

Международный научно-исследовательский журнал

«Прогрессивная экономика»

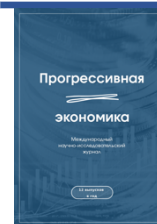
№ 5 / 2026 https://progressive-economy.ru/vypusk_1/vliyanie-czifrovoj-transformacziina-finansovye-pokazateli-kompanii-3-napravleniya-effekta/

Научная статья / Original article

Шифр научной специальности ВАК: 5.2.4

УДК 336.64

DOI: 10.54861/27131211_2025_5_309



ВЛИЯНИЕ ЦИФРОВОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ НА ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ КОМПАНИИ: 3 НАПРАВЛЕНИЯ ЭФФЕКТА

*Неделько А.Г., аспирант, Кафедра корпоративных финансов и корпоративного управления, Факультет экономики и бизнеса, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, г. Москва, Россия
125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д. 49/2
ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-7221-1224>
e-mail: nedelkoag@yandex.ru*

Аннотация. Цифровая трансформация перестала быть локальной задачей ИТ-блока и закрепились в повестке корпоративных финансов, однако вопрос о том, по каким каналам она влияет на стоимостные показатели компании, остается дискуссионным. Цель работы – систематизировать финансовые механизмы цифровой трансформации и предложить классификацию ее элементов и индикаторов по характеру финансово-экономического эффекта. Гипотеза исследования состоит в том, что обобщенный индекс «уровня цифровизации» скрывает разнородные каналы влияния и потому ограниченно информативен для инвестора и финансового аналитика. Научная новизна заключается в выделении трех взаимоисключающих и совместно исчерпывающих типов цифровой трансформации в зависимости от характера влияния на финансы компании: генерация дохода; повышение операционной эффективности и управление издержками; развитие стратегической цифровой инфраструктуры. Методологическую основу составили теоретический анализ, систематизация российской и зарубежной литературы 2018–2024 гг., сопоставление подходов к измерению цифровой трансформации и элементы текстового анализа корпоративной отчетности. Получены: типология цифровой трансформации с привязкой к финансовым каналам и КРІ; сводка подходов к ее измерению с указанием преимуществ и ограничений; описание прямого сигнального и косвенных финансовых эффектов раскрытия информации о цифровой трансформации. Практическая значимость результатов исследования связана с возможностью применения предложенной классификации при построении факторных моделей оценки влияния цифровой трансформации на капитализацию и финансовые показатели российских публичных компаний. Дальнейшие исследования предполагают эмпирическую проверку предложенной типологии на расширенной выборке.

Ключевые слова: цифровая трансформация, корпоративные финансы, рыночная капитализация, теория сигналов, текстовый анализ, цифровая инфраструктура.

Конфликт интересов. Автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Для цитирования: Неделько А.Г. Влияние цифровой трансформации на финансовые показатели компании: 3 направления эффекта // Прогрессивная экономика. 2026. № 5. С. 309–324. https://doi.org/10.54861/27131211_2026_5_309.

Статья поступила в редакцию: 14.04.2026 г. Одобрена после рецензирования: 22.05.2026 г. Принята к публикации: 23.05.2026 г.

THE IMPACT OF DIGITAL TRANSFORMATION ON A COMPANY'S FINANCIAL PERFORMANCE: 3 EFFECT DIRECTIONS

*Nedelko A.G., Postgraduate Student, Department of Corporate Finance and
Corporate Governance, Faculty of Economics and Business, Financial University
under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia*

49/2 Leningradskiy av., Moscow, 125167

ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-7221-1224>

e-mail: nedelkoag@yandex.ru

Abstract. Digital transformation has ceased to be a local task of the IT unit and has become entrenched in the corporate finance agenda, however, the question of how it affects the company's cost performance remains debatable. The purpose of the work is to systematize the financial mechanisms of digital transformation and propose a classification of its elements and indicators according to the nature of the financial and economic effect. The hypothesis of the study is that the generalized index of the "level of digitalization" hides diverse channels of influence and is therefore of limited informative value to investors and financial analysts. The scientific novelty lies in the identification of three mutually exclusive and jointly exhaustive types of digital transformation, depending on the nature of the impact on the company's finances: revenue generation; increased operational efficiency and cost management; development of strategic digital infrastructure. The methodological basis is based on theoretical analysis, systematization of Russian and foreign literature in 2018-2024, comparison of approaches to measuring digital transformation and elements of textual analysis of corporate reporting. The following results were obtained: a typology of digital transformation with reference to financial channels and KPIs; a summary of approaches to measuring it, indicating advantages and limitations; a description of the direct signaling and indirect financial effects of disclosing information about digital transformation. The practical significance of the research results is related to the possibility of applying the proposed classification in constructing factor models for assessing the impact of digital transformation on the capitalization and financial performance of Russian public companies. Further research suggests empirical verification of the proposed typology on an expanded sample.

Keywords: digital transformation, corporate finance, market capitalization, signaling theory, textual analysis, digital infrastructure.

JEL classification: G30, G32.

Conflict of interest. The author declares that there is no conflict of interest.

For citation: Nedelko A.G. (2026). Vliyaniye tsifrovoy transformatsii na finansovyye pokazateli kompanii: 3 napravleniya effekta [The impact of digital transformation on a company's financial performance: 3 effect directions]. *Progressivnaya ekonomika [Progressive Economy]*, 5, 309–324. https://doi.org/10.54861/27131211_2026_5_309. (In Russ., abstract in Eng.)

The article was submitted to the editorial office: 14/04/2026. Approved after review: 22/05/2026. Accepted for publication: 23/05/2026.

Введение

За последнее десятилетие масштабы цифровой трансформации на уровне компаний выросли от уровня точечных ИТ-проектов до системного фактора корпоративной стратегии. Согласно данным НИУ ВШЭ, валовые внутренние затраты на развитие цифровой экономики в России выросли с 3,3 трлн руб. в 2017 г. до 6,7 трлн руб. в 2024 г. – более чем в 2 раза [1]. Динамика по годам представлена на рис. 1. Вследствие масштабных трат компаний и государства на цифровизацию все сильнее заметен интерес исследователей к вопросу того, как именно эти инвестиции отражаются на финансовых показателях компаний.

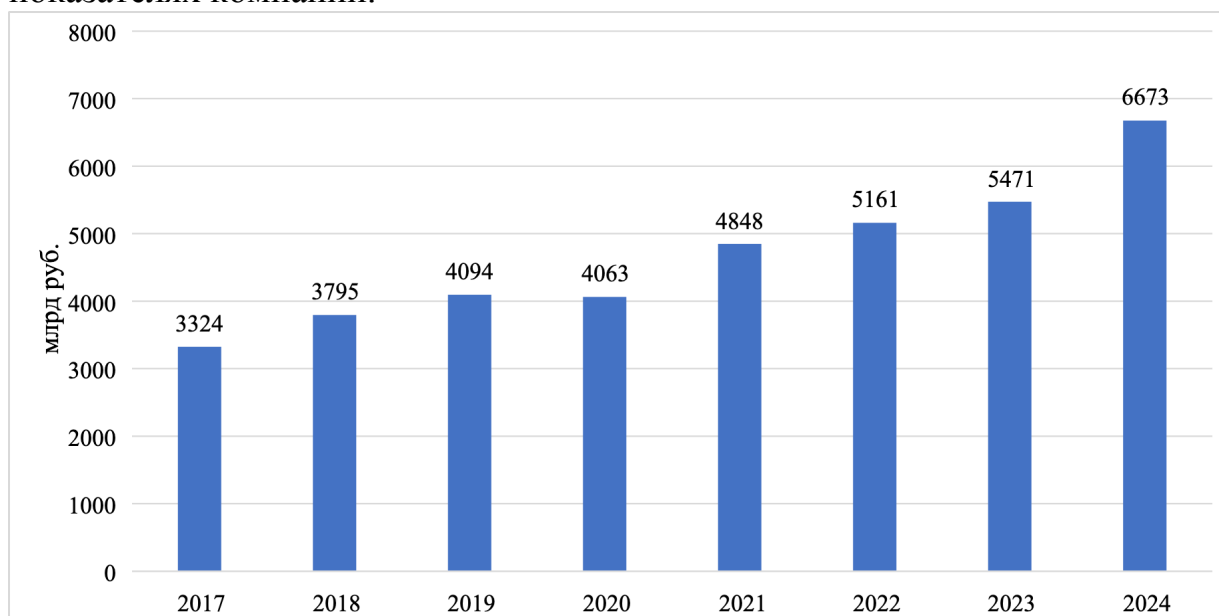


Рис. 1. Валовые внутренние затраты на развитие цифровой экономики в России в 2017–2024 гг., млрд руб.

Источник: составлено автором по данным [1]

Fig. 1. Gross domestic expenditure on the development of the digital economy in Russia, 2017–2024, RUB bn

Source: compiled by the author based on [1]

Несмотря на широкое признание значимости цифровой трансформации, в академической литературе остается открытым вопрос о механизме ее влияния на стоимостные показатели бизнеса. В некоторых исследованиях продемонстрирован положительный эффект цифровизации на прибыльность (выражаемую, как правило, через рентабельность активов) и рыночную капитализацию [2; 3], в других получены нелинейные и разнонаправленные результаты, связанные с отраслевой спецификой, размером компании и стадией трансформации [4]. Одна из причин таких расхождений – использование некоторого агрегированного индекса цифровизации без декомпозиции на финансово значимые компоненты.

Целью настоящей статьи является разработка классификации типов цифровой трансформации и связанных с ними индикаторов с опорой на характер влияния на финансы компании. Для достижения этой цели были поставлены следующие задачи: (1) уточнить механизмы прямого и косвенного влияния цифровой трансформации на финансовые показатели компании; (2) систематизировать подходы к измерению цифровой трансформации и оценить их применимость в финансовых исследованиях; (3) предложить типологию элементов цифровой трансформации, согласованную с финансовыми каналами влияния.

Научная новизна настоящей работы состоит в выделении трех составляющих эффекта цифровой трансформации – генерации дохода, повышения операционной эффективности и управления издержками, развития стратегической цифровой инфраструктуры – с привязкой к финансовым каналам и индикаторам, что позволяет уйти от усредненной оценки «уровня цифровизации» в пользу более точной идентификации источников финансового эффекта.

Обзор литературы

Основы изучения эффекта цифровой трансформации на уровне компаний были сформированы на пересечении исследований стратегического менеджмента, информационных систем и корпоративных финансов. В обзоре G. Vial [5] цифровая трансформация определена как процесс, который приводит к изменению ценностного предложения организации при помощи комбинации информационных, вычислительных, коммуникационных и подобных технологий. Verhoef и др. [6] предложили 3-ступенчатую модель корпоративных изменений, связанных с цифровыми технологиями (оцифровка, цифровизация, цифровая трансформация), подчеркивая, что этап цифровой трансформации связан с качественным пересмотром бизнес-модели организации и созданием новых источников выручки. Систематический обзор Hanelt и др. [7] показал, что цифровая трансформация рассматривается в литературе одновременно как технологический, организационный и финансовый феномен. Расширение этого видения дано в работе Gong и Ribiere [8], где акцент сделан на разграничении цифровизации и собственно

трансформации. В соответствии с выводами из существующей литературы для целей настоящей работы под цифровой трансформацией понимается именно такая комбинация внедрения цифровых технологий и организационных изменений, которая приводит к преобразованию бизнес-модели и влияет на финансовые показатели компании.

Финансовая проблематика цифровой трансформации связывается, во-первых, с теорией сигналов М. Спенса [9], объясняющей, как раскрытие информации о компании формирует ожидания инвесторов. К такой важной раскрываемой информации из нефинансовой отчетности относятся и данные о цифровых проектах организации. Во-вторых, для раскрытия финансовой проблематики важную роль играет гипотеза эффективного рынка Ю. Фамы [10], согласно которой все публично доступные сведения, включая нефинансовые, отражаются в ценах акций. Применительно к цифровой трансформации сигнальная и информационная роль раскрытия также обсуждается в работах китайских авторов [2; 3], те же выводы применимы и для российских компаний. Дополнительная интерпретация дана в работе Теесе [11] о динамических способностях: цифровые инициативы рассматриваются как способ перенастройки ресурсной базы организации, что в долгосрочной перспективе формирует ее конкурентные преимущества и, как следствие, приводит к положительным финансовым результатам. Таким образом, ожидается, что цифровая трансформация имеет влияние как на финансы компании, так и на восприятие компании инвесторами и, следовательно, на ее рыночную капитализацию.

Эмпирические исследования российских компаний (В.А. Черкасова, Г.А. Слепушенко [12]) фиксируют значимое, но неоднородное влияние цифровизации на маржу операционной прибыли, ROA и ROE; на более широкой международной выборке М.А. Молодчик и др. [13] показывают связь индикаторов цифрового присутствия компании с ее рыночной стоимостью. М.К. Ценжарик и др. [14] подчеркивают необходимость различать инфраструктурные и продуктовые цифровые инвестиции при оценке их финансовых результатов. Зарубежные работы по публичным китайским компаниям [2; 4; 15] фиксируют положительное влияние цифровой трансформации на скорость подстройки структуры капитала под целевой уровень, на совокупную факторную производительность, а также на раскрытие финансовой информации. Исследование Е.А. Федоровой и др. [16] по выборке компаний КНР и США демонстрирует, что направление и сила эффекта цифровой трансформации на цены акций имеют отраслевую специфику.

Параллельно развивается направление исследований, посвященное инфраструктурной природе цифровых платформ и архитектур, а именно тому, как цифровая инфраструктура (технологическая составляющая цифровой трансформации) влияет на бизнес-модель и финансы компании. Tilson и др.

[17] еще в 2010 г. подчеркнули важность цифровых технологий для модернизации и при этом продемонстрировали двойственный характер цифровой инфраструктуры (комбинацию стабильности и изменчивости), вследствие которого инфраструктурные изменения необязательно приводят к быстрым финансовым результатам и требуют анализа в том числе и долгосрочных эффектов. Эту линию продолжают Gong и Ribiere [8], которые показали, что цифровая трансформация – это длительный динамический процесс с разными стадиями зрелости, и значимый эффект на бизнес организации достигается при переходе на соответствующую стадию зрелости (эффект скорее долгосрочный). В более актуальных работах авторы из КНР [18; 19] подтверждают влияние цифровой трансформации на качество отчетности компании, связывая тем самым цифровую трансформацию в том числе и с областью корпоративных финансов. На уровне организации такие авторы, как Okuda и Uchihira [20], а также Д. Плеханов и др. [21], предлагают модели изменения конфигурации организационной и бизнес-структуры компании вследствие цифровой трансформации, в которых финансовая отдача от цифровых проектов зависит от согласованности с бизнес-моделью: при несоответствии направления изменений бизнес-модели организации и целей внедрения цифровых технологий результат может быть неблагоприятным для организации. В контексте настоящего исследования подобные выводы подтверждают необходимость рассматривать цифровую трансформацию не в агрегации, а сегментируя по тем ее составляющим, которые различным образом влияют на бизнес-модель и финансы компании.

Таким образом, несмотря на изученность темы цифровой трансформации, в научной литературе остается значимый пробел в части сегментации и более гранулярного разложения эффекта цифровой трансформации на финансовые показатели компании. При этом такой более детальный анализ является логическим продолжением текущих направлений исследований, так как в существующих работах уже отмечается неоднородность эффектов цифровой трансформации. Как следствие, настоящее исследование заполняет этот пробел и предлагает классификацию аспектов цифровой трансформации на основании каналов проявления финансового эффекта.

Материалы и методы

Методологическая стратегия работы состоит из трех этапов. На первом проведен теоретический анализ и систематизация публикаций по цифровой трансформации в корпоративных финансах. В выборку вошли работы, индексируемые в Scopus, Web of Science и РИНЦ, опубликованные преимущественно в 2018–2024 гг., а также отчетные публикации ОЭСР (Организация экономического сотрудничества и развития) и НИУ ВШЭ. Отбор работ производился на основании релевантности тематике финансовых

эффектов цифровой трансформации и наличия воспроизводимой эмпирической базы или теоретических выводов.

На втором этапе выполнено сопоставление подходов к оценке уровня или состояния цифровой трансформации. Сравнение проведено по единому набору параметров: тип источника данных, степень объективности, чувствительность к манипулированию, применимость к российским публичным компаниям, связь с финансовой отчетностью. Результаты обобщены в таблице 2.

На третьем этапе проанализированы различные подходы к оценке уровня цифровой трансформации, которые предлагаются в существующей отечественной и зарубежной научной литературе. При этом в контексте темы настоящего исследования предложено объяснение возможных вариантов применения рекомендуемой классификации цифровой трансформации в совокупности с одним из методов оценки ее уровня.

Результаты и обсуждение

Как было отмечено ранее, сам факт раскрытия фактов о цифровой трансформации в годовых отчетах и пресс-релизах является нефинансовой информацией, которая учитывается инвесторами при формировании цен акций и таким образом влияет на рыночную капитализацию. Однако помимо эффекта на капитализацию цифровая трансформация воздействует непосредственно на внутренние финансовые показатели компании.

Так, в литературе устойчиво выделяются следующие каналы проявления прямого эффекта цифровой трансформации: операционная эффективность и прибыльность (ROA – рентабельность активов, ROE – рентабельность собственного капитала, маржа) [12; 13; 15]; инновационная активность и эффективность инновационных проектов [3]; финансовая прозрачность и качество раскрытий [18; 19]; M&A-активность; ESG-результаты. Через влияние на эти промежуточные метрики и процессы цифровая трансформация воздействует на общее финансовое состояние компании. Исследователи также выделяют финансиализацию – рост доли финансовых активов в портфеле компании, который в ряде работ (например, [22]) рассматривается как побочный, нередко негативный эффект цифровой трансформации, требующий осторожной интерпретации. Совокупное действие этих каналов формирует сложную, нелинейную траекторию влияния на капитализацию (как общий индикатор восприятия компании участниками финансовых рынков), что объясняет противоречивость эмпирических оценок, которые не разделяют различные аспекты цифровой трансформации, а используют единую оценку для всей совокупности составляющих ее процессов.

В ответ на выявленную проблему предлагается новая классификация составляющих цифровой трансформации. Результат классификации состоит из 3 групп и опирается на исходный финансовый смысл цифровых инициатив. В первой группе сосредоточены элементы, ориентированные на генерацию

дохода – получение дополнительной инкрементальной выручки: электронная коммерция, цифровой и таргетированный маркетинг, омниканальные продажи, мобильные платежи и финтех-сервисы, новые цифровые продукты на основе ИИ, API-экономика (например, открытые API-технологии для взаимодействия банков). Это те составляющие цифровой трансформации, которые включают создание самостоятельных цифровых продуктов, имеющих собственную юнит-экономику и в том числе приносящих дополнительный доход компании. Ключевые индикаторы – выручка от цифровых каналов, доля онлайн-продаж, средний чек цифрового клиента, прирост клиентской базы.

Вторая группа включает элементы, направленные на повышение операционной эффективности и управление издержками, то есть на оптимизацию расходов компании: ERP-системы, аналитика больших данных, машинное обучение в процессах, IoT и удаленный мониторинг производственных активов, роботизация, RPA, цифровые двойники. Финансовый эффект здесь проявляется через снижение себестоимости, рост производительности труда, оптимизацию оборотного капитала. Многие компании прибегают и к сокращению персонала по результатам внедрения технологий, существенно повышающих производительность труда. Приоритетные индикаторы для этой группы связаны с операционной маржой, рентабельностью активов (ROA), выручкой на сотрудника, долей автоматизированных процессов.

Третья группа – развитие стратегической цифровой инфраструктуры: облачные платформы и центры обработки данных, кибербезопасность, корпоративные данные и MDM, цифровые архитектуры, унифицированные коммуникации, базовые ИТ-сервисы. Прямой финансовый эффект таких вложений, как правило, растянут во времени и плохо измерим в краткосрочной отчетности, однако они формируют условия для проектов первых двух групп и снижают долгосрочные риски. Например, без обеспечения кибербезопасности на необходимом уровне невозможна стабильная работа цифровых продуктов, отнесенных к первой группе, и возможно увеличение издержек для компании ввиду возможных штрафов в случае утечек данных пользователей. Индикаторы для этой группы (в данном случае в первую очередь технические) – доля ИТ-расходов в выручке, индекс зрелости цифровой архитектуры, метрики надежности и кибербезопасности.

Полная привязка типов цифровой трансформации к финансовым каналам и индикаторам представлена в таблице 1.

Таблица 1

Классификация типов цифровой трансформации по характеру финансово-экономического эффекта

Table 1

Classification of digital transformation types by the nature of their financial impact

Тип цифровой трансформации	Финансовый канал	Примеры элементов	Финансовые индикаторы
Генерация дохода	Рост выручки, новые потоки доходов, расширение клиентской базы	Электронная коммерция, цифровой маркетинг, финтех, мобильные платежи, омниканальность, API, маркетплейс	Доля цифровой выручки, выручка на цифрового клиента, SAC/LTV, темп прироста онлайн-каналов
Повышение операционной эффективности и управление издержками	Снижение себестоимости, рост производительности, оптимизация процессов	ERP, big data, машинное обучение, IoT, RPA, цифровые двойники, аналитика, автоматизация	Операционная маржа, ROA, выручка на сотрудника, доля автоматизированных операций
Развитие стратегической цифровой инфраструктуры	Долгосрочные стратегические эффекты, снижение рисков, формирование платформенной основы	Облака, ЦОД, кибербезопасность, корпоративные данные, цифровая архитектура, унифицированные коммуникации	Доля ИТ-расходов в выручке, индекс зрелости архитектуры, метрики кибербезопасности и SLA

Источник: составлено автором по данным [5; 6; 12; 13; 15; 18; 23]

Source: compiled by the author based on [5; 6; 12; 13; 15; 18; 23]

Особенность предложенной классификации – взаимоисключающий и совместно исчерпывающий характер групп. Любой содержательный элемент цифровой трансформации может быть отнесен только к одной категории по доминирующему типу финансового эффекта, что упрощает интерпретацию и устраняет дублирование при построении количественных индикаторов. При этом классификация остается открытой к расширению: новые технологии могут включаться в соответствующую группу аналогично тем, что уже представлены в таблице 1.

Применимость классификации к финансовым исследованиям зависит от качества доступных индикаторов. В литературе сложились четыре основные группы методов: текстовый анализ корпоративной отчетности, расчет по количественным данным компании, опросные методы и использование внешних индексов и патентной статистики. Каждая группа имеет свои преимущества и ограничения, представленные в таблице 2.

Таблица 2

Сравнительная характеристика подходов к измерению цифровой трансформации в финансовых исследованиях

Table 2

Comparison of approaches to measuring digital transformation in financial research

Подход	Источник данных	Преимущества для исследований в области финансов	Ограничения и риски
Текстовый анализ отчетности	Годовые и промежуточные отчеты, пресс-релизы	Сопоставимость с раскрытиями инвесторам; покрытие широкого спектра аспектов; применимость к публичным компаниям	Подверженность манипуляциям менеджмента с текстом отчетов; зависимость от выбора словаря и языковой обработки
Количественные отчетные данные	Финансовая отчетность, баланс, примечания	Объективность; прямая связь с финансовыми показателями; легко включается в эконометрические модели	Ограниченность узким перечнем НМА (нематериальных активов) и ИТ-расходов; неучет процессных и культурных аспектов (т.к. цифровая трансформация – это не только внедрение цифровых технологий само по себе)
Опросные данные	Интервью и опросы среди топ-менеджмента и ИТ-руководителей	Возможность охватить внутренние процессы и зрелость; включение качественных метрик	Субъективность ответов; низкая сопоставимость во времени; невысокая доступность по российским публичным компаниям
Патенты и внешние индексы	Базы патентов, отраслевые рейтинги, индексы цифровизации	Долгосрочная сопоставимость; покрытие инновационной активности	Слабая чувствительность к процессным изменениям; смещение в пользу высокотехнологичных отраслей

Источник: составлено автором по данным [5; 8; 15; 18; 19; 23]

Source: compiled by the author based on [5; 8; 15; 18; 19; 23]

Для российских публичных компаний наиболее перспективна комбинация текстового анализа и количественных индикаторов. Текстовый анализ обеспечивает охват качественных аспектов цифровой трансформации и хорошо согласуется с предложенной классификацией: словари ключевых слов могут быть структурированы по трем выделенным типам, благодаря чему частоты упоминаний становятся индикаторами не «уровня цифровизации» в целом, а конкретного финансового канала. Количественные данные, в свою очередь, позволяют верифицировать эти индикаторы через сопоставление с ИТ-расходами, инвестициями в НМА и финансовыми результатами.

Предлагаемая в настоящем исследовании классификация типов цифровой трансформации более всего согласуется с подходом, основанным на текстовом анализе. При таком подходе исследователь может точно соотнести конкретные ключевые термины с одним из трех выделенных типов цифровой трансформации. Однако данная классификация остается релевантной и в случае применения иных подходов к оценке уровня цифровой трансформации в компании. Например, при использовании метода оценки цифровой трансформации по количественным данным из финансовой отчетности допускается использование информации из примечаний к отчетности для разграничения различных нематериальных активов по ожидаемому эффекту на финансовые параметры. В свою очередь при проведении интервью и опросов на тему цифровой трансформации с участием менеджмента компаний исследователи могут задавать более детальные вопросы о целях цифровой трансформации с точки зрения ожидаемых финансовых эффектов, а также уточнять информацию о внедренных в компании цифровых продуктах и технологиях для правильной классификации типов цифровой трансформации.

Дополнительный контекст дает макроэкономическая картина. По данным НИУ ВШЭ, в 2024 г. облачные сервисы использовали 19,5% организаций, технологии сбора, обработки и анализа больших данных – 8,6%, искусственный интеллект – 4,8% [1, с. 56]. Эти показатели отражают технологии, которые в первую очередь могут попасть в годовые отчеты и, соответственно, в текстовые индикаторы цифровой трансформации российских компаний, либо о таких технологиях в первую очередь можно будет получить информацию из интервью или опросов с топ-менеджментом.

Полученные в этом исследовании результаты согласуются с выводами В.А. Черкасовой и Г.А. Слепушенко [12] о различной чувствительности отдельных финансовых показателей к цифровизации, а также с работами таких авторов, как М.А. Молодчик и др. [13], а также М.К. Ценжарик и др. [14]. Зарубежные исследования, основанные в основном на данных по китайским и американским компаниям [15; 16; 18; 19], подтверждают, что неоднородность результатов в значительной степени снимается, если в моделях используется не агрегированный индекс цифровой трансформации, а декомпозированные индикаторы. Особую роль здесь играет различие продуктовых, процессных и инфраструктурных инициатив, что прямо соответствует предложенной классификации.

Дискуссионным остается вопрос о финансиализации и ее включении в число косвенных каналов. Исследования [22] показывают, что цифровизация может усиливать долю финансовых активов в портфеле компании, что в краткосрочной перспективе ухудшает операционные показатели. Введение третьего класса – стратегической инфраструктуры – позволяет отделить инфраструктурные инвестиции, которые могут давать отложенный эффект, от

спекулятивной финансиализации, маскирующей основную деятельность. Тем самым предложенная классификация одновременно выполняет аналитическую и нормативную функции: она помогает аккуратнее формулировать гипотезы и не смешивать разные по природе механизмы влияния.

Заключение

Проведенный анализ позволяет сделать ряд выводов. Во-первых, цифровая трансформация воздействует на финансовые показатели компании и в том числе на рыночную капитализацию по нескольким каналам – прямому сигнальному и косвенным, связанным с прибыльностью, прозрачностью, инновационной активностью, M&A и ESG, а также с потенциальной финансиализацией. Использование агрегированного индекса «уровня цифровизации» без декомпозиции этих каналов ограничивает интерпретируемость результатов и порождает противоречия в эмпирической литературе.

Во-вторых, предложенная классификация типов цифровой трансформации по характеру финансово-экономического эффекта – генерация дохода, повышение операционной эффективности и управление издержками, развитие стратегической цифровой инфраструктуры – обеспечивает взаимоисключающую и совместно исчерпывающую группировку типов цифровой трансформации, позволяющую масштабировать такой подход на цифровые технологии и продукты, которые будут появляться в будущем. Такая структура удобна и релевантна для аналитических задач корпоративных финансов, формирования инвестиционных гипотез и построения факторных моделей. Перспективы дальнейших исследований видятся в эмпирической верификации предложенной типологии на расширенной выборке российских публичных компаний, в том числе с учетом отраслевых эффектов, санкционного фона и нелинейной зависимости капитализации и иных финансовых показателей от инфраструктурных инвестиций.

Литература

1. Индикаторы цифровой экономики: 2026 : краткий статистический сборник / В.Л. Абашкин, Г.И. Абдрахманова, К.О. Вишневецкий, Л.М. Гохберг и др. ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». Москва : НИУ ВШЭ, 2026. URL: <https://issek.hse.ru/mirror/pubs/share/1110991380.pdf>.

2. Niu Y., Wang S., Wen W., Li S. Does digital transformation speed up dynamic capital structure adjustment? Evidence from China // Pacific-Basin Finance Journal. 2023. Vol. 79. Article 102016. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2023.102016>.

3. Wang Y., He P. Enterprise digital transformation, financial information disclosure and innovation efficiency // Finance Research Letters. 2024. Vol. 59. Article 104707. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104707>.

4. Cheng Y., Zhou X., Li Y. The effect of digital transformation on real economy enterprises' total factor productivity // *International Review of Economics & Finance*. 2023. Vol. 85. P. 488–501. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.02.007>.

5. Vial G. Understanding digital transformation: A review and a research agenda // *Journal of Strategic Information Systems*. 2019. Vol. 28, № 2. P. 118–144. <https://doi.org/10.1016/j.jsis.2019.01.003>.

6. Verhoef P.C., Broekhuizen T., Bart Y., Bhattacharya A., Dong J.Q., Fabian N., Haenlein M. Digital transformation: A multidisciplinary reflection and research agenda // *Journal of Business Research*. 2021. Vol. 122. P. 889–901. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.09.022>.

7. Hanelt A., Bohnsack R., Marz D., Antunes Marante C. A systematic review of the literature on digital transformation: Insights and implications for strategy and organizational change // *Journal of Management Studies*. 2021. Vol. 58. № 5. P. 1159–1197. <https://doi.org/10.1111/joms.12639>.

8. Gong C., Ribiere V. Developing a unified definition of digital transformation // *Technovation*. 2021. Vol. 102. Article 102217. <https://doi.org/10.1016/j.technovation.2020.102217>.

9. Spence M. Job market signaling // *The Quarterly Journal of Economics*. 1973. Vol. 87. № 3. P. 355–374.

10. Fama E.F. Efficient capital markets: A review of theory and empirical work // *The Journal of Finance*. 1970. Vol. 25. № 2. P. 383–417.

11. Teece D.J. Business models and dynamic capabilities // *Long Range Planning*. 2018. Vol. 51, № 1. P. 40–49. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2017.06.007>.

12. Черкасова В.А., Слепушенко Г.А. Влияние цифровизации бизнеса на финансовые показатели российских компаний // *Финансы: теория и практика*. 2021. Т. 25. № 2. С. 128–142. DOI: 10.26794/2587-5671-2021-25-2-128-142.

13. Молодчик М.А., Гагарин А.С., Елтышев Р.А. Цифровой образ компании и ее стоимость // *Российский журнал менеджмента*. 2023. Т. 21, № 1. С. 5–22. <https://doi.org/10.21638/spbu18.2023.101>.

14. Ценжарик М.К., Крылова Ю.В., Стешенко В.И. Цифровая трансформация компаний: стратегический анализ, факторы влияния и модели // *Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика*. 2020. Т. 36. № 3. С. 390–420. <https://doi.org/10.21638/spbu05.2020.303>.

15. Yang Y., Jin Y., Xue Q. How does digital transformation affect corporate total factor productivity? // *Finance Research Letters*. 2024. Vol. 67. Article 105850. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105850>.

16. Fedorova E., Aleshina D., Demin I. Industry 4.0: how digital transformation affects stock prices of Chinese and American companies // *European Journal of Innovation Management*. 2024. <https://doi.org/10.1108/EJIM-08-2023-0689>.

17. Tilson D., Lyytinen K., Sorensen C. Research commentary Digital infrastructures: The missing IS research agenda // *Information Systems Research*. 2010. Vol. 21. № 4. P. 748–759. <https://doi.org/10.1287/isre.1100.0318>.

18. Gao X. Digital transformation in finance and its role in promoting financial transparency // *Global Finance Journal*. 2023. Vol. 58. Article 100903. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2023.100903>.

19. Han F., Zhang X., Chan K.C., Li Y. Firms' digital transformation and management earnings forecasts: Evidence from China // *Borsa Istanbul Review*. 2023. Vol. 23. № 6. P. 1356–1366. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.11.001>.

20. Okuda S., Uchihira N. Digital transformation classification types and evolution process for established companies // *The Human Side of Service Engineering*. 2023. Vol. 108. P. 224–233. <https://doi.org/10.54941/ahfe1003124>.

21. Plekhanov D., Franke H., Netland T.H. Digital transformation: A review and research agenda // *European Management Journal*. 2023. Vol. 41. № 6. P. 821–844. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2023.07.011>.

22. Li S., Yang Z., Tian Y. Unexpected consequence of enterprise digital transformation on financial investments // *Journal of Corporate Accounting & Finance*. 2024. Vol. 35, № 2. P. 121–134. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22700>.

23. OECD. Measuring the Digital Transformation: A Roadmap for the Future. Paris : OECD Publishing, 2019. <https://doi.org/10.1787/9789264311992-en>. URL: https://www.oecd.org/en/publications/2019/03/measuring-the-digital-transformation_g1g9f08f.html.

References

1. Indikatory tsifrovoy ekonomiki: 2026 [Indicators of the Digital Economy: 2026]. Abashkin, V.L., Abdrakhmanova, G.I., Vishnevskii, K.O., Gokhberg, L.M. et al. (2026). Moscow: NIU VShE. Retrieved from: <https://issek.hse.ru/mirror/pubs/share/1110991380.pdf>. (In Russ.)

2. Niu, Y., Wang, S., Wen, W., Li, S. (2023). Does digital transformation speed up dynamic capital structure adjustment? Evidence from China. *Pacific-Basin Finance Journal*, 79, Article 102016. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2023.102016>. (In Eng.)

3. Wang, Y., He, P. (2024). Enterprise digital transformation, financial information disclosure and innovation efficiency. *Finance Research Letters*, 59, Article 104707. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104707>. (In Eng.)

4. Cheng, Y., Zhou, X., Li, Y. (2023). The effect of digital transformation on real economy enterprises' total factor productivity. *International Review of Economics & Finance*, 85, 488–501. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.02.007>. (In Eng.)

5. Vial, G. (2019). Understanding digital transformation: A review and a research agenda. *Journal of Strategic Information Systems*, 28(2), 118–144. <https://doi.org/10.1016/j.jsis.2019.01.003>. (In Eng.)

6. Verhoef, P.C., Broekhuizen, T., Bart, Y., Bhattacharya, A., Dong, J.Q., Fabian, N., Haenlein, M. (2021). Digital transformation: A multidisciplinary reflection and research agenda. *Journal of Business Research*, 122, 889–901. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.09.022>. (In Eng.)
7. Hanelt, A., Bohnsack, R., Marz, D., Antunes Marante, C. (2021). A systematic review of the literature on digital transformation: Insights and implications for strategy and organizational change. *Journal of Management Studies*, 58(5), 1159–1197. <https://doi.org/10.1111/joms.12639>. (In Eng.)
8. Gong, C., Ribiere, V. (2021). Developing a unified definition of digital transformation. *Technovation*, 102, Article 102217. <https://doi.org/10.1016/j.technovation.2020.102217>. (In Eng.)
9. Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. (In Eng.)
10. Fama, E.F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. (In Eng.)
11. Teece, D.J. (2018). Business models and dynamic capabilities. *Long Range Planning*, 51(1), 40–49. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2017.06.007>. (In Eng.)
12. Cherkasova, V.A., Slepushenko, G.A. (2021). Vliianie tsifrovizatsii biznesa na finansovye pokazateli rossiiskikh kompanii [The impact of business digitalization on financial performance of Russian companies]. *Finansy: teoriia i praktika [Finance: Theory and Practice]*, 25(2), 128–142. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2021-25-2-128-142>. (In Russ., abstract in Eng.)
13. Molodchik, M.A., Gagarin, A.S., Eltyshev, R.A. (2023). Tsifrovoy obraz kompanii i ee stoimost' [Digital image of a company and its value]. *Rossiiskii zhurnal menedzhmenta [Russian Management Journal]*, 21(1), 5–22. <https://doi.org/10.21638/spbu18.2023.101>. (In Russ., abstract in Eng.)
14. Tsenzharik, M.K., Krylova, Iu.V., Steshenko, V.I. (2020). Tsifrovaia transformatsiia kompanii: strategicheskii analiz, faktory vliianiia i modeli [Digital transformation of companies: strategic analysis, influencing factors and models]. *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Ekonomika [St Petersburg University Journal of Economic Studies]*, 36(3), 390–420. <https://doi.org/10.21638/spbu05.2020.303>. (In Russ., abstract in Eng.)
15. Yang, Y., Jin, Y., Xue, Q. (2024). How does digital transformation affect corporate total factor productivity? *Finance Research Letters*, 67, Article 105850. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105850>. (In Eng.)
16. Fedorova, E., Aleshina, D., Demin, I. (2024). Industry 4.0: how digital transformation affects stock prices of Chinese and American companies. *European Journal of Innovation Management*. <https://doi.org/10.1108/EJIM-08-2023-0689>. (In Eng.)
17. Tilson, D., Lyytinen, K., Sorensen, C. (2010). Research commentary Digital infrastructures: The missing IS research agenda. *Information Systems Research*, 21(4), 748–759. <https://doi.org/10.1287/isre.1100.0318>. (In Eng.)

18. Gao, X. (2023). Digital transformation in finance and its role in promoting financial transparency. *Global Finance Journal*, 58, Article 100903. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2023.100903>. (In Eng.)
19. Han, F., Zhang, X., Chan, K.C., Li, Y. (2023). Firms' digital transformation and management earnings forecasts: Evidence from China. *Borsa Istanbul Review*, 23(6), 1356–1366. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.11.001>. (In Eng.)
20. Okuda, S., Uchihira, N. (2023). Digital transformation classification types and evolution process for established companies. *The Human Side of Service Engineering*, 108, 224–233. <https://doi.org/10.54941/ahfe1003124>. (In Eng.)
21. Plekhanov, D., Franke, H., Netland, T.H. (2023). Digital transformation: A review and research agenda. *European Management Journal*, 41(6), 821–844. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2023.07.011>. (In Eng.)
22. Li, S., Yang, Z., Tian, Y. (2024). Unexpected consequence of enterprise digital transformation on financial investments. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 35(2), 121–134. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22700>. (In Eng.)
23. OECD. (2019). *Measuring the Digital Transformation: A Roadmap for the Future*. Paris: OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/9789264311992-en>. Retrieved from: https://www.oecd.org/en/publications/2019/03/measuring-the-digital-transformation_g1g9f08f.html. (In Eng.)

© Неделько А.Г., 2026