная активность	0,46	0,51	0,79	1		
Коэф. Тобина (q)	–0,01	–0,01	0,44	0,60	1	
Капитализация	0,66	0,93	0,98	0,76	0,32	1

Источник / Source: составлено автором / Compiled by the author.

ставило 53,25. Фактическое значение сравниваем с табличным значением (18,3) критерия χ^2 со степенью свободы (10) и уровнем значимости $\alpha = 0,05$. Наблюдаемое значение больше табличного, соответственно, в массиве объясняющих переменных присутствует мультиколлинеарность.

Поскольку анализ матрицы парных коэффициентов корреляции на мультиколлинеарность показал, что рентабельность EBITDA наиболее сильно взаимосвязана с остальными объясняющими переменными, исключим ее из дальнейшего анализа.

Принимая во внимание наиболее тесно коррелируемые с капитализацией факторы — стоимость нематериальных активов, рентабельность активов и патентную активность, построим трехфакторную модель их влияния. Результаты регрессионного анализа представлены в *табл. 3*.

Из *табл. 3* видно, что уравнение с тремя факторами обладает статистически значимыми коэффициентами перед двумя факторами: рентабельность активов и патентная активность. Эти факторы статистически значимы. Переменная (X_1) показатель прибыли на акцию, а также свободный член незначимы (p-значение > 0,05). Исключив переменную X_1 из анализа, получим следующую модель:

$$Y = 23,65 \times X_2 + 1,23 \times X_3,$$

где Y — капитализация компании; X_2 — рентабельность активов; X_3 — патентная активность.

Коэффициент детерминации для двухфакторной модели около 97%, что говорит о высоком качестве модели, а также о том, что изменения результативного признака на 97% обусловлено изменениями объясняющих переменных модели (рентабельность активов и патентная активность).

ВЫВОДЫ

Таким образом, можно сделать некоторые выводы по доказательству гипотезы: рыночную капитализацию допустимо рассматривать как комплексный показатель инвестиционной привлекательности, на который оказывает влияние такой компонент интеллектуального капитала, как патентная активность. Тем не менее на российском рынке влияние фундаментальной ценности материальных активов на капитализацию компании превосходит значимость компетентностной компоненты ИК.

Полученная модель позволяет сделать вывод, что патентная активность приводит к росту капитализации и достаточно сильно коррелирует с другими финансовыми показателями деятельности компании.

Для иной выборки российских компаний наличие тесной корреляционной связи между рыночной капитализацией и количеством патентов может быть не очевидно. Однако выводы, полученные для анализируемого датасета компаний, позволяют сформировать рекомендации по управлению

Таблица 3 / Table 3

Фрагмент протокола трехфакторного регрессионного анализа / Fragment of the Three-Factor Regression Analysis Protocol

Переменная / Variable	Коэффициент / Coefficient	Стандартная ошибка / Standard error	t-статистика / t-statistic	P-значение / P-value
Y-пересечение	79,0506929	100,9913629	–3,01066036	0,0948841
Переменная X_1	1,920973225	0,538378486	1,710642697	0,22927588
Переменная X_2	23,64728178	4,16381638	6,887258988	0,0204377
Переменная X_3	1,23065141	1,354525812	0,806215223	0,04784121

Источник / Source: составлено автором / Compiled by the author.

компонентами интеллектуального капитала с целью роста капитализации:

1) компоненты интеллектуального капитала следует рассматривать как факторы повышения рыночной капитализации и устойчивого функционирования;

2) патентная активность является внутренним нефинансовым фактором повышения рыночной капитализации;

3) необходимо оценить существующие патенты с точки зрения их влияния на создание добавленной ценности и раскрывать соответствующую информацию;

4) требуется не только включить в состав основных направлений деятельности развитие компонентов интеллектуального капитала, в том числе патентную и публикационную активность, количество часов обучения, наличие цифровых двойников, вовлеченность в цифровые и сетевые взаимодействия и др., но и обеспечить разработку соответствующей отчетности;

5) сформировать портфель объектов по отдельным компонентам интеллектуального капитала и оценить потенциальные выгоды от них, исходя из потребностей компании, потребителей и рынка в целом.

Следование приведенным рекомендациям, сформированным на основе выводов, полученных в данном исследовании, будет способствовать устойчивому развитию российских производственных компаний и увеличению их рыночной капитализации.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ / REFERENCES

1. Эдвинссон Л., Мэлоун М. Интеллектуальный капитал. Определение истинной стоимости компании. Иноземцев В.Л., ред. Новая постиндустриальная волна на Западе. Антология. М.: Academia; 1999:429–447.
   Edvinsson L., Malone M. Intellectual capital: Realizing your company's true value by finding its hidden brainpower. New York, NY: HarperBusiness; 1997. 240 p. (Russ. ed.: Edvinsson L., Malone M. Intellektual'nyi kapital. Opredelenie istinnoi stoimosti kompanii. In: Inozemtsev V.L., ed. Novaya postindustrial'naya volna na Zapade. Antologiya. Moscow: Academia; 1999:429–447).
2. Эскиндаров М.А. Развитие корпоративных отношений в современной российской экономике. М.: Республика; 1999. 302 с.
   Eskindarov M.A. Development of corporate relations in the modern Russian economy. Moscow: Respublika; 1999. 302 p. (In Russ.).
   Bontis N., Keow W.C.C., Richardson S. Intellectual capital and business performance in Malaysian industries. *Journal of Intellectual Capital*. 2000;1(1):85–100. DOI: 10.1108/14691930010324188
3. Xu J., Li J. The impact of intellectual capital on SMEs' performance in China: Empirical evidence from non-high-tech vs. high-tech SMEs. *Journal of Intellectual Capital*. 2019;20(4):488–509. DOI: 10.1108/JIC-04–2018–0074
4. Firer S., Williams S.M. Intellectual capital and traditional measures of corporate performance. *Journal of Intellectual Capital*. 2003;4(3):348–360. DOI: 10.1108/14691930310487806
5. Ginesti G., Caldarelli A., Zampella A. Exploring the impact of intellectual capital on company reputation and performance. *Journal of Intellectual Capital*. 2018;19(5):915–934. DOI: 10.1108/JIC-01–2018–0012
6. Chen M.-C., Cheng S.-J., Hwang Y. An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*. 2005;6(2):159–176. DOI: 10.1108/14691930510592771

7. Ali S., Murtaza G., Hedvicakova M., Jiang J., Naeem M. Intellectual capital and financial performance: A comparative study. *Frontiers in Psychology*. 2022;13:967820. DOI: 10.3389/fpsyg.2022.967820
8. Wiig K.M. Knowledge management: An introduction and perspective. *Journal of Knowledge Management*, 1997;1(1):6–14. DOI: 10.1108/13673279710800682
9. Riahi-Belkaoui A. Intellectual capital and firm performance of US multinational firms: a study of the resource-based and stakeholder views. *Journal of Intellectual Capital*. 2003;4(2):215–226. DOI: 10.1108/14691930310472839
10. Maditinos D., Chatzoudes D., Tsairidis C., Theriou G. The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*. 2011;12(1):132–151. DOI: 10.1108/14691931111097944
11. Sardo F., Serrasqueiro Z. A European empirical study of the relationship between firms' intellectual capital, financial performance and market value. *Journal of Intellectual Capital*. 2017;18(4):771–788. DOI: 10.1108/JIC-10–2016–0105
12. Puntillo P. Интеллектуальный капитал и эффективность деятельности компании. Результаты исследования по данным итальянских банков. *Корпоративные финансы*. 2009;3(4):97–115. DOI: 10.17323/j.jcfr.2073–0438.3.4.2009.96–115
13. Puntillo P. Intellectual capital and business performance. Evidence from Italian banking industry. *Korporativnye finansy = Journal of Corporate Finance Research*. 2009;3(4):97–115. DOI: 10.17323/j.jcfr.2073–0438.3.4.2009.96–115
14. Andriana D. Pengaruh Intellectual capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. 2014;2(1):251–260. DOI: 10.17509/jrak.v2i1.6578
15. Suseno N.S., Hermina T., Ramdhani A., Utari L. The impact of intellectual capital on financial performance. *International Journal of Recent Technology and Engineering (IJRTE)*. 2019;8(1S):359–365. URL: https://www.ijrte.org/wp-content/uploads/papers/v8i1S/A10520581S 19.pdf
16. Ruggeri G.C., Yu W. On the dimensions of human capital: An analytic framework. Department of Economics. University of New Brunswick. Working Paper Series. 2020;(05). URL: https://unbscholar.dspace.lib.unb.ca/server/api/core/bitstreams/6e0c7b08–3252–4d8c-b642-ce60363155fe/content
17. Diebolt C., Hippe R. The long-run impact of human capital on innovation and economic growth in the regions of Europe. *Applied Economics*. 2019;51(5):542–563. DOI: 10.1080/00036846.2018.1495820
18. Kremp E., Mairesse J. Knowledge management in the manufacturing industry. Les 4 Pages des statistiques industrielles. SESSI, DiFITIP, Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie. 2002;(169).
19. Андреева Т., Гаранина Т. Влияние интеллектуального капитала на результаты деятельности российских производственных компаний. *Форсайт*. 2017;11(1):31–40. DOI: 10.17323/2500–2597.2017.1.31.40
Andreeva T., Garanina T. Intellectual capital and its impact on the financial performance of Russian manufacturing companies. *Foresight and STI Governance*. 2017;11(1):31–40. DOI: 10.17323/2500–2597.2017.1.31.40 (In Russ.: *Forsait*. 2017;11(1):31–40).
20. Байбурина Э.Р. Методы анализа интеллектуального капитала для современного устойчивого развития компании. *Корпоративные финансы*. 2007;1(3):85–101. DOI: 10.17323/j.jcfr.2073–0438.1.3.2007.85–101
Baiburina E.R. Methods for analyzing intellectual capital for modern sustainable development of a company. *Korporativnye finansy = Journal of Corporate Finance Research*. 2007;1(3):85–101. (In Russ.). DOI: 10.17323/j.jcfr.2073–0438.1.3.2007.85–101
21. Федотова М.А., Лосева О.В. Стоимость бизнеса и интеллектуальный капитал. Трачук А.В., Линдер Н.В., Прокофьев С.Е. Управление устойчивым развитием. СПб.: Реальная экономика; 2015:309–319.
Fedotova M.A., Loseva O.V. Cost of business and intellectual capital. In: Trachuk A.V., Linder N.V., Prokof'ev S.E. Sustainability management. St. Petersburg: Real'naya ekonomika; 2015:309–319. (In Russ.).
22. Деглес Х.С.М., Кельчевская Н.Р. Влияние интеллектуального капитала на результативность и инвестиционную привлекательность российских компаний. *Journal of Applied Economic Research*. 2021;20(1):110–132. DOI: 10.15826/vestnik.2021.20.1.005
Degles H.S.M., Kelchevskaya N.R. The impact of intellectual capital on performance and investment attractiveness of Russian companies. *Journal of Applied Economic Research*. 2021;20(1):110–132. (In Russ.). DOI: 10.15826/vestnik.2021.20.1.005
23. Гаранина Т.А. Интеллектуальный капитал организации как фактор создания ценности бизнеса: определение, оценка и управление. Автореф. дис. … канд. экон. наук. СПб.: СПбГУ; 2009. 25 с.
Garanina T.A. Intellectual capital of an organization as a factor in creating business value: Definition,

assessment and management. Cand. econ. sci. diss. Synopsis. St. Petersburg: St. Petersburg State University; 2009. 25 p. (In Russ.).
24. Быкова А.А., Молодчик М.А. Влияние интеллектуального капитала на результаты деятельности компании. *Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент*. 2011;(1):27–55.
Bykova A.A., Molodchik M.A. The influence of intellectual capital on the results of the company's activities. *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Menedzhment = Vestnik of Saint Petersburg University. Management Series*. 2011;(1):27–55. (In Russ.).
25. Сатторзода С.Р. Исследование эффективности интеллектуального капитала как фактора роста российских компаний. *Азиатско-Тихоокеанский регион: экономика, политика, право*. 2023;25(2):15–26. DOI: 10.24866/1813–3274/2023–2/15–26
Sattorzoda S.R. Research of the efficiency of intellectual capital as a growth of Russian companies. *Aziatsko-Tikhookeanskii region: ekonomika, politika, pravo = Pacific Rim: Economics, Politics, Law*. 2023;25(2):15–26. (In Russ.). DOI: 10.24866/1813–3274/2023–2/15–26
26. Ahonen G. Generative and commercially exploitable intangible assets. In: Gröjer J.E., Stolowy H., eds. Classification of intangibles. Jouy-en Josas: Groupe HEC; 2000:206–213.
27. Koller T., Goedhart M., Wessels D. Valuation: Measuring and managing the value of companies. 7th ed. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, Inc.; 2020. 896 p.
28. Норманн Р., Рамирес Р. От цепочки создания стоимости к созвездию стоимости. Разработка интерактивной стратегии. Построение цепочки создания стоимости. Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс; 2007:186–220. (Серия: Классика Harvard Business Review).
Normann R., Ramírez R. From value chain to value constellation: Designing interactive strategy. *Harvard Business Review*. 1993;71(4):65–77. (Russ. ed.: Normann R., Ramírez R. Ot tsepochki sozdaniya stoimosti k sozvezdiyu stoimosti. Razrabotka interaktivnoi strategii. In: Postroenie tsepochki sozdaniya stoimosti. Moscow: Alpina Business Books; 2007:186–220).
29. Кох Л.В., Кох Ю.В., Данейкин Ю.В. Оценка стоимости интеллектуального капитала: взгляд инвестора. *Экономика. Информатика*. 2022;49(4):693–706. DOI: 10.52575/2687–0932–2022–49–4–693–706
Kokh L.V., Kokh Yu.V., Daneykin Yu.V. Valuation of intellectual capital: An investor's view. *Ekonomika. Informatika = Economics. Information Technologies*. 2022;49(4):693–706. (In Russ.). DOI: 10.52575/2687–0932–2022–49–4–693–706
30. Катульский Е.Д., Беспалова Н.А. Методические подходы и проблемы в оценке стоимости интеллектуального капитала. *МИР (Модернизация. Инновации. Развитие)*. 2016;7(4):84–88. DOI: 10.18184/2079–4665.2016.7.4.84.88
Katulskij E.D., Bespalova N.A. Methodological approaches and challenges in assessing the value of intellectual capital. *MIR (Modernizatsiya. Innovatsii. Razvitie) = MIR (Modernization. Innovation. Research)*. 2016;7(4):84–88. (In Russ.). DOI: 10.18184/2079–4665.2016.7.4.84.88
31. Косорукова О.Д. Анализ влияния факторов корпоративного управления на стоимость бизнеса и уровень его капитализации. *Дайджест-финансы*. 2021;26(3):291–309. DOI: 10.24891/df.26.3.291
Kosorukova O.D. Analyzing the impact of corporate governance factors on enterprise value and capitalization. *Daidzhest-finansy = Digest Finance*. 2021;26(3):291–309. (In Russ.). DOI: 10.24891/df.26.3.291
32. Кузьмин Е.А., Ибрагимова Л.А., Баутина Е.В. Роль нейроменеджмента в управлении современными компаниями. *Цифровая и отраслевая экономика*. 2022;(1):13–21.
Kuzmin E.A., Ibragimova L.A., Bautina E.V. The role of neuromanagement in the management of modern companies. *Tsifrovaya i otraslevaya ekonomika*. 2022;(1):13–21. (In Russ.).
33. Лосева О.В., Федотова М.А., Богатырёва В.В. Влияние стоимости нематериальных активов на капитализацию продуктовых ритейлеров в целях их устойчивого роста. *Финансы: теория и практика*. 2021;25(4):48–63. DOI: 10.26794/2587–5671–2021–25–4–48–63
Loseva O.V., Fedotova M.A., Bogatyreva V.V. Impact of the value of intangible assets on the capitalization of food retailers for their sustainable growth. *Finance: Theory and Practice*. 2021;25(4):48–63. DOI: 10.26794/2587–5671–2021–25–4–48–63
34. Чернова О.А., Михайлова Е.Л. Затраты на НИОКР как фактор развития потенциала капитализации высокотехнологичных компаний. *Азимут научных исследований: экономика и управление*. 2019;8(1):226–228. DOI: 10.26140/anie-2019–0801–0050
Chernova O.A., Mikhaylova E.L. The cost of research as a factor of development potential of capitalizing high-tech companies. *Azimut nauchnykh issledovanii: ekonomika i upravlenie = ASR: Economics and Management (Azimuth of Scientific Research)*. 2019;8(1):226–228. (In Russ.). DOI: 10.26140/anie-2019–0801–0050

35. Устюжанина Е.В., Евсюков С.Г., Комарова И.П. Сети создания стоимости: проблемы формирования и управления. *Менеджмент и бизнес-администрирование*. 2019;(3):132–150. DOI: 10.33983/2075–1826–2019–3–132–150
Ustyuzhanina E.V., Evsukov S.G., Komarova I.P. Value chains: problems of formation and governance. *Menedzhment i biznes-administrirovanie = Management and Business Administration*. 2019;(3):132–150. DOI: 10.33983/2075–1826–2019–3–132–150
36. Молодчик М.А. Управление знаниевым потенциалом организации: методология и практика. Автореф. дис. … докт. экон. наук. Пермь: ПНИПУ; 2021. 39 с.
Molodchik M.A. Managing the knowledge potential of an organization: Methodology and practice. Doct. econ. sci. diss. Synopsis. Perm: Perm National Research Polytechnic University; 2021. 39 p. (In Russ.).
37. Лапо В. Методы и модели оценки стоимости в принятии экономических решений и управлении. М.: Литрес; 2023. 218 с.
Lapo V. Methods and models for assessing value in economic decision-making and management. Moscow: Litres; 2023. 218 p. (In Russ.).
38. Пласкова Н.С., Прокофьева Е.В. Современные направления развития системы методов экономического анализа. *Учет. Анализ. Аудит*. 2019;6(2):47–51. DOI: 10.26794/2408–9303–2019–6–2–47–51
Plaskova N.S., Prokofieva E.V. Modern trends of development of economic analysis methods. *Uchet. Analiz. Audit = Accounting. Analysis. Auditing*. 2019;6(2):47–51. (In Russ.). DOI: 10.26794/2408–9303–2019–6–2–47–51
39. Орлов А.И. Вероятностно-статистические модели корреляции и регрессии. *Политематический сетевой электронный научный журнал Кубанского государственного аграрного университета*. 2020;(160):130–162. DOI: 10.21515/1990–4665–160–011
Orlov A.I. Probability-statistical models of correlation and regression. *Politematicheskii setevoi elektronnyi nauchnyi zhurnal Kubanskogo gosudarstvennogo agrarnogo universiteta = Scientific Journal of KubSAU*. 2020;(160):130–162. (In Russ.). DOI: 10.21515/1990–4665–160–011

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR

Юлия Юрьевна Савченко — доцент кафедры государственного и муниципального управления и права, Рубцовский институт (филиал) АлтГУ, Алтайский государственный университет, Барнаул, Россия
Yuliya Yu. Savchenko — Assistant Prof., Department of the State and Municipal Administration and Law, Rubtsovsk Institute (branch), Altai State University, Barnaul, Russia
https://orcid.org/0000-0002-5121-5680
savtenko@rb.asu.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.
Conflicts of Interest Statement: The author has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила в редакцию 23.10.2023; после рецензирования 23.11.2023; принята к публикации 26.11.2023.
Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.
The article was submitted on 23.10.2023; revised on 23.11.2023 and accepted for publication on 26.11.2023.
The author read and approved the final version of the manuscript.