

## ОЦЕНКА ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОГО КАПИТАЛА С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ КОЭФФИЦИЕНТА ТОБИНА

© Сафронова С. Э., 2015

Иркутский государственный университет, г. Иркутск

В статье рассматривается такое понятие как коэффициент Тобина и как он может быть полезен для оценки интеллектуального капитала компании. Также проводится сравнительный анализ Q индексов крупнейших нефтегазовых компаний мира.

*Ключевые слова:* интеллектуальный капитал, коэффициент Тобина, Q индекс.

**В** настоящее время, основным ресурсом развития любого предприятия является эффективное использование его интеллектуального капитала. Традиционный подход к управлению, где главенствующую роль играл физический капитал, уже исчерпал себя. Вместе с тем возникла новая экономическая реальность, основанная на знаниях. Данный подход полностью изменит нашу концепцию создания бизнеса и отношение к оценке его стоимости.

Вы никогда не задумывались о том, почему в западной экономической системе сфера услуг выходит на первый план, а в промышленности главенствующую роль играют наукоёмкие отрасли? Дело в том, что в основе этих процессов лежит увеличение объёма финансирования компаний в их инновационную деятельность, а одним из значимых ресурсов этой деятельности являются как раз нематериальных активы компании.

Существует множество способов и подходов к оценке интеллектуального капитала, однако при всем этом разнообразии хотелось бы выделить теорию Джеймса Тобина. Американский учёный-экономист выдвинул концепцию «фактора Q» —

коэффициента с помощью которого выражается отношение рыночной стоимости физических активов к затратам на их замещение [1]. Коэффициент Тобина может быть исчислен двумя различными способами: в первом подходе, рыночная капитализация фирмы сопоставляется с величиной её чистых активов; во втором случае сравнивается рыночная цена акций и облигаций фирмы с восстановительной стоимостью активов фирмы. Успешно функционирующая фирма имеет показатель  $q > 1$ . Это означает, что рынок высоко оценивает (stock is overloaded) интеллектуальный капитал компании. Знаний, навыки и способности работников в совокупности с эффективным менеджментом этих знаний обеспечивают компании её экономическую конкурентоспособность. Если же  $q < 1$ , то рынок недооценивает компанию (stock is undervalued). Низкий q индекс является первым признаком того, что компания может быть поглощена своими прямыми конкурентами.

В качестве примера мы выбрали крупнейшие нефтегазовые компании мира, по версии журнала Forbes [2] и рассчитали по ним значения коэффициента Тобина [3, 4]. Полученные результаты мы представили в табл. 1.

Таблица 1

### РАСЧЕТ КОЭФФИЦИЕНТА ТОБИНА

| №  | Название компании                | Страна         | Капитализация компании | Величина чистых активов (2013) | Значение коэффициента Тобина |
|----|----------------------------------|----------------|------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| 1  | Gazprom ОАО                      | Россия         | 3,4 трлн               | 9,3 трлн                       | 0,4                          |
| 2  | Exxon Mobil Corp.                | США            | 402,7 млрд             | 180,5 млрд                     | 2,23                         |
| 3  | PetroChina Company               | Китай          | 230,5 млрд             | 209,8 млрд                     | 1,1                          |
| 4  | British Petroleum                | Великобритания | 123,7 млрд             | 129,3 млрд                     | 0,96                         |
| 5  | Royal Dutch Shell                | Нидерланды     | 222,54 млрд            | 109,4 млрд                     | 2,03                         |
| 6  | Chevron Corp.                    | США            | 219,9 млрд             | 150,4 млрд                     | 1,5                          |
| 7  | Total System Service Inc.        | Франция        | 6,09 млрд              | 1,65 млрд                      | 3,7                          |
| 8  | Petroleo Brasileiro Petrobras SA | Бразилия       | 64,81 млрд             | 349,34 млрд                    | 0,2                          |
| 9  | LUKOIL                           | Россия         | 37,58 млрд             | 2677,2 млрд                    | 0,01                         |
| 10 | Eni S.p.A.                       | Италия         | 58,98 млрд             | 173,05 млрд                    | 0,34                         |

Из таблицы следует, что коэффициент Тобина значительно превышает 1 в компаниях таких стран как Франция, США и Нидерланды. А в компаниях России, Бразилии и Италии Q индекс является предельно низким ( $< 0,5$ ). Можно предположить, что такое принципиальное различие связано со следующими факторами: 1) рынок стран «аутсайдеров» недостаточно оценивает результаты работы своих компаний; 2) в нефтегазовых компаниях России, Бразилии и Италии не оказывают должного внимания ин-

новационной деятельности и оценки интеллектуального капитала; 3) управленческая деятельность в компаниях таких стран недостаточно эффективна. ■

1.Новиков Н. И. Коэффициент Q-Тобина — показатель инвестиционного потенциала предприятия черной металлургии / Н. И. Новиков, Л. В. Загороднова // Вестник Кемеровского государственного университета. — 2014. — № 2 (58). — С. 236–240.

2.URL: <http://www.forbes.ru/kompanii-photogallery/resursy/247612-krupneishie-neftegazovye-kompanii-mira-2013/photo/1>.

3.URL: <http://www.google.com/finance>.

4.URL: <http://www.marketwatch.com>.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

*Новиков Н. И.* Коэффициент Q-Тобина — показатель инвестиционного потенциала предприятия черной металлургии / Н. И. Новиков, Л. В. Загороднова // Вестник Кемеровского государственного университета. — 2014. — № 2 (58). — С. 236–240.

URL: <http://www.forbes.ru/kompanii-photogallery/resursy/247612-krupneishie-neftegazovye-kompanii-mira-2013/photo/1>.

URL: <http://www.google.com/finance>.

URL: <http://www.marketwatch.com>.

---

## Assessment of Intellectual Capital by Tobin's Q.

© **Safronova S., 2015**

The article deals with the Tobin's Q concept and its application for the assessment of a company's intellectual capital. The author makes a comparative analysis of Q indices of the world's the biggest oil and gas companies.

*Keywords:* intellectual capital, Tobin's Q, Q index.

---