
Приказом Высшей аттестационной комиссии Республики Беларусь от 31 января 2008 г. (№ 28) журнал «НОВАЯ ЭКОНОМИКА» включен в Перечень научных изданий Республики Беларусь для опубликования результатов диссертационных исследований по экономическим наукам.
Адрес нашего местонахождения в каталоге РИНЦ https://elibrary.ru/title_about.asp?id=33689
ISSN 2224-2031

Содержание

Экономика

С.С. Полоник, В.В. Саевич. Современная модель технико-экономического развития страны	5
С.С. Полоник, М.А. Смолярова. Приоритетные направления внешнеэкономической безопасности Республики Беларусь на 2026–2030 гг.	14
В.Г. Писарик. Внедрение искусственного интеллекта на основе LLM-моделей в маркетинговую деятельность организаций Республики Беларусь: проблемы и перспективы	20
Н.П. Пономарева, А.Д. Балыш. Центр компетенций как организационная форма взаимодействия промышленных предприятий и университетов	29
Тун Мэнтин, А.В. Данильченко. Теоретические аспекты и факторы процесса интернационализации строительных услуг	36
О.Н. Монтик, М.Г. Хононов. Методика оценки рисков при проектировании стратегии финансирования организации обрабатывающей промышленности	44
Ван Дунцзе, Цзэн Сыи. Разработка теоретической модели и механизма устойчивого сотрудничества в китайско-белорусской цепочке поставок	56
Е.И. Тымуль, Т.Ф. Манцерава, Е.П. Корсак. Анализ состава индикаторов энергетической безопасности стран ЕАЭС и перспективы создания ее унифицированной оценки	64
М.Л. Третьякова. Методика оценки эффективности транспортно-логистического комплекса Республики Беларусь	70
К.В. Акименко. Роль таможенных органов Республики Беларусь в государственно-правовом регулировании внешнеэкономической деятельности	78
Я.Н. Коба. Сетевой анализ евразийской региональной интеграции: роль Беларуси в ядре ЕАЭС–ШОС и сопряжении с АСЕАН	87
Е.В. Ермакова. Формирование инновационной стратегии государства с учетом цифровой трансформации экономики	94

Боян Чжоу. Методологические особенности финансового анализа инвестиций в зеленые проекты	100
О.А. Паршутич, Е.А. Котова. Региональный аспект внешнеэкономического потенциала Республики Беларусь	107
Ю.И. Енин, А.Ю. Калинин. Развитие интегрированных инновационных структур Республики Корея.....	114
Г.А. Рудченко. Энергетический стандарт: теоретико-прикладные аспекты трансформации энергии во всеобщий эквивалент стоимости	121
С.В. Гордейчик. Некоторые аспекты взаимодействия человеческого и природного капитала в национальной экономике Республики Беларусь	129
Я.Н. Коба. Шанхайская организация сотрудничества в эпоху трансформации: вызовы неоднородности и пути к единому евразийскому пространству	137
С.С. Новиков. Социально-экономические предпосылки возникновения и развития цифровой торговли в мировой экономике.....	144
Е.В. Аринович. Производительное потребление как понятие, его природа и сущность	153
О.В. Шваякова. Социально-экономическая система сельских территорий: генезис и парадигмальные контуры	158
А.А. Мозоль, А.А. Ефремов. Математическая модель многокритериальной оценки эффективности агропромышленного производства на основе цифрового двойника на примере Республики Беларусь.....	164
Г.Г. Виногоров. Развитие методики анализа влияния материалов на показатели, характеризующие финансовое состояние организации.....	174
Т.В. Шимко. Значение и возможности искусственного интеллекта в трансформации государственного сектора экономики	184
Н.Э. Чубарова. Современные тенденции теории оборотного капитала.....	190
В.В. Борботько. Характеристика подсистем системы управления человеческими ресурсами	196
Г.В. Сидунова. Инхаус-фермерство как перспективный способ производства продовольствия и источник формирования конкурентных преимуществ в аграрном секторе	203
А.А. Демидчик. Импортзамещение в контексте обеспечения экономической безопасности государства.....	209
Е.С. Янголь. Обоснование модели эффективного налогового регулирования системы образования в Республике Беларусь.....	221
Г.В. Павленко. Современные подходы к классификации активов банков в условиях цифровизации экономики	228
О.А. Пузанкевич. Вейвлет-модель движения финансовых ресурсов корпоративного сектора в условиях геополитической нестабильности	237
А.А. Миранович. Типологизация и классификация форм государственного контроля в экономике: теоретический аспект	247
Н.С. Ананенко, Т.А. Замореева. Страхование в банковской деятельности: показатели развития и перспективы в Республике Беларусь	253
О.А. Бондаренко. Опыт внедрения системы ключевых показателей юнит-экономики для обеспечения всестороннего развития малого и среднего предпринимательства	260
О.А. Бондаренко, А.А. Петровский. Цифровой белорусский рубль как объект бухгалтерского учета	266
А.А. Пилютник, Мэн Цзялян. Социальные инновации в Азии: модели и успешные практики в контексте устойчивого развития	271
В.И. Шевченко. Менеджмент качества как инструмент создания финансовых и экономических выгод для организации.....	279

С.Ф. Куган, Н.Г. Кот. Инновационное предпринимательство: вчера, сегодня, завтра	286
Г.А. Рудченко, О.Ю. Гусарова, А.П. Химченко, П.Д. Напелёнок. Цифровая трансформация энергетического сектора Республики Беларусь: тенденции развития и практические результаты	291
Е.В. Масленкова. Методологический подход к регулированию внешней трудовой миграции: баланс интересов и учет потребностей субъектов миграционного процесса	301
Н.Ч. Бокун, Н.К. Сакович, Е.А. Гончар. Измерение качества жизни: частные и интегральные оценки на макроуровне и в регионах	310
Н.Ч. Бокун, Е.Н. Выгонная. Подходы к статистическому изучению субъективной бедности	321
Ю.С. Олесиук. Современные подходы к стоимостной оценке интеллектуального капитала: критический обзор	333
А.В. Бондарь, М.А. Тимощенко. Постдипломное образование в системе непрерывного образования взрослых	340
Gao Dongze. Development of scenarios for the use of digital twins in financial management	352

Экономика Китая

М.А. Элентух, А.В. Плясунков. Китайская модель конкурентоспособности	359
I.S. Palonik, Mu Changxia, Fuqiang Guo. Performance evaluation of China's digital healthcare system: an organizational and economic perspective	366
Li Gen, Li Yangn, Li Jin. Belarus' role positioning, value contribution and optimization direction in the China-Belarus industrial supply chain	379
Li Jin, I.A. Shamardzina. Reconstructing Belarus's role in the Belt and Road supply chain: from market participant to production chain partner	385
Li Gen, Li Yangn, Li Jin. A study of the institutional mechanism of economic security of China and Belarus in the context of regional economics.....	394
Li Jin, I.A. Shamardzina. Building a Sino-Belarusian industrial community: strategic choices and institutional guarantees for Belarus' integration into the chinese supply chain	401
Li Jin, I.A. Shamardzina. Study on the integration path of the Chinese-Belarusian supply chain based on the theories of regional economic integration and industrial division of labor	409
Chen Qin. Theoretical model and evaluation of higher education service management in China	419
Li Gen. The mechanism of stock market regulation as a tool for ensuring the economic security of the state	432
Li Gen. The functioning of the stock market and its impact on ensuring the economic security of the state	443

Общество

А.М. Захаров. Стабильность политической жизни и модернизация государства в условиях цифровизации общественных отношений как проблема политической философии	452
Б.С. Войтешенко. Исследование хозрасчета и финансовых проблем в экономической литературе БССР в 1945–1955 гг.	457

Редакционная коллегия

ПОЛОНИК Степан Степанович,
председатель редакционной коллегии, доктор
экономических наук, профессор факультета маркетинга,
менеджмента, предпринимательства Белорусского
национального технического университета
(г. Минск)

СМОЛЯРОВА Марина Александровна,
ученый секретарь, кандидат экономических наук,
доцент кафедры менеджмента,
Белорусский государственный университет
информатики и радиоэлектроники
(г. Минск)

АДУЛО Тадеуш Иванович,
доктор философских наук, профессор, заведующий
отделом философской антропологии и философии
культуры Института философии НАН Беларуси
(г. Минск)

БАБОСОВ Евгений Михайлович,
академик НАН Беларуси, профессор, доктор
философских наук, главный научный сотрудник отдела
политической социологии Института социологии НАН
Беларуси (г. Минск)

БОНДАРЬ Александр Викторович,
заслуженный работник образования, доктор
экономических наук, профессор, заведующий кафедрой
экономической политики Белорусского государственного
экономического университета
(г. Минск)

БРОВКА Геннадий Михайлович,
кандидат педагогических наук, декан факультета
технологий управления и гуманитаризации Белорусского
национального технического университета
(г. Минск)

ГЛАЗЬЕВ Сергей Юрьевич,
академик РАН, доктор экономических наук,
профессор, Государственный секретарь
Союзного государства России и Беларуси
(г. Москва)

КЛЮНЯ Владимир Леонидович,
доктор экономических наук

КНЯЗЕВ Станислав Никифорович,
доктор юридических наук, профессор, заведующий
кафедрой государственного управления Академии
управления при Президенте Республики Беларусь
(г. Минск)

КОРОТКЕВИЧ Алексей Иванович,
доктор экономических наук, доцент, заведующий
кафедрой банковской экономики Белорусского
государственного университета
(г. Минск)

КРИШТАПОВИЧ Лев Евстафьевич,
доктор философских наук, профессор, начальник научно-
исследовательского отдела Белорусского государственного
университета культуры и искусств
(г. Минск)

ЛИ Янь,
доктор исторических наук, профессор, заместитель
директора Департамента мировой политической
и экономической теории марксизма Института мировой
экономики и политики (IWER) (г. Пекин)

ЛУКИН Сергей Владимирович,
доктор экономических наук
(г. Минск)

МЕЛЬНИК Владимир Андреевич,
доктор политических наук, профессор кафедры идеологии
и политических наук Академии управления при
Президенте Республики Беларусь
(г. Минск)

НЕХОРОШЕВА Людмила Николаевна,
доктор экономических наук, профессор,
заведующая кафедрой экономики
промышленных предприятий Белорусского
государственного экономического университета,
лауреат премии Национальной академии наук Беларуси,
заслуженный работник образования
(г. Минск)

НИКИТЕНКО Петр Георгиевич,
академик НАН Беларуси, профессор, доктор
экономических наук, номинант Нобелевской премии
по ноосферной экономике и китайской премии династии
Тан по устойчивому развитию

ПУРС Геннадий Анатольевич,
кандидат экономических наук, доцент,
начальник отдела информационного центра
строительного комплекса
(г. Минск)

ТИХОНОВ Анатолий Олегович,
доктор экономических наук, профессор кафедры
государственного строительства и управления
Академии управления при Президенте
Республики Беларусь
(г. Минск)

ЧЖАН Юйянь,
академик, доктор экономических наук, профессор,
директор Института мировой экономики
и политики (IWER), председатель и главный эксперт
Национального института глобальных стратегий (NIGS),
член Китайской академии общественных наук (CASS),
член комитета Народного политического консультативного
совета Китая, президент Китайской ассоциации
мировой экономики
(г. Пекин)

ШМАРЛОВСКАЯ Галина Александровна,
доктор экономических наук,
профессор кафедры международного бизнеса
Белорусского государственного
экономического университета
(г. Минск)

Главный редактор:
САЕВИЧ Виктор Валентинович,
председатель совета ОО «Новая экономика»
(г. Минск)

Заместители главного редактора:
ЧАО Ван,
доктор экономических наук, заместитель директора
Китайско-белорусского центра экономических
исследований «Один пояс — один путь»

ЧЖАН Юэлун,
профессор Института образования Burson-Marsteller
Пекинского университета

Современные подходы к стоимостной оценке интеллектуального капитала: критический обзор

Олесиук Юлия Степановна,
*ассистент кафедры экономики и бизнеса,
Полесский государственный университет
(г. Пинск, Беларусь)*

В научной статье выполнен критический обзор актуальных методик стоимостной оценки интеллектуального капитала, а также обозначены направления их дальнейшего развития. Проанализированы разные трактовки таких понятий, как интеллектуальный ресурс и интеллектуальный капитал.

This research article provides a critical review of current methods for valuing intellectual capital and identifies areas for their further development. Various interpretations of concepts such as intellectual resources and intellectual capital are analyzed.

Введение. Последние десятилетия ознаменовались пересмотром роли нематериальных активов в создании ценности организаций. Если ранее доминировал взгляд на капитал как на совокупность материальных и финансовых ресурсов, то сегодня все большее значение приобретают знания, компетенции, репутация и способность к инновациям. В экономической литературе эти элементы получили собирательное название «интеллектуальный капитал», однако единого понимания его сущности и измеримых характеристик до сих пор не сложилось. Особенно остро проблема оценки стоит для организаций, чья деятельность по своей природе слабо поддается прямой капитализации, — например, для университетов. Актуальность темы обусловлена двумя обстоятельствами. С одной стороны, классические подходы (коэффициент Тобина, EVA, VAIC и др.), апробированные на коммерческих фирмах, при переносе на образовательные учреждения наталкиваются на ограничения: неполнота рыночной среды, нулевая стоимость капитала, некоммерческий характер значительной части работы. С другой стороны, концепция «университета третьего поколения» предполагает интеграцию образовательной и научной деятельности с предпринимательской функцией, что требует не только качественных индикаторов, но и финансово измеримых результатов. Таким образом, на-

зрела необходимость критически пересмотреть существующие методики и выделить те из них, которые могут быть адаптированы для вузовской специфики.

Цель данной работы — провести критический анализ современных подходов к стоимостной оценке интеллектуального капитала, выявить их сильные и слабые стороны применительно к университетам, а также определить ключевые факторы, формирующие стоимость интеллектуального капитала современного вуза. В качестве объекта исследования выступают методики, предложенные как зарубежными (К.Э. Свейби, Л. Эдвинссон, Э. Брукинг, А. Публич), так и российскими авторами (Б.Б. Леонтьев, В.В. Мануйленко, П.А. Новгородов, Г.М. Сундукова и др.). Методологической базой послужили сравнительный анализ, систематизация и критическое обобщение научных публикаций по теме. Особое внимание уделяется дилемме между финансовыми и нефинансовыми измерителями. В статье показано, что попытки свести оценку исключительно к денежным показателям (например, через q-Тобина или EVA) для университета оказываются малопродуктивными из-за специфики его доходов и расходов. В то же время чисто индикаторные методы (рейтинги, индексы, балльные системы) не дают представления о вкладе интеллектуального капитала в долгосрочную устойчивость

и инвестиционную привлекательность. Поэтому предлагается компромиссный взгляд: оценка должна строиться на сочетании двух групп факторов: финансовых (доходы от образования, науки, коммерциализации, потенциал привлечения инвестиций) и нефинансовых (талант сотрудников и студентов, репутация, качество управления). Такой подход позволяет учесть как текущую результативность, так и стратегические драйверы стоимости.

Основная часть. В классических экономических концепциях доминируют неденежные способы измерения. Если финансовые индикаторы и используются, то чаще всего они преобразуются в индексы либо включаются в общую оценку в виде рейтинговых позиций.

К.Э. Свейби еще в 2010 г. [7] систематизировал существующие на тот момент методики, выделив 42 подхода к измерению интеллектуального капитала и разделив их на стоимостные и нестоимостные.

Э. Брукинг [4] предлагает качественный анализ отдельных элементов интеллектуального капитала (например, брендовая составляющая, патенты, кадровый потенциал). Инструментарий включает опросы, экспертизу договорной базы, аудит компетенций. На выходе каждый элемент получает индекс, что позволяет выявить ключевые активы компании и отнести ее к одной из пяти групп по эффективности использования интеллектуального капитала.

Л. Эдвинссон рассматривает интеллектуальный капитал не как осязаемый актив, а как подвижную сеть взаимодействий между людьми, идеями и накопленными знаниями [2]. На базе его модели Skandia Navigator появился метод IC-Index, где совокупный показатель вычисляется как взвешенная сумма отдельных индикаторов интеллектуального капитала. При этом каждая компания вправе сама определять перечень таких индикаторов — унификация не требуется [3].

Т. Стюарт, напротив, настаивает на необходимости хотя бы одного обобщающего показателя, отражающего суммарную стоимость интеллектуального капитала организации [1].

К.Э. Свейби также предложил собственную систему, в рамках которой для каждого компонента интеллектуального капитала рекомендуется три типа индикаторов: роста, результативности и устойчивости [7].

Среди финансовых инструментов оценки часто упоминается коэффициент Тобина (Q). Первоначально он создавался для анализа инвестиционной привлекательности, но, по мне-

нию ряда авторов (например, С.Е. Сафроновой [8]), применим и для измерения интеллектуального капитала.

Дж. Тобин в 1969 г. представил этот коэффициент как отношение qr , где p — цена выпускаемой продукции, а qr — ее рыночная цена. В упрощенном виде Q отражает соотношение стоимости создания актива к его рыночной цене (либо замещающей стоимости активов к капитализации). В экономической литературе [9] формула (1) выглядит так:

$$q = \text{market value} \div \text{assets replacement value}, \quad (1)$$

где q — коэффициент Тобина;

market value — рыночная стоимость;

assets replacement value — стоимость замещения активов.

В научных работах встречаются иные трактовки. Например, М.Ж. Аль-Д. Хайдер [10] определяет мультипликатор Тобина как отношение рыночной капитализации к восстановительной стоимости материальных активов или балансовой стоимости. А.О. Белагуров и В.И. Терехов [11] предлагают рассчитывать его как отношение рыночной капитализации к чистым активам. Несмотря на различия в расчетных формулах, суть коэффициента Q едина: он показывает рыночную надбавку к созданному активу. Исследователи полагают, что эта надбавка может служить приближенной мерой интеллектуального капитала. Однако для университетов применение коэффициента Тобина сегодня затруднено из-за отсутствия полноценной рыночной среды.

Еще один финансовый метод — модель EVA (экономическая добавленная стоимость). Разработана консалтинговой фирмой Stern Stewart как комплексный индикатор эффективности фирмы, учитывающий инвестиционную привлекательность, конкурентоспособность, финансовую устойчивость, платежеспособность, стабильность и рентабельность [12]. Появление EVA было связано с необходимостью измерять результативность компаний в новых рыночных и экономических условиях, где человеческий фактор приобретает особое значение [13]. Формула (2) имеет вид:

$$EVA = (\text{Rate of Return} - \text{Cost of Capital}) \times \text{Capital}, \quad (2)$$

где EVA — экономическая добавленная стоимость;

Rate of Return — норма прибыли;

Cost of Capital — стоимость капитала;

Capital — инвестированный капитал.

Некоторые авторы [12] по аналогии с коэффициентом Тобина предлагают модифицированную версию (3):

$$EVA = (ROI - WACC) \times Capital, \quad (3)$$

где ROI — доходность инвестированного капитала;

WACC — средневзвешенная стоимость капитала.

Хотя изначально EVA не создавалась специально для оценки интеллектуального капитала, позже ее стали использовать и в этом качестве. Отдельные исследователи [11] аргументируют это тем, что высокий показатель EVA свидетельствует о растущем вкладе интеллектуального капитала в доходность предприятия. В то же время встречается критика: Н.А. Хвещкович [13] считает EVA недостаточно эффективным инструментом для такой оценки. Применительно к вузам модель также имеет ограничения: большинство университетов являются государственными, получают безвозмездное финансирование от учредителя, стоимость капитала у них близка к нулю, а опыт привлечения коммерческих займов обычно отсутствует.

Альтернативой выступает модель VAIC (коэффициент интеллектуальной добавленной стоимости), предложенная А. Публичем [14]. Автор исходит из того, что персонал и его интеллектуальные способности — актив, не менее важный, чем финансовые и материальные ресурсы. В экономике знаний традиционные системы ценообразования, по его мнению, неэффективны для продуктов интеллектуального труда. Модель Публича делит интеллектуальный капитал на человеческий и структурный. Два ключевых параметра:

1. Коэффициент эффективности интеллектуального капитала (ICE), где $HCE = VA / HC$ (добавленная стоимость / расходы на оплату труда),

$SCE = SC / VA$ (структурный капитал / добавленная стоимость,

при этом структурный капитал = $VA - HC$);

$$ICE = HCE + SCE \quad (4)$$

Интеллектуальный коэффициент добавленной стоимости

$$VAIC = ICE + CEE, \quad (5)$$

где $CEE = VA /$ балансовая стоимость чистых активов

VAIC широко используется, но имеет недостатки: он измеряет только эффективность создания стоимости, а не абсолютную величину интеллектуального капитала. Критикуется также оценка человеческого капитала через затраты на персонал — это не отражает реальную продуктивность. Кроме того, модель постулирует обратную связь между человеческим и структурным капиталом (рост одного ведет к снижению другого), что спорно. Также не учитывается клиентский (отношенческий) капитал.

Заслуживает внимания работа И.И. Провсвириной о нематериальных активах как финансовой категории. Автор утверждает, что такие активы — это ресурсы, включенные в производство и не существующие вне экономической системы фирмы. С финансовой точки зрения нематериальные активы формируются благодаря знаниям, квалификации и навыкам сотрудников и руководства в процессе выстраивания внутренней структуры компании и в конечном счете приносят доход [15]. Отсюда следует, что количественная оценка нематериальных активов равна расходам на создание и поддержание внутренней структуры, т.е. внутренним транзакционным издержкам [15, 17]. Для оценки предлагается формула (6):

$$IAt = SAt + DAt + CAAt, \quad (6)$$

где IAt — стоимость неосязаемых активов;

SAt — стоимость внутрифирменных структур (через вложения во внутренние структуры);

DAt — стоимость нематериальных внутренних активов (через инвестиции в инновационные активы);

CAAt — стоимость клиентских активов (через инвестиции в их создание) [15].

Применять этот подход к университету представляется спорным из-за его затратной природы: стоимость определяется по фактическим расходам, но эти расходы могли не создать добавленной стоимости либо создать ее в несоразмерном объеме. Это серьезное ограничение.

В оценке интеллектуального капитала вуза преобладают нестоимостные методы, измеряющие квалификацию и результаты через индексы и наборы показателей. Денежные подходы (коэффициент Тобина, EVA, дисконтирование

денежных потоков) используются реже и зачастую только к отдельным направлениям деятельности университета.

Российские исследователи предлагают разные стратегии. Некоторые [16] считают целесообразным оценивать интеллектуальный капитал вузов через рейтинги. П.А. Новгородов [18] полагает, что существующие стоимостные методы можно адаптировать, но остаются фундаментальные проблемы: творческий характер образовательной и научной работы, большое количество результатов, не имеющих денежного выражения, социальная направленность, неравномерное распределение господдержки. Г.М. Сундукова [5] рекомендует для человеческого, структурного и потребительского капитала вуза, а также объектов интеллектуальной собственности использовать индикаторный метод (систему показателей), а для конкретных объектов ИС — стандартные доходный, затратный и (в ряде случаев) сравнительный подходы.

С.В. Цуриков [6] предлагает два основных метода: нестоимостной (анализ взвешенной системы показателей и расчет комплексного индекса) и стоимостной, который, по его мнению, следует применять только к предпринимательской деятельности вуза (направленной на извлечение прибыли). В исследовании выделено 35 показателей интеллектуального капитала. Однако здесь есть слабое место: финансовая оценка нужна не только для коммерческой деятельности, но и для выполнения государственного заказа.

И.С. Зунтова [19] предлагает оценивать интеллектуальный капитал университета через такие показатели, как количество преподавателей, число отличников-выпускников, объем финансирования научных исследований, индекс цитирования и т.п.

Обобщая анализ зарубежных и отечественных источников, можно сделать следующие выводы. Несмотря на обилие научных работ, единой методики оценки интеллектуального капитала до сих пор нет [17]. Существующие подходы делятся на стоимостные, нестоимостные и смешанные. Рассмотренные концепции в основном ориентированы на нестоимостную оценку, которая в некоторых случаях дополняется финансовыми индикаторами [20].

Эти методики важны для определения стоимости интеллектуального капитала университета, так как позволяют выявить ключевые драйверы ценности. В то же время классические финансовые методы (коэффициент Тоби-

на, EVA, VAIC) не имеют достаточных оснований для применения к вузу: уникальность университетской деятельности делает невозможным расчет ряда показателей в моделях Тобины и EVA, а VAIC ограничивается учетом расходов на персонал.

Существует точка зрения, что изменение интеллектуального капитала можно оценить только в нестоимостной форме. Н. Бонтис указывает на ограниченность финансовых оценок нематериальных активов (например, капитализации человеческих ресурсов), отмечая их неполноту и низкую практическую ценность для управления. Дж. Чен, Ж. Чжу и Х. Се [21] также утверждают, что главная цель измерения интеллектуального капитала — не определение денежной стоимости (часто недостижимое), а выработка стратегии для получения конкурентных преимуществ.

Однако в контексте университета третьего поколения, где финансово измеримые показатели результативности становятся органичной частью деятельности, использование финансовых оценочных инструментов становится необходимостью.

Дискуссия о подходах к оценке интеллектуального капитала вуза продолжается; большинство публикаций предлагают немонетарные или комплексные модели. Современный университет, вобравший опыт предыдущих этапов, превращается в принципиально нового участника социально-экономических отношений. Его ценность определяется не столько числом выпускников или объемом новых исследований, сколько способностью внедрять и передавать знания, что позволяет оценивать его с финансовой точки зрения. Однако сложность и многогранность объекта требуют комплексного подхода, учитывающего как финансовые, так и нефинансовые факторы.

Сравнительный анализ методологий оценки коммерческих организаций и университетов показывает единство подходов: и классические, и специализированные теории используют аналогичные категории факторов. Финансовая составляющая включает объем продаж, доходность инвестиций, рыночную капитализацию, денежный поток. Нефинансовые факторы — это отношение заинтересованных сторон, квалификация персонала, качество организационных процессов. Исходя из сказанного, можно выделить ключевые факторы стоимости интеллектуального капитала университета третьего поколения как особого объекта оценки.

Исследование показало, что стоимость формируется под воздействием двух основных групп факторов: финансовых и нефинансовых.

Финансовые факторы

1. Доходы от основных видов деятельности, демонстрирующие финансовый результат по трем направлениям.

1.1. Образовательная деятельность — прибыль от образовательных программ как показатель их рыночной востребованности.

1.2. Научно-исследовательская деятельность — финансовая эффективность проектов, отражающая конкурентоспособность вуза в исследованиях.

1.3. Коммерциализация знаний — доходы от внедрения результатов интеллектуальной деятельности (лицензирование, малые инновационные предприятия), а также от платных экспертных услуг (консалтинг, роль отраслевого центра компетенций).

2. Потенциал привлечения инвестиций — способность университета аккумулировать ресурсы для перспективного развития. Опыт ведущих вузов показывает, что значительная доля их бюджета формируется за счет частных инвестиций, что служит признанием их как авторитетных научных и экспертных центров.

Таким образом, ценность интеллектуального капитала определяется не только текущими финансовыми показателями, но и возможностями привлечения инвестиций для устойчивого развития в будущем.

Нефинансовые факторы отражают качественные характеристики активов университета, которые не могут быть напрямую капитализированы. Они классифицированы на три группы: «талант», «репутация», «качество управления».

В группе «талант» основными факторами выступают профессионализм и компетенции преподавателей, административного персонала и студентов. Важно также наличие среди выпускников или сотрудников с сильным личным брендом. Эти критерии характеризуют уровень человеческого капитала и могут быть адаптированы под специфику вуза.

В группе «репутация» ключевой фактор — общественное признание заслуг университета. Эти показатели отражают как взаимодействие с заинтересованными сторонами (реляционный капитал), так и степень организации

и систематизации знаний внутри университета (структурный капитал).

В группе «качество управления» к факторам стоимости относятся: вклад университета в решение глобальных проблем; степень вовлеченности в политику устойчивого развития; наличие отработанных механизмов, стимулирующих инновации и предпринимательскую деятельность.

Эти факторы согласуются с ключевыми стратегическими целями современного университета и во многом раскрывают особенности его реляционного капитала.

Следовательно, оценка интеллектуального капитала университета должна опираться на содержание и подходы, применяемые в его образовательной, научной и экспертной работе, а его стоимость будет определяться влиянием перечисленных ключевых факторов.

Заключение. Проведенный критический обзор показывает, что сегодняшние подходы к денежной оценке интеллектуального капитала не дают универсального решения, особенно для такой специфической организации, как университет. Методики, блестяще работающие на коммерческих фирмах (коэффициент Тобина, EVA, VAIC), при переносе в вузовскую среду дают сбои: здесь нет полноценного рынка, стоимость капитала стремится к нулю, а значительная часть результатов просто не выражается в деньгах. С другой стороны, попытки ограничиться одними индикаторами (рейтингами, индексами, балльными системами) тоже не решают главной задачи: понять, как интеллектуальный капитал влияет на долгосрочную устойчивость и инвестиционную привлекательность вуза.

В статье показано, что выход лежит не в выборе «правильного» метода, а в разумном сочетании двух групп факторов. Финансовые измерители (доходы от образования, науки, коммерциализации, способность привлекать инвестиции) дают представление о текущей результативности. Нефинансовые («талант», «репутация», «качество управления») — о стратегических драйверах, которые нельзя капитализировать напрямую, но без которых невозможен современный университет третьего поколения. Именно синтез этих составляющих, как показывает анализ работ российских и зарубежных авторов, позволяет получить более реалистичную картину стоимости. Для практики это означает, что не стоит ждать появления одной идеальной формулы. Оценщикам и управленцам в сфере высшего образова-

ния придется конструировать гибридные модели, адаптированные под конкретный вуз, его миссию и внешние условия. Особое внимание следует уделить факторам, которые раньше часто оставались за скобками: потенциалу коммерциализации знаний, качеству управленческих процессов, вовлеченности университета в решение глобальных задач. Дальнейшие исследования будут направлены на эмпирическую верификацию предложенного набора факторов, а также на разработку практического инструментария, позволяющего объединить финансовую и нефинансовую информацию в интегрированную модель оценки интеллектуального капитала вуза.

Литература

1. Stewart, T.A. The wealth. of knowledge: intellectual capital and the twenty-first-century organization = Богатство знаний: интеллектуальный капитал и организация XXI века / Thomas A. Stewart. — Philadelphia, Pennsylvania: Crown Business, 2003. — 400 с. — ISBN 100385500726.
2. Edvinsson, L. Developing intellectual capital at Skandia = Исследование интеллектуального капитала Скандии / L. Edvinsson // Long Range Planning. — 1997. — Volume 30. Issue 3. — P. 366–373. — ISSN 0024-6301. — Режим доступа: https://www.academia.edu/7552075/Developing_intellectual_capital_at_Skandia. — Дата доступа: 18.10.2025.
3. Roos, J. Intellectual capital. Navigating in the new business landscape = Интеллектуальный капитал. Ориентируясь в новом бизнес-ландшафте / J. Roos, G. Roos, N.C. Dragonetti and L. Edvinsson. — London: MACMILLAN PRESS LTD Houndmills, Basingstoke, Hampshire, RG21 6XS and London, 1997. — 145 p. — ISBN 0-333-69479-1.
4. Брукинг, Э. Интеллектуальный капитал: ключ к успеху в новом тысячелетии / Э. Брукинг. — Санкт-Петербург: Питер, 2001. — 286 с. — ISBN 5-318-00249-8.
5. Сундукова, Г.М. Управление интеллектуальным капиталом вуза: специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством»: диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Сундукова Галина Михайловна; Государственный университет управления. — Москва, 2012. — 217 с.
6. Пуриков, С.В. Оценка интеллектуального капитала в управлении знаниями организации: на примере вуза: дис. канд. экон. наук: 08.00.05, 08.00.10 / Пуриков Сергей Витальевич. — Новосибирск, 2010. — 236 с.
7. Sveiby, K.-E. Methods for Measuring Intangible Assets = Методы измерения нематериальных активов / К.-Е. Sveiby. — Режим доступа: https://www.sveiby.com/files/pdf/1537275071_methods-intangibleassets.pdf. — Дата доступа: 21.02.2021.
8. Сафронова, С.Э. Оценка интеллектуального капитала с использованием коэффициента Тобина / С.Э. Сафронова // Бизнес-образование в экономике знаний. — 2015. — № 1 (1). — С. 115–116. — Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-intellektualnogo-kapitala-s-ispolzovaniem-koeffitsienta-tobina>. — Дата доступа: 18.01.2025.
9. Tobin, J. A General Equilibrium Approach To Monetary Theory = Подход общего равновесия к монетарной теории / J. Tobin // Journal of Money, Credit and Banking. — 1969. — № 1. Volume 1. — P. 15–29. — DOI 10.2307/1991374. — Режим доступа: <https://www.studocu.com/row/document/univeristeti-epoka/introduction-to-economics/1991374-materials/12544853>. — Дата доступа: 18.10.2025.
10. Аль-Д. Хайдер, М.Ж. Методики финансовой оценки интеллектуального капитала: российский и зарубежный опыт / М.Ж. Аль-Д. Хайдер // Вестник ЮУрГУ. Серия: Экономика и менеджмент. — 2018. — № 3. — С. 39–48. — Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodiki-finansovoy-otsenki-intellektualnogo-kapitala-rossiyskiy-i-zarubezhnyy-opyt>. — Дата доступа: 23.01.2025.
11. Белагуров, А.О. Коэффициент q-Тобина как один из показателей инвестиционной привлекательности компаний ИТ-сектора экономики / А.О. Белагуров, В.И. Терехов // Экономика и управление народным хозяйством. Экономические науки. — 2016. — № 4 (137). — С. 74–78. — Режим доступа: https://ecsn.ru/files/pdf/201604/201604_74.pdf. — Дата доступа: 23.01.2025.
12. Ямченко, Ю.В. Оценка стоимости интеллектуального капитала компаний «Luxoft» и «Eram Systems» как комплекса с использованием модели EVA и коэффициента Тобина / Ю.В. Ямченко, А.С. Андрусенко, А.П. Карпенко [и др.] // Экономика и управление народным хозяйством. Экономические науки. — 2016. — № 136. — С. 34–37. — Режим доступа: https://ecsn.ru/files/pdf/201603/201603_34.pdf. — Дата доступа: 23.01.2025.
13. Хвещкович, Н.А. Сравнительный анализ методов оценки интеллектуального капитала на примере корпорации Lockheed Martin / Н.А. Хвещкович, В.В. Соколянский // Креа-

тивная экономика. — 2018. — № 3. Том 12. — С. 385–396. — Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/sravnitelnyy-analiz-metodov-otsenki-intellektualnogo-kapitala-na-primere-korporatsii-lockheed-martin>. — Дата доступа: 23.01.2025.

14. Pulic, A. Intellectual capital — does it create or destroy value? = Интеллектуальный капитал — создает или разрушает стоимость? / A. Pulic // *Measuring Business Excellence*. — 2004. — Volume 8.1. — P. 62–68. — Режим доступа: <https://www.deepdyve.com/lp/emerald-publishing/intellectual-capital-does-it-create-or-destroy-value-yXBvs7IdYV?>. — Дата доступа: 23.01.2025.

15. Просвирина, И.И. Методология формирования неосязаемых активов предприятия: специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит»: диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук / Просвирина Ирина Игоревна; Институт экономики Уральского отделения Российской академии наук. — Екатеринбург, 2006. — 356 с. — Библиогр.: с. 332–348.

16. Оборский, А.Ю. Оценка интеллектуального капитала российских вузов и научных учреждений / А.Ю. Оборский, А.Н. Амерсланова // *Учет. Анализ. Аудит*. — 2019. — № 5. Том 6. — С. 80–87. — ISSN 2408-9303.

17. Олесиук, Ю.С. Анализ современных методик стоимостной оценки интеллектуального капитала / Ю.С. Олесиук // *Банковская система: устойчивость и перспективы развития: сборник научных статей XVI международной научно-практической конференции по вопросам финансовой и банковской экономики*, Пинск, 24 окт. 2025 г. / Министерство образования Республики Беларусь [и др.]; редкол.: В.И. Дунай [и др.]. — Пинск: ПолесГУ, 2025. — С. 222–228.

18. Новгородов, П.А. Оценка стоимости интеллектуального капитала вуза: методический аспект / П.А. Новгородов // *Journal of new*

economy. — 2019. — № 1. Том 20. — С. 78–94. — DOI: 10.29141/2073-1019-2019-20-1-6. — Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-stoimosti-intellektualnogo-kapitala-vuza-metodicheskiy-aspekt>. — Дата доступа: 06.01.2025.

19. Зунтова, И.С. Методика оценки уровня интеллектуального капитала образовательных учреждений высшей школы / И.С. Зунтова // *Вопросы региональной экономики*. — 2016. — № 3. — Режим доступа: <http://regionaleconomics.ru.com/2016-god/vypusk-3/>. — Дата доступа: 23.01.2025.

20. Bontis, N. Assessing Knowledge Assets: A Review of the Models Used to Measure Intellectual Capital = Оценка активов знаний: Обзор моделей, используемых для измерения интеллектуального капитала / N. Bontis // *International Journal of Management Reviews*. — 2001. — Volume 3. — ISSUE 1. — P. 41–60. — Режим доступа: <https://www.deepdyve.com/lp/wiley/assessing-knowledge-assets-a-review-of-the-models-used-to-measure-706leMOt9k?articleList=%2Fsearch%3Fquery%3DAssessing%2BKnowledge%2BAssets%253A%2BA%2BReview%2Bof%2Bthe%2BModels%2BUsed%2Bto%2BMeasure%2BIntellectual%2BCapital.%2BInternational%2BJournal%2Bof%2BManagement%2BReviews>. — Дата доступа: 30.01.2025.

21. Chen, J. Measuring intellectual capital: A new model and empirical study = Измерение интеллектуального капитала: новая модель и эмпирическое исследование / J. Chen, Zh. Zhu, H. Xie // *Journal of Intellectual Capital*. — 2004. — № 5. — Volume 5. — P. 195–212. — DOI 10.1108/14691930410513003. — Режим доступа: https://www.researchgate.net/publication/242133194_Measuring_intellectual_capital_A_new_model_and_empirical_study. — Дата доступа: 30.01.2025.

Статья поступила в редколлегию: 22.05.2026 г.