

ОТНОШЕНЧЕСКИЙ КАПИТАЛ КАК ФАКТОР ПОВЫШЕНИЯ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ

Быкова А.А.¹ Морковкина Е.В.²

Представленная работа посвящена исследованию влияния отношенческого капитала на стоимость компании. Поскольку отношенческий капитал рассматривается не только как структура взаимосвязей компании с агентами внешней среды, но и условие для непрерывной циркуляции потоков знаний между ними, их использования в процессе создания стоимости, то влияние данного вида капитала может быть косвенным и включать в себя процессы создания, преобразования знаний внутри компании и их обмена с другими агентами.

Однако полной медиационной связи между отношенческим капиталом или способностью фирмы аккумулировать необходимую информацию, знания из внешней среды, а затем грамотно применять в своей деятельности и стоимостью компании выявить не удалось. Тем не менее, результаты исследования доказали, что даже в отсутствие у компании некой направленности на управление знаниями отношенческий капитал способен стать фактором повышения стоимости компании на рынке за счёт использования несвязанных с извлечением знаний выгод от его развития, например, сокращения транзакционных издержек.

Более того, выстроенные и укрепившиеся взаимоотношения компании с внешней средой выступают неким катализатором, необходимым условием процесса создания, накопления знаний внутри компании и их обмена с другими агентами. Чем длительнее и прочнее взаимоотношения между агентами – фирмой и партнёрами, клиентами, инвесторами, научными центрами, тем больше у них возможностей и потенциала извлечь из них новое для себя – идеи, разработки, решения и др., которые можно использовать в дальнейшем в рамках своей деятельности с целью завоевания конкурентного преимущества на рынке.

Область применения полученных результатов не ограничивается решениями менеджеров высшего звена, их стратегиями относительно успешного развития компании в долгосрочной перспективе. Эффективность и скорость циркуляции потоков знаний внутри компании напрямую зависит не только от топ-менеджмента, но и в не меньшей степени от менеджеров среднего и младшего звена, рядовых работников данной компании.

Ключевые слова: отношенческий капитал, стоимость компании, конкурентное преимущество, процесс создания, накопления и обмена знаниями, потоки знаний, медиационный фактор

JEL: C51, G32

Введение

На сегодняшний день конкурентоспособность фирм во многом определяется их способностью к инновационной деятельности. Для успешного создания инноваций на протяжении длительного периода времени компании недостаточно использовать внутренний потенциал, необходимы также идеи, разработки, актуальная информация, сосредоточенные во внешней среде.

Дж. Му, Г. Пенг и Э. Лав подчеркивают, что с помощью развития связей с агентами рыночной среды и их постоянного регулирования компании могут получить доступ к скрытым знаниям, встроенным в эти взаимосвязи, являющиеся ключевым драйвером успешной инновационной деятельности (Muetal, 2008). К. Смит и К. Коллинз (Smith, Collins, 2006) утверждают, что возможности современных компаний разрабатывать и затем выводить на рынок свои инновационные продукты заключаются в их способности управлять знаниями, которые они черпают из внешней среды, аккумулировать их внутри себя. Другими словами, собирать и накапливать только те знания, которые будут в дальнейшем «полезны» в ее деятельности. В широком смысле процесс накопления необходимых для фирмы знаний означает ее способность идентифицировать, поглощать, затем грамотно применять эти знания.

1. Канд. эконом. наук, доцент кафедры финансового менеджмента, НИУ ВШЭ-Пермь

2. Студентка 4-го курса факультета экономики, НИУ ВШЭ-Пермь.

Как показывают эмпирические оценки, успешная инновационная деятельность способствует более высокой оценке компании со стороны инвесторов. Таким образом потенциально вложения в отношенческий капитал могут способствовать увеличению стоимости компании на рынке.

В настоящей статье приводятся результаты тестирования гипотезы о влиянии межфирменного взаимодействия как необходимого условия создания и аккумуляции компанией новых знаний, на их применение в процессе производства инноваций и процессе создания стоимости. Для этого далее будет представлен краткий обзор концепций понятия отношенческого капитала и способов его идентификации и измерения, а затем описаны результаты эмпирического исследования влияния отношенческого капитала на стоимость компании на рынке.

Отношенческий капитал: определение и методы измерения

Понятие отношенческого капитала в академической литературе не имеет строгого и четкого определения, исследователи в области экономики знаний вкладывают в него различный смысл. Тем не менее, можно выделить три превалирующих направления в подходах к его определению и содержанию.

Согласно первому подходу, отношенческий капитал – это определенная структура отношений, любого рода связи фирмы с внешней средой, включая сотрудничество, возникающие между фирмами (Roos, Roos, 1997). Все ресурсы, связанные с внешней структурой фирмы и включающие отношения с потребителями, поставщиками, бизнес-партнерами, образовательными учреждениями и другими общественными институтами (Lervik, 2006).

Другое направление анализирует отношенческий капитал как совокупность косвенных связей фирмы с агентами внешней среды фирмы: репутация (Vasileiadou et al., 2011) или имидж в рыночной среде, то есть некий «собирательный образ», который складывается у реальных и потенциальных покупателей, а также деловых партнеров. Взаимоотношения фирмы с внешней средой в этом случае формируются косвенно (дистанционно) – без необходимости физического присутствия сторон непосредственно в момент взаимодействия, что затрудняет идентификацию фирмой своих потребителей (Capello, Faggian, 2005). Примером таких взаимоотношений может служить лояльность клиентов к бренду компании или формальное выполнение фирмой условий заключенного с поставщиком контракта.

Наконец, существенное количество исследователей анализирует отношенческий капитал как часть социального капитала, совокупность существующих и потенциальных ресурсов, встроенных во взаимоотношения фирм с другими агентами (Nahapiet, Ghoshal, 1998), которые доступны участвующим сторонам и могут быть извлечены в любое время (Longo, Mura, 2010). Данный подход показывает, что отношенческий капитал не только каркас уже существующих взаимосвязей фирмы с внешней средой, но и совместные выгоды от взаимоотношений, важные для обеих сторон (Carmeli, Azeroual, 2009).

Кроме того, сами компании также являются внешними источниками информации для других агентов рыночной среды. Такой обмен может обеспечиваться благодаря потокам знаний, циркулирующим между компаниями как конкурентами, клиентами, поставщиками. Конечным результатом взаимного обмена может стать приобретение новых знаний, удержание их внутри компании, затем применение в ходе деятельности или создание на их основе нового знания (Muetal, 2008).

Таким образом, в наиболее общем смысле взаимоотношения компании с другими агентами внешней среды выстраиваются таким образом, чтобы каждая из сторон могла извлечь наиболее ценные для себя знания, аккумуляции их, затем преобразовать и успешно применить в своей деятельности самостоятельно или в кооперации.

В связи с возрастающей ролью инвестирования в создание и поддержание связей для современной компании возрастает и актуальность его анализа, измерения и оценки его влияния на результаты деятельности компании. Проведенный анализ позволил систематизировать как теоретические (прил. 1, табл. 1), так и практические методы измерения отношенческого капитала (прил. 2, табл. 2). Необходимо отметить, что применение большинства из теоретических

моделей на практике довольно затруднительно в связи с высоким уровнем субъективизма в используемых оценках. Эмпирические модели в свою очередь предлагают применение прокси-показателей измерения уровня отношенческого капитала, лишь косвенно отражающих существующие и потенциальные взаимоотношения фирмы с различными агентами внешней среды.

Любая фирма, стремящаяся к получению наиболее точной оценки своего отношенческого капитала, способна признать преимущества от его развития и наращивания и, следовательно, использовать их для повышения уровня конкурентоспособности, завоевания прочной позиции на рынке, приверженности со стороны потребителей. Однако, начиная примерно с 70-х гг. XX в. основной целью функционирования фирмы на рынке стало признаваться стремление увеличить стоимость компании, благосостояние ее собственников (Shirietal, 2012).

Вопрос о том, каким образом отношенческий капитал может стать фактором, способствующим увеличению стоимости компании, будет предметом анализа в данном исследовании.

Эмпирический анализ взаимосвязи отношенческого капитала и стоимости компаний

Результаты глубинных интервью с топ-менеджерами крупных китайских корпораций, занимающихся разработкой программного обеспечения, проведенных Дж. Му, Г. Пенг и Э. Лав, показали, что для компаний очень важно поддерживать устойчивые отношения с партнерами, потому как они служат источником ценных знаний, информации и возможностей осуществлять успешные совместные проекты (Muetal, 2008). Авторы эмпирически показали, что чем длительнее и прочнее взаимоотношения между агентами – фирмой и партнерами, клиентами, инвесторами, научными центрами, тем больше у них возможностей и потенциала извлечь из них новое для себя – например, идеи, разработки, решения, которые можно использовать в дальнейшем в рамках своей деятельности и передавать другим агентам.

Более того, этими же исследователями подчеркивается, что от внутренних источников знаний, опыта, идей и процессов управления ими внутри компании, с одной стороны, и от внешних источников, формирующих отношенческий капитал – с другой, зависят успех данной компании, темп ее роста и развития (Muetal, 2008).

К. Коллинз и К. Смит в своем исследовании также приводят эмпирическое обоснование взаимосвязи между внешним климатом, процессом управления знаниями и их использованием, а также финансовым результатом деятельности фирмы. Авторы выявили, что благоприятная внешняя среда, в которую та или иная компания встроена, создающая условия для ее взаимодействия с другими агентами, – язык, доверие, нормы, желание сотрудничать – способствовала росту годовой выручки от инновационной деятельности через процесс обмена знаниями и их накопления (Collins, Smith, 2006). При этом процесс, связанный с управлением знаниями, связывает, или даже усиливает влияние отношенческого капитала на то, насколько успешной является деятельность компании. На основании этого можно выдвинуть следующую гипотезу: Процесс накопления знаний компанией и обмена этими потоками с другими агентами внешней среды служит связующим звеном между отношенческим капиталом и результатами деятельности фирмы.

Необходимо отметить, что данная гипотеза включает в себя сразу несколько процессов, исследуя отношенческий капитал с позиции медиационного фактора или «посредника». В рамках выдвинутых гипотез роль такого фактора играет процесс создания, накопления знаний внутри компании и их обмена с внешней средой. Медиационный фактор – способность фирмы аккумулировать необходимую информацию, знания из внешней среды, а затем грамотно применять в своей деятельности анализируется в работах А. Кармели, Б. Эзроэль (2009) и К. Коллинза, К. Смита (2006), где авторы моделируют опосредованное влияние отношенческого капитала на результаты деятельности фирм.

В связи с этим целесообразно разбить данную гипотезу на две более узкие по смыслу:

H1: Отношенческий капитал, усиливая интенсивность процесса накопления, создания, преобразования знаний внутри фирмы и их передачи другим агентам, положительно влияет на стоимость компании.

H2: Процесс создания, накопления знаний внутри компании и их обмена с внешней средой будет оказывать положительное воздействие на стоимость компании только при условии пребывания его в роли связующего звена во взаимосвязи между отношенческим капиталом и величиной стоимости компании.

Таким образом, общая схема анализа взаимосвязи отношенческого капитала и стоимости компании, используемая в данном исследовании, представлена на рис. 1.



Рисунок 1. Схема исследования влияния отношенческого капитала на стоимость компании

Для проверки выдвинутых гипотез на основе анализа теоретических и эмпирических работ был сформирован набор индикаторов отношенческого капитала, процесса накопления знаний компанией и рыночной стоимости компаний, соответствующих им прокси-показателей. Для характеристики отношенческого капитала были взяты показатели, отвечающие за взаимоотношения с основными агентами внешней среды фирмы – потребителями, партнерами, инвесторами, исследовательскими центрами. Так, например, участие в бизнес-ассоциациях, а также наличие у компании дочерних компаний отражают взаимоотношения с партнерами, качество сайта – с клиентами, участие иностранного капитала – с инвесторами, местонахождение – наличие возможностей для установления связей с научными центрами.

В представленной таблице 1 обобщены показатели, используемые в рамках данного исследования, и их краткая характеристика.

Таблица 1

Индикаторы влияния отношенческого капитала на стоимость компаний

Показатель	Метод измерения	Тип/единицы измерения
Индикаторы процесса создания, накопления знаний и их обмена с внешней средой		
Затраты компании на заработную плату		Количественный (денежный) /млн евро
Количество наград за инновационность	Количество наград компании за успешную инновационную деятельность, имеющихся на 2011 г.	Количественный/единиц
Квалификация членов совета директоров	2 – более 1/3 членов совета директоров имеют ученую степень/звание и опыт работы более 5 лет; 1 – если выполнен один из критериев; 0 – другое	Категориальный
Наличие направленности на интеллектуальный капитал и управление знаниями в стратегии компании	Упоминает ли компания на своем официальном сайте об интеллектуальном капитале, практике управления знаниями 0 – нет; 1 – есть	Бинарный
Количество патентов	Количество действующих патентов на 2011 г. по данным базы QPAT	Количественный/единиц

Показатель	Метод измерения	Тип/единицы измерения
Доля собственников в совете директоров	Количество собственников в совете директоров/общее количество членов совета директоров	Количественный/доли
Индикаторы отношенческого капитала		
Участие в ассоциациях	1 – да, 0 – нет	Бинарный
Качество веб-сайта компании	<ul style="list-style-type: none"> • 1–4 в зависимости от выполнения критериев по оценке качества сайта: • доступность информации для инвесторов; • информация представлена на нескольких языках; • объем информации (более 10 с.); • оформление. • За выполнение 1 критерия дается 1 балл. 	Категориальный
Количество дочерних компаний		Количественный/количество компаний
Находится ли в региональном центре	Находится ли компания в городе, который является государственной столицей или центром провинции, региона 1 – да, 0 – нет	Бинарный
Расположение вблизи топовых университетов	1 – да, 0 – нет	Бинарный
Привлекался ли иностранный капитал	1 – да, 0 – нет	Бинарный
Индикаторы результатов деятельности компаний		
Рыночная добавленная стоимость компании	(Рыночная капитализация собственного капитала в текущем периоде) – (величина акционерного капитала в предыдущем периоде)	Количественный/млн евро
Контрольные показатели		
Количество работников		Количественный/количество работников
Величина балансовой стоимости активов		Количественный/млн евро
Экономическая добавленная стоимость	Инвестированный капитал* (рентабельность инвестированного капитала – средневзвешенные затраты на капитал)	Количественный/млн евро

С целью тестирования выдвинутых гипотез в исследовании была проанализирована выборочная совокупность, включающая 655 торгуемых британских компаний по данным за 2011 г.¹. Великобритания обладает достаточно большим потенциалом инновационного развития. Так, по данным 2011 г. она занимает 10-е место по значению Мирового индекса конкурентоспособности² и 14-е место по Индексу экономики знаний по оценкам Мирового банка³. Указанные факты демонстрируют целесообразность тематики исследования для компаний данной страны.

В выборку вошли компании, оперирующие в различных секторах экономики (табл. 2), большую долю среди которых занимают фирмы, конечным результатом деятельности которых является нематериальный продукт – это представители сферы услуг (более 60%), что в целом соответствует структуре экономики Великобритании.

1. В данной работе в качестве источника данных, а также используемых прокси-показателей использованы результаты, полученные в ходе выполнения проекта «Особенности создания ценности компании в период экономического кризиса: роль интеллектуальных ресурсов», выполненного в рамках Программы «Научный фонд НИУ ВШЭ» в 2013 г., грант № 13-05-0021.0.

2. The Global Competitiveness Report 2011-2012 // World Economic Forum. [Эл. ресурс]. Режим доступа: <http://gcr.weforum.org/gcr2011>.

3. KEI and KI Indexes (KAM 2011) // The World Bank: Knowledge Assessment Methodology (K2D). [Эл. ресурс]. Режим доступа: http://info.worldbank.org/etools/kam2/KAM_page5.asp#c74.

Структура выборочной совокупности по сферам деятельности компаний

Сфера деятельности	Доля в выборочной совокупности, %
Научная деятельность, вспомогательные услуги бизнесу	25
Финансы и страхование	21
Производство	20
Услуги населению	10
Торговля, транспортировка грузов	8
Строительство, аренда, лизинг	8
Топливо-энергетический комплекс, включая услуги населению	8

Основные описательные статистики по анализируемым показателям представлены в таблицах 3 и 4.

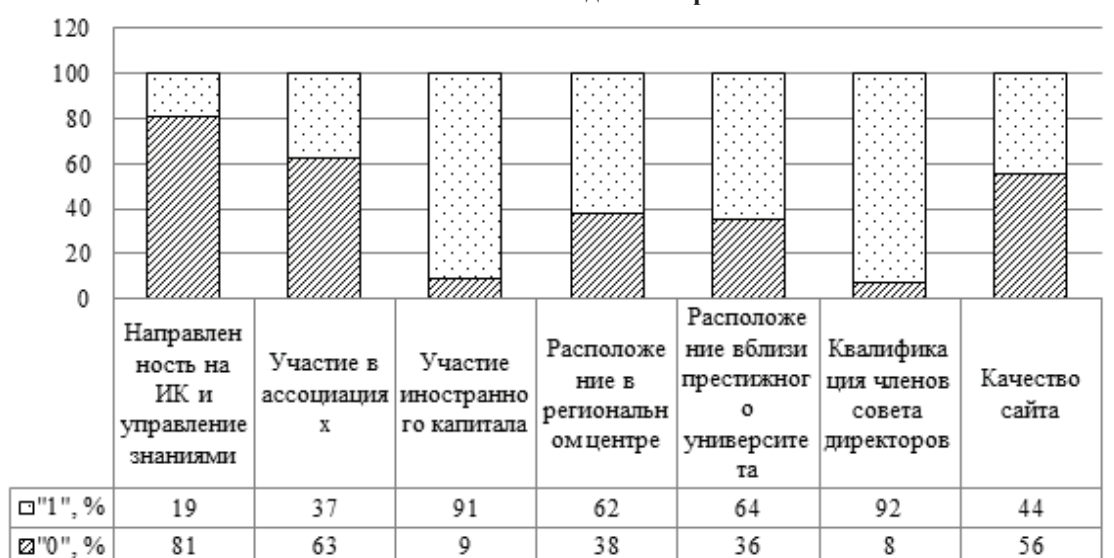
Таблица 3

Описательные статистики количественных показателей

Показатель	Количество наблюдений	Среднее значение	Медиана	Минимальное значение	Максимальное значение	Стандартное отклонение
Затраты на заработную плату (млн евро)	653	85,5	12,2	0,1	2019,4	195,5
Доля собственников в совете директоров, доля	655	0,5	0,5	0	1	0,3
Количество наград за инновационность, ед.	632	0,2	0	0	14	0,9
Количество патентов, ед.	655	26,9	0	0	3113	201,5
Количество дочерних компаний, ед.	655	39,0	17	0	790	64,8
Балансовая стоимость активов (млн евро)	655	573,5	107,2	0,1	9778,5	1285,2
Количество работников, чел.	655	1993	236	1	29992	4397
Рыночная добавленная стоимость (млн евро)	655	116,1	0,8	-2654,2	9794,4	742,7
Экономическая добавленная стоимость (млн евро)	655	-7,1	0	-2093,5	1368,4	121,8

Таблица 4

Описательные статистики для бинарных показателей



В большинстве эмпирических исследований величина отношенческого капитала выражается одним показателем, который рассчитывается на основе проведения интервью с менеджерами

и директорами компаний. В данном исследовании в качестве меры отношенческого капитала был выбран целый ряд показателей, основанных на доступных внешним аналитикам данных. Каждый из показателей отвечает за определенный аспект капитала и, соответственно, имеет свою природу, структуру и единицы измерения.

Корреляционный анализ прокси-показателей отношенческого капитала, представленный в Приложении 3, не выявил проблемы мультиколлинеарности в используемых показателях, вместе с тем позволив предварительно обнаружить некоторые зависимости.

Для проверки выдвинутых гипотез необходимо построить несколько спецификаций модели. В каждой из них зависимой переменной выступает рыночная добавленная стоимость компании, а в качестве независимых:

- в первой – показатели отношенческого капитала,
- во второй – показатели процесса создания знаний, их накопления внутри компании и обмена с внешней средой,
- в третьей – показатели отношенческого капитала и как медиационный фактор – процесс создания знаний, их накопления внутри компании и обмена с другими агентами.

Спецификации моделей для тестирования гипотез 1 и 2¹ представлены на рисунке 2.

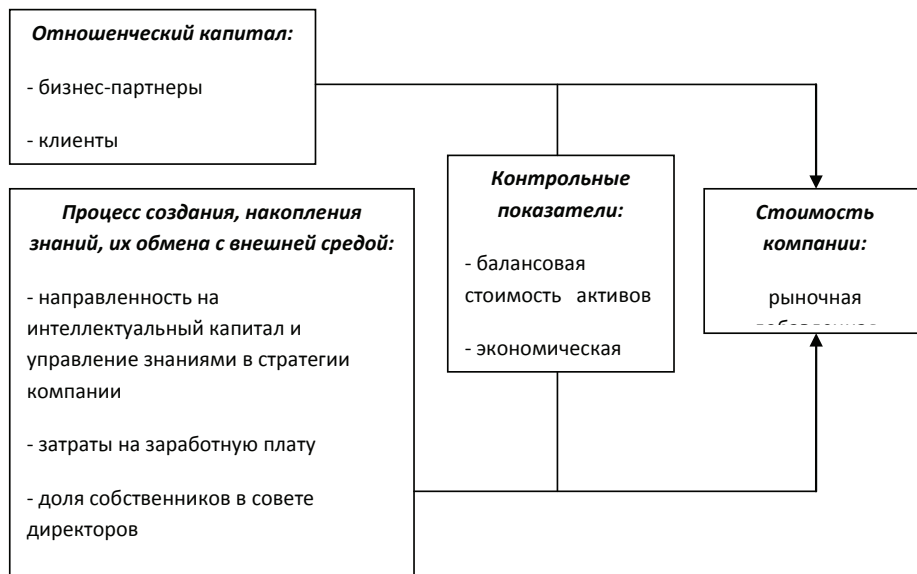


Рисунок 2. Модели для проверки гипотез 1 и 2

Эмпирические результаты построенных моделей представлены в таблице 5. В модели были включены все выбранные независимые показатели, поскольку между ними в каждой из моделей отсутствовала значимая тесная взаимосвязь.

Таблица 5

Эмпирические результаты для тестирования гипотез 1 и 2 (1)

Показатель	Гипотеза 1*, Значение коэффициента	Гипотеза 2*, значение коэффициента
Участие в бизнес-ассоциациях	136,08** (55,842)	
Качество сайта	3,83 (51,459)	
Участие иностранного капитала	56,80* (30,379)	

1. Корреляционная матрица представлена в Приложении 4 (табл.5).

1*. Модель скорректирована на гетероскедастичность с помощью введения поправок в форме Вайта, автокорреляция отсутствует.

2*. Модель скорректирована на гетероскедастичность и автокорреляцию с помощью введения поправок в форме Ньюи-Веста. Условия Гаусса-Маркова в моделях с использованием МНК нельзя считать выполненными в силу присутствия гетероскедастичности и автокорреляции. Несмотря на то, что к стандартным ошибкам коэффициентов были введены поправки, сами оценки коэффициентов не являются эффективными.

Показатель	Гипотеза 1*, Значение коэффициента	Гипотеза 2*, значение коэффициента
Расположенность в региональном центре	-158,15** (67,453)	
Количество дочерних компаний	-0,92 (0,900)	
Расположенность вблизи престижных университетов	155,12** (62,329)	
Направленность на интеллектуальный капитал и управление знаниями в стратегии компании		131,24 (85,255)
Затраты на заработную плату		0,62 (0,382)
Доля собственников в совете директоров		32,13 (47,329)
Количество наград за инновационную деятельность		2,99 (13,589)
Количество патентов		0,02 (0,351)
Квалификация членов совета директоров		321,48** (163,854)
Балансовая стоимость активов	0,22** (0,087)	0,21 (0,133)
Экономическая добавленная стоимость	3,05*** (0,879)	7,40*** (1,978)
Константа	-39,51 (53,580)	-362,70** (168,477)
R2-adjusted, %	35,71	47,07
Prob(F-statistic)	0,00	0,00

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

Из таблицы 5 видно, что не все связи факторных признаков с результирующими статистически значимы. Если в первой модели значимо влияние участия в ассоциациях, расположенности в региональном центре и вблизи университетов, наличия иностранного капитала, то во второй – статистически значим только лишь показатель квалификации совета директоров.

Однако для проверки медиации, то есть влияния отношенческого капитала на рыночную добавленную стоимость компаний через процесс создания, накопления знаний внутри компании и их обмена с внешней средой, необходимо построить обобщенную модель, включающую все три составляющие: отношенческий капитал, процесс создания, накопления знаний и рыночную добавленную стоимость. Спецификация для данной модели представлена на рисунке 3:

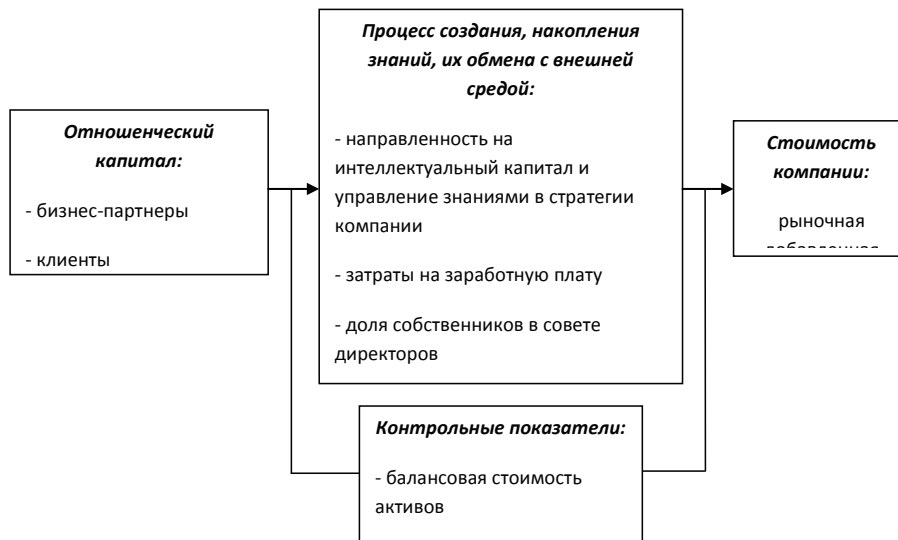


Рисунок 3. Обобщенная модель для проверки гипотез 1 и 2

Эмпирические результаты для тестирования гипотез 1 и 2 (2)¹

Показатель	Значение коэффициента
Участие в бизнес-ассоциациях	46,43(51,385)
Качество сайта	-52,73(53,220)
Участие иностранного капитала	64,21**(32,913)
Расположенность в региональном центре	-54,72(58,360)
Количество дочерних компаний	-0,90(0,874)
Расположенность вблизи престижных университетов	27,39(46,132)
Балансовая стоимость активов	0,23*(0,134)
Направленность на интеллектуальный капитал и управление знаниями в стратегии компании	151,48*(89,035)
Затраты на заработную плату	0,64*(0,372)
Доля собственников в совете директоров	48,62(48,354)
Количество наград за инновационную деятельность	-2,19(11,979)
Количество патентов	0,02(0,353)
Квалификация членов совета директоров	356,17**(174,605)
Экономическая добавленная стоимость	7,31***(2,005)
Константа	-411,36**(184,625)
R ² -adjusted, %	47,43
Prob(F-statistic)	0,000

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

Результаты эмпирической оценки, представленные в таблице 6, позволяют сделать выводы о том, что все выявленные на раннем этапе связи между показателями отношенческого капитала и величиной рыночной добавленной стоимости, кроме участия иностранного капитала, потеряли свою значимость в обобщенной модели, что дает основание отвергнуть гипотезу 1.

Что касается проверки гипотезы 2, то ранее выявленная положительная взаимосвязь между показателем квалификации совета директоров и рыночной добавленной стоимостью остается значимой в обобщенной модели; кроме того, статистическую значимость приобретают факторы наличия направленности на интеллектуальный капитал и управление знаниями в стратегии компании и величины затрат на заработную плату сотрудников. Таким образом, гипотеза 2 подтверждается. Показатель наличия направленности на интеллектуальный капитал и управление знаниями в стратегии компании показывает, связана ли стратегия развития компании с совершенствованием ее способности идентифицировать потенциально полезные знания, аккумулировать их и затем интегрировать в свою деятельность (Carmeli, Azeroual, 2009). На наш взгляд, он дает представление не конкретно о качестве и интенсивности данного процесса, а в целом, о том, имеет ли он место в деятельности компании. Соответственно, значимость данного индикатора доказывает, что фирма, нацеленная на управление интеллектуальными ресурсами, в частности, знаниями, имеет потенциал для извлечения максимального числа выгод из этого процесса.

Необходимо отметить, что показатели количества наград компании за инновационную активность и количества патентов не играют роли как при прямом воздействии данного процесса на результат деятельности компаний, так и косвенном – в качестве посредника. Эти элементы могут рассматриваться как часть информационно-технической и правовой поддержки процесса, связанного с созданием, накоплением, использованием и передачей знаний. Полученный результат может говорить о том, что если даже компания награждена за разработку инновационных идей и права на эти продукты официально закреплены за ней, то нельзя утверждать с полной уверенностью, что данная компания сможет вывести свой новый продукт на рынок, сформировать устойчивое конкурентное преимущество.

1. Модель скорректирована на гетероскедастичность и автокорреляцию с помощью введения поправок в форме Ньюи-Веста. Корреляционная таблица представлена в Приложении 4 (табл. 6).

Заключение

В целом результаты проведенного исследования подтвердили гипотезу о положительном воздействии отношенческого капитала на результаты деятельности компаний, в частности на стоимость компании. Например, это может быть связано со снижением издержек координации и взаимодействия с агентами внешней среды, разработкой эффективных средств коммуникации или формированием лояльности со стороны клиентов и т.д. (Kijek, Kijek, 2008; Longo, Muga, 2010). Однако они лишь частично поддерживают выводы, полученные в более ранних исследованиях (Carmeli, Azeroual, 2009; Kim, Song, Sumbamurthy, Lee, 2012; Hsu, Sabherwal, 2012). Мы не нашли достаточного подтверждения тому, что процесс управления знаниями (накопление, создание, преобразование внутри компании и дальнейшая передача их другим агентам) служит посредником в положительной взаимосвязи отношенческого капитала и эффективности деятельности фирмы. Акцент в отношении усиленного воздействия фактора в медиационной модели смещается с отношенческого капитала в сторону самого фактора-посредника. Отношенческий капитал может рассматриваться в этой связи лишь как некий стимул или катализатор.

Развитие отношенческого капитала фирмой, вероятно, может стимулировать процесс создания, накопления знаний внутри нее и их обмена с внешней средой. Фирма, находящаяся вблизи университета, вполне может наладить выгодное сотрудничество, приобретая при этом новые знания, которые она может преобразовывать и использовать в своей деятельности. Подтверждением выявленной взаимосвязи может служить исследование Л. Абрамовски и Х. Симпсон (Abramovsky, Simpson, 2011), в ходе которого было установлено, что если британские фармацевтические компании размещают свои подразделения вблизи университетов, которые также занимаются исследовательской деятельностью, то вероятность их сотрудничества очень высока, например, формирования совместных исследовательских групп. Компании рассматривают взаимодействие с университетами как возможность улучшения качества человеческого капитала, коммерциализации инновационных идей. Со стороны университетов заинтересованность в сотрудничестве может быть обусловлена обеспечением условий для генерации идей, к примеру, предоставление лабораторий для проведения исследований.

Выстроенные взаимоотношения компании с ее партнерами в рамках участия в бизнес-ассоциациях также могут поддерживать процесс обмена идеями и разработками между данными сторонами. Считается, что в этом случае у фирм снижаются стимулы к оппортунистическому поведению, ведь в их интересах производить совместно новое знание, а не использовать наработки партнеров с целью личной выгоды (Carmeli, Azeroual, 2009). Доверие и взаимное уважение партнеров в ассоциации возникает благодаря их тесному и постоянному сотрудничеству и взаимодействию (Carmeli, Azeroual, 2009). Однако извлечение фирмой ценных знаний и других полезных информационных ресурсов из взаимоотношений с агентами внешней среды, в частности партнерами, научными образованиями, не гарантирует их эффективного применения, о чем свидетельствует невозможность принятия гипотезы 1.

Для грамотного управления знаниями и другими информационными ресурсами фирме необходимо обладать одновременно высоким уровнем человеческого капитала, в первую очередь это касается квалификации членов совета директоров. Данный показатель продемонстрировал свою значимость. С другой стороны, человеческий капитал компании не ограничивается менеджментом высшего звена, он также включает способности, умения, навыки и квалификации других работников. А. Киджек и Т. Киджек в своей работе в состав человеческого капитала включают взаимоотношения между работниками компании с позиции их характера и качества, делая акцент на том, что эти взаимоотношения выступают необходимым условием для эффективной циркуляции потоков знаний внутри компании (Kijek, Kijek, 2008). В настоящем же исследовании рассматриваются исключительно взаимоотношения компании с внешней средой, поэтому связи внутри компании могут стать ключевым фактором в составе отношенческого капитала, способным повлиять на результат ее деятельности.

В заключение необходимо отметить, что на сегодняшний день вопрос развития интеллектуального капитала, в частности отношенческого, весьма актуален, поскольку, возможно, существуют другие медиационные факторы, которые бы смогли восполнить и даже усилить взаимосвязь между отношенческим капиталом и процессом роста стоимости компании. Тем более что появляются новые, усложненные методы эконометрического и статистического анализа, позволяющие с большей точностью проверять конкретные свойства взаимосвязей между объектами. Результаты проведенного исследования могут оказаться полезными, в первую очередь, менеджерам компаний, ответственным за принятие решений и расстановку приоритетов в области взаимоотношений с агентами внешней среды: партнерами, государственными структурами, потребителями, конкурентами, инвесторами и другими стейкхолдерами, а также формирование траектории развития фирмы.

Список литературы

1. Abramovsky, L., Simpson, H. (2011), Geographic proximity and firm-university innovation linkages: evidence of Great Britain, *Journal of economic geography*, 11(2011) 949–977.
2. Ahangar, R.G. (2011), The relationship between intellectual capital and financial performance: An empirical investigation in an Iranian company, *African journal of business management*, 5(1) (2011) 88–95.
3. Amadou, A. (2011), The effect of foreign capital on domestic investment in Togo, *International journal of economics and finance*, 3(5) (2011) 223–226.
4. Andriessen, D. (2004), Intellectual capital valuation and measurement, *Journal of intellectual capital*, 5(2) 2004 230–242.
5. Audretsch, D.B. (1998), Agglomeration and the location of innovative activity, *Oxford review of economic policy*, 14(4) (1998) 18–29.
6. Azim, I.M. (2012), Corporate governance, mechanism and their impact on company performance: A structural equation model analysis, *Australian journal of management*, 37(3) (2012) 481–504.
7. Bannany, M.A. (2008), Study of determinants of intellectual capital performance in banks: the UK case, *Journal of intellectual capital*, 9(3) (2008) 487–498.
8. Barney, J.B. (1991), Firm resources and sustained competitive advantage, *Journal of management*, 17 (1991) 99–120.
9. Bismuth, A., Tojo Y. (2008), Creating value from intellectual assets, *Journal of intellectual capital*, 9(2) (2008) 228–245.
10. Bontis, N. (2001), Assessing knowledge assets: a review of the models used to measure intellectual capital, *International journal of management reviews*, 3(1) (2001) 41–60.
11. Camison, C., Villar-Lopez, A. (2012), On how firms located in an industrial district profit from knowledge spillovers: adoption of an organic structure and innovation capabilities, *British journal of management*, 23 (2012) 361–382.
12. Capello, R., Faggian, A. (2005), Collective learning and relational capital in local innovation processes, *Regional studies*, 39(1) (2005) 75–87.
13. Carmeli, A., Azeroual, B. (2009), How relational capital and knowledge combination capability enhance the performance of work units in a high technology industry, *Strategic entrepreneurship journal*, 3 (2009) 85–103.
14. Castro, G.M., Saez, P.L., Navas Lopez, J.E. (2004), The role of corporate reputation in developing corporate reputation, *Journal of intellectual capital*, 5(4) (2004) 575–585.
15. Chadwick, C. (2007), Examining non-linear relationships between human resource practices and manufacturing performance, *ILR Review*, 4 (2007) 499–521.
16. Chen, R., Sharma, S. (2012), Understanding user behavior at social networking sites: a relational capital perspective, *Journal of global information technology management*, 15(2) (2012) 25–45.
17. Collins, C., Smith, K. (2006), Knowledge exchange and combination: the role of human practices in the performance of high technology firms, *Academy of management journal*, 49(3) (2006) 544–560.

18. Guidelines for managing and reporting on intangibles (Intellectual capital report), Final report MERITUM project, (2001) 72–99.
19. Goh, C.P. (2005), Intellectual capital performance of commercial banks in Malaysia, *Journal of intellectual capital*, 6(3) (2005) 385–396.
20. Hsu, I.-C., Sabherwal, R. (2012), Relationship between intellectual capital and knowledge management: an empirical investigation, *Decision sciences journal*, 43(3) (2012) 489–524.
21. Johnson William, H.A. (1999), An integrative taxonomy of intellectual capital: measuring the stock and flow of intellectual capital components in the firm, *Technology management*, 18 (1999) 562–575.
22. Kale, P., Singh, H., Perlmutter, H. (2000), Learning and protection of proprietary assets in strategic alliances: building relational capital, *Strategic management journal*, 21 (2000) 217–237.
23. Kijek, T., Kijek, A. (2008), Relational capital and its impact on firm's performance: the case of Polish enterprises // *Economics and competition policy*, 4(11) (2008) 78–84.
24. Kim, Y.-G., Song, S., Sumbamurthy, V., Lee, Y.-L. (2012), Entrepreneurship, knowledge integration capability, and firm performance: an empirical study, *InfSyst Front*, 14 (2012) 1047–1060.
25. Lervik, E. (2006), Relational capital: A study on its importance, quantification and its impact on business sectors and markets.
26. Liu, X., Parker, D., Vaidya, K., Wei, Y. (2001), The impact of foreign direct investment on labor productivity in the Chinese electronics industry, *International business review*, 10 (2001) 421–439.
27. Longo, M., Mura, M. (2010), A methodology for measuring intellectual capital. A structural equations modeling approach, *Advances in measurement systems*, INTECH Publ., (2010) 491–510.
28. Mu, J., Peng, G., Love, E. (2008), Interfirm networks, social capital, and knowledge flow, *Journal of knowledge management*, 12(4) (2008) 86–100.
29. Nahapiet, J., Ghoshal, S. (1998), Social capital, intellectual capital, and the organizational advantage, 23(2) (1998) 243–266.
30. Pew Tan, H., Plowman, D., Hancock, Ph. (2007), Intellectual capital and financial returns of companies, *Journal of intellectual capital*, 8(1) (2007) 76–95.
31. Phusavat, K., Comera, N., Sitko-Lutek, A., Ooi, K.-B. (2011), Interrelationships between intellectual capital and performance: empirical examination, *Industrial management and data systems*, 111(6) (2011) 810–829.
32. Roos, G., Roos, J. (1997), Measuring your company's intellectual performance // *Long range planning*, 3 (1997) 413–426.
33. Saenz, J. (2005), Human capital indicators, business performance and market-to-book ratio, *Journal of intellectual capital*, 6(3) (2005) 374–384.
34. Schiuma, G., Carlucci, D. (2000), Exploring intellectual capital concept in strategic management research, *Strategies for information technology and intellectual capital: challenges and opportunities*, (2000) 10–28.
35. Shiri, M.M., Mousavi, K., Soltan Ahmadi, A.P. (2012) The effect of intellectual capital on market value added, *Journal of basic and applied scientific research*, 2(7) (2012) 7214–7226.
36. Vasileiadou, E.M., Missler-Ber, M., Ullrich, S. (2011), Relational capital management of new ventures through virtual embeddedness and social media, *Proceedings of the European conference on intellectual capital*. P. 447–461.
37. Wellbourne, T.M., Pardo-del-Val, M. (2008), Relational Capital: Strategic Advantage for Small and Medium-Size Enterprises (SMEs) Through Negotiation and Collaboration, Springer Science. P. 483 – 497.
38. Yang, Ch., Chen, T.-Y. (2010), Evaluating the efficiency of intellectual capital management for Taiwan IC design industry, *African journal of business management*, 4(15) (2010) 3366–3373.

Методы измерения отношенческого капитала, используемые в теоретических моделях

Субъект отношений	Показатель	Авторы
Потребители	<p>Удовлетворенность: количество писем с жалобами, характер отзывов о качестве продукции и обслуживания, скорости реагирования на звонки и письма;</p> <p>Приверженность: количество постоянных клиентов, количество повторных заключаемых контрактов, улучшение финансовых показателей (рост выручки);</p> <p>Доля расходов на продукцию фирмы в общем доходе потребителей;</p> <p>Торговая марка фирмы:</p> <ul style="list-style-type: none"> • лидерство; • стабильность; • спрос; • международное признание; • тенденции развития; • поддержание; • защита; <p>Число клиентов, приходящихся на одного работника, число действующих (осуществляемых на момент измерения) проектов, количество привлеченных клиентов в сравнении с потерянными, среднее время ответа на заказ, т. е. время между моментом заказа клиента и окончательной доставкой, процент постоянных клиентов (срок сотрудничества не менее 5 лет) от общего числа клиентов, прибыль в расчете на одного клиента, прибыль в расчете на одного работника, процент выручки от постоянных клиентов, доля удовлетворенных клиентов, средняя степень удовлетворенности среди ключевых клиентов;</p> <p>Количество дней, потраченное на посещение клиентов, отношение количества контактов с потенциальными клиентами к числу заключенных сделок.</p>	<p>T. Стюарт, 2007;</p> <p>W. Johnson, 1999;</p> <p>MERITUM Project, 2001;</p> <p>N. Bontis, 2001;</p>
Поставщики	<p>Длительность и частота заключаемых контрактов, количество долгосрочных контрактов;</p> <p>Наличие благоприятных контрактов – контрактов, полученных фирмой благодаря ее уникальному рыночному положению.</p>	<p>E. Lervik, 2006;</p> <p>W. Johnson, 1999;</p>
Государственные и общественные структуры, конкуренты, инвесторы, университеты, научно-исследовательские образования, банки и т.д.	<p>Долгосрочность контактов;</p> <p>Количество альянсов, эффективность работы альянсов;</p> <p>Участие в международных семинарах, количество позитивных и негативных новостей о компании, процент рыночной доли, затраты на прямой почтовый маркетинг как доля общих затрат фирмы.</p>	<p>E. Lervik, 2006;</p> <p>W. Johnson, 1999;</p> <p>MERITUM Project, 2001.</p>

Методы измерения отношенческого капитала, используемые в эмпирических исследованиях

Показатель	Основная идея исследования	Авторы
Участие в бизнес-ассоциациях	<p>Отношенческий капитал, совместно формируемый участниками бизнес-ассоциаций и альянсов, создает основу для эффективного обмена идеями, разработками и знаниями и снижает стимулы к оппортунистическому поведению в отношении незаконного копирования результатов инновационной деятельности партнеров</p> <p>Социальный капитал, выстраиваемый участниками какой либо организационной сети или объединения, на основе доверия и желания сотрудничать активизирует потоки знаний между партнерами и позволяет грамотно управлять ими.</p>	<p>P. Kale, H. Singh, H. Perlmutter, 2000;</p> <p>J. Mu, G. Peng, E. Love, 2008;</p>

Цитируемость сайта компании, его качество	Встроенность компаний в виртуальное пространство – сеть Интернет – посредством создания корпоративных веб-сайтов, форумов, размещения рекламы в социальных сетях позволяет развивать ее отношенческий капитал, выводить его на новый «виртуальный» уровень и грамотно управлять с целью получения выгоды Отношенческий капитал в терминах идентификации членов сообщества, взаимности и доверия между ними является источником мотивации для активного использования интернет-сайтов не только отдельными интернет пользователями, но и корпоративными субъектами в лице компаний.	E. M. Vasileiadou, M. Missler-Behr, S. Ullrich, 2011; R. Chen, S. Sharma, 2012;
Местонахождение компании	Географическое положение играет большую роль в инновационной деятельности, чем меньше расстояние между субъектами, обладающими ценными знаниями и желающими ими обменяться, тем эффективнее будет процесс обмена, и тем меньше будут связанные с этим транзакционные издержки.	D. B. Audretsch, 1998
Участие иностранного капитала	Прямые иностранные инвестиции положительно влияют на продуктивность компаний через увеличение объема их капитала, введения новых технологий и управленческих методов.	X. Liu, D. Parker, K. Vaidya, Y. Wei, 2001

Приложение 3

Таблица 3

Корреляционный анализ Спирмена между индикаторами отношенческого капитала

	IR_ASSOC	IR_SITE_QUALITY	IR_FOREIGN_CAPITAL	IR_LOC_CAP	IR_SUBS	IR_UNIV	F_BV	IH_N_EMP	P_EVA
IR_ASSOC	1,000								
IR_SITE_QUALITY	0,217***	1,000							
IR_FOREIGN_CAPITAL	0,163**	0,010	1,000						
IR_LOC_CAP	-0,033	0,015	-0,041	1,000					
IR_SUBS	0,141***	-0,014	0,076	-0,050	1,000				
IR_UNIV	-0,062	0,062	-0,090*	0,370***	0,051	1,000			
F_BV	0,297 ***	0,108**	0,118**	0,033	0,505***	0,062	1,000		
IH_N_EMP	0,351***	0,145***	0,110**	-0,095*	0,419 ***	0,057	0,465 ***	1,000	
P_EVA	-0,018	0,055	-0,013	0,073	-0,167***	0,049	-0,113**	-0,060	1,000

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

Таблица 4

Корреляционный анализ Спирмена между индикаторами процесса создания, накопления знаний и их обмена

	IS_IC_KM	IH_C_EMP	IR_OWNERS_DIRECTORS	IS_AWARDS	IS_PATENTS	IH_BOARD_QF	F_BV	P_EVA
IS_IC_KM	1,000							
IH_C_EMP	0,204***	1,000						
IR_OWNERS_DIRECTORS	-0,118**	0,242***	1,000					
IS_AWARDS	0,160***	0,118**	0,132***	1,000				
IS_PATENTS	0,116**	0,346***	0,106**	0,086*	1,000			
IH_BOARD_QF	-0,046	-0,150***	-0,059	0,059	-0,032	1,000		
F_BV	0,107 **	0,511***	0,199***	0,058	0,216***	-0,160***	1,000	
P_EVA	0,038	0,060	0,070	0,082	0,243***	0,044	-0,259***	1,000

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

**Корреляционный анализ Спирмена между факторами отношенческого капитала
и процесса создания, накопления знаний и их обмена**

	IR_ASSOC	IR_SITE_QUALITY	IR_FOREIGN_CAPITAL	IR_LOC_CAP	IR_SUBS	IR_UNIV	F_BV	P_EVA	IS_IC_KM	IH_C_EMP	IR_OWNERS_DIRECTORS	IS_AWARDS	IS_PATENTS	IH_BOARD_QF
IR_ASSOC	1,000													
IR_SITE_QUALITY	0,229 ***	1,000												
IR_FOREIGN_CAPITAL	0,155 ***	0,025	1,000											
IR_LOC_CAP	-0,002	0,091*	-0,030	1,000										
IR_SUBS	0,132**	-0,005	0,072	-0,051	1,000									
IR_UNIV	-0,049	0,126**	-0,093*	0,348***	0,063	1,000								
F_BV	0,279 ***	0,104*	0,113**	0,057	0,541 ***	0,075	1,000							
P_EVA	0,062	0,083	-0,004	0,020	-0,253 ***	0,134 **	-0,245 **	1,000						
IS_IC_KM	0,185 ***	0,074	-0,024	-0,160 ***	0,10*	0,066	0,094*	0,046	1,000					
IH_C_EMP	0,328 ***	0,131**	0,093*	-0,053	0,477 ***	0,114**	0,500 ***	0,064	0,201 ***	1,000				
IR_OWNERS DIRECTORS	0,115**	0,091*	0,022	-0,134**	0,159 ***	0,007	0,177 ***	0,083	-0,134 **	0,225 ***	1,000			
IS_AWARDS	0,237 ***	-0,021	0,072	-0,099*	0,048	-0,017	0,051	0,081	0,164 ***	0,109 **	0,119 **	1,000		
IS_PATENTS	0,080	0,033	0,044	0,043	0,104*	0,037	0,213 ***	0,246 ***	0,116**	0,342 ***	0,102*	0,083	1,000	
IH_BOARD_QF	-0,152 ***	0,023	-0,071	0,037	-0,215 ***	-0,032	-0,164 ***	0,025	-0,054	-0,166 ***	-0,063	0,056	-0,037	1,000

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