

УДК 005.035

DOI: 10.26456/2219-1453/2023.4.174–180

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КАК СПЕЦИФИЧЕСКИЙ СТРАТЕГИЧЕСКИЙ РЕСУРС КОМПАНИИ

Д.О. Бахарева

ФГОБУ ВО «Финансовый университет
при Правительстве Российской Федерации», г. Москва

В качестве цели данной работы выступает анализ имеющихся исследовательских материалов, доказательная база которых позволит идентифицировать свойства стратегического ресурса в корпоративном управлении. В статье рассматривается теоретическое и практическое обоснование взаимосвязи корпоративного управления и стоимости бизнеса. Ключевая исследовательская цель данной статьи обозначается как поиск и доказательство свойств стратегического ресурса в корпоративном управлении посредством обзора имеющихся исследовательских результатов в сфере менеджмента. Проанализированы фундаментальные работы Пола Гомперса, Доу-Джонса. Рассмотрены результаты корреляционно-регрессионного анализа О.Д. Косоруковой, в ходе которого установлена взаимосвязь корпоративного управления и стоимости компании. В заключительной части сделан вывод об имеющихся свойствах стратегического ресурса в корпоративном управлении и его влиянии на финансовый результат компании.

Ключевые слова: *корпоративное управление, стратегический ресурс, инвестиционная привлекательность, стоимость бизнеса, капитализация компании.*

Стратегические ресурсы как определяющий элемент компании в достижении конкурентных преимуществ и её устойчивого развития в конечном итоге влияют на результаты деятельности, такие как: прибыльность, рентабельность, капитализация. Исходя из этого можно сделать вывод о том, что, если какой-либо материальный или нематериальный элемент компании лежит в основе сформированного конкурентного преимущества, его можно считать стратегическим ресурсом. Система корпоративного управления, позволяющая достичь эффективного взаимодействия между стейкхолдерами, повышения инвестиционной привлекательности компании, в свою очередь, может выступать стратегическим ресурсом. Учитывая сложившиеся на сегодняшний день экономические обстоятельства, компаниям, функционирующим в конкурентной среде, особенно важно определять систему корпоративного управления как возможность и потенциальное преимущество, чтобы стабилизировать и улучшить собственное положение на рынке. Этим обусловлена актуальность данного

исследования.

Учитывая тот факт, что теоретическое определение того или иного термина включает в себя, в том числе, его свойства, обратим внимание, как авторы трактуют «стратегический ресурс» и «корпоративное управление».

Анализ 26-ти определений термина «стратегический ресурс» таких авторов как М. Петераф, Р. Грант, Г. Хамел, К. Прахалад, Д. Тис, Д. Коллис, М. Рукстад, Й. Краайенбринк, Д. Коллис, С. Монтгомери, Г. Пизано Г., Э. Шуен, К. Маркидес, П. Уильямсон, Г. Десс, Н. Фосс, Т. Саеби, К. Хелфат, Дж. Барни, Б. Вернерфельт, М. Хитт, М. Портер, Р. Хасси, Р. Каплан и Д. Нортон, Дж. Барни, У. Хестерли, Р. Макадок, К. Эйзенхардт, Д. Мартин, позволил классифицировать трактовки на три группы:

- стратегический ресурс – составляющая, определяющая позицию компании на рынке;
- стратегический ресурс – основа стратегии компании;
- стратегический ресурс – источник конкурентного преимущества компании.

По итогам анализа большая часть авторов определяют стратегический ресурс как важную составляющую конкурентного преимущества.

«Корпоративное управление – это сочетание твердой приверженности руководства обеспечению интересов различных заинтересованных сторон, открытости в идеях для корпораций и корпоративной этики» [3], считает Е.И. Велеско и А.А. Неправский.

По мнению А.И. Алмазовой, «корпоративное управление – это совокупность систем, принципов и процессов, которыми руководствуется компания» [1].

Член Национального реестра корпоративных директоров, И.Ю. Беляева, определяет корпоративное управление как «систему отношений и распределения соответствующих обязанностей между руководством корпоративной структуры и ее акционерами, которая направлена на обеспечение интересов заинтересованных сторон» [2]. Подчеркнутая автором направленность системы на соблюдение баланса интересов стейкхолдеров определяет корпоративное управление как инструмент, позволяющий достичь конкурентного преимущества компании. Инвестор, осуществляя выбор наиболее успешного проекта для вложения средств, в том числе заинтересован в соблюдении собственных прав, таких как: управление корпорацией посредством общего собрания акционеров, избранием членов совета директоров, получение дивидендов. В свою очередь компания, обеспечивающая баланс интересов, с большей вероятностью обладает высокоэффективным советом директоров и правлением, что определяет её финансовый результат и положение на рынке.

Обеспечение соблюдения прав иных внутренних стейкхолдеров, например, сотрудников, предопределяет успех компании, в том числе, в части инноваций. Здоровая рабочая среда, достойный уровень заработной платы привлекают высококвалифицированных специалистов различных областей. Стремление сотрудников зарекомендовать себя в успешной компании, построить карьеру, продемонстрировать имеющиеся знания и навыки в конечном итоге может стать результатом открытий, прорывных технологий, которые будут выступать фундаментом конкурентного преимущества. Учитывая данный факт, корпорации инвестируют внушительную долю имеющихся денежных средств в обучение сотрудников, обеспечение условий труда, удержание в компании.

Соблюдение прав стейкхолдеров предполагает учет интересов внешних заинтересованных сторон, например, государственных органов, СМИ, поставщиков. Качество выстроенных взаимоотношений напрямую отражается на лояльности потребителя, сроках поставки продукта на полку, в конечном итоге – на финансовом результате компании.

Таким образом, допустимо рассматривать корпоративное управление в качестве стратегического ресурса, поскольку, обеспечивая баланс интересов стейкхолдеров компании, система формирует конкурентное преимущество.

Влияние корпоративного управления на стоимость компании исследуется на протяжении многих лет. Взаимосвязь данных элементов уже не ставится под сомнение, тем не менее, анализ доказательной базы необходим для достижения цели настоящего исследования.

В основу диссертационного исследования О.Д. Косоруковой на тему «Влияние корпоративного управления на формирование стоимости бизнеса» взяты показатели 20 компаний, таких как ПАО «Газпром нефть», ПАО «Лукойл», ПАО «Новатэк», ПАО «НК«РуссНефть», ПАО «Транснефть», ПАО «Мосэнерго», ПАО «ТНС энерго Кубань», ПАО «Россети», ПАО «ДЭК», ПАО «Волгоградэнергообит», ПАО «РусГидро», ПАО «Казаньоргсинтез», ПАО «Акрон», ПАО «КуйбышевАзот», ПАО «ДОРОГОБУЖ», ПАО «Северсталь», ПАО «ММК», ПАО «НЛМК», ПАО «ТМК», ПАО «ЧТПЗ». В ходе исследования автор выделил 4 группы показателей, оказывающих влияние на стоимость бизнеса: финансовые, нефинансовые, фундаментальные и нефундаментальные. Корпоративное управление О.Д. Косорукова относит к фундаментальным нефинансовым показателям. Важно отметить, что в процессе анализа автор, в том числе, обращается к нормативно-правовым документам. Так, например, в исследовании учтено Информационное письмо Банка России «О рекомендациях по реализации принципов ответственного инвестирования», в тексте которого содержится следующая

информация: «фокус внимания инвесторов направлен на те активы, которые обеспечивают вклад в достижение целей устойчивого развития, принятых ООН (ЦУР). Такое внимание со стороны инвесторов способствует рассмотрению связанных с устойчивым развитием вопросов на заседаниях совета директоров, интеграции указанных вопросов в стратегию, систему корпоративного управления, бизнес-модель организаций» [7]. Данный тезис подтверждает необходимость учета влияния корпоративного управления на стоимость бизнеса.

С помощью корреляционно-регрессионного анализа проведена оценка влияния факторов корпоративного управления на стоимость и уровень капитализации бизнеса. Один из существенных результатов данного исследования: «доказано влияние факторов корпоративного управления на стоимость и уровень капитализации бизнеса» [5].

Проведенное в 2003 г. профессорами Гарвардской бизнес-школы во главе с Полом Гомперсом эмпирическое исследование деятельности 1500 компаний, позволило оценить взаимосвязь уровня корпоративного управления с ключевыми показателями организации. Авторами было обнаружено, что корпоративное управление сильно коррелирует с доходностью акций. Инвестиционная стратегия, которая предусматривала покупку акций фирм с самым низким уровнем корпоративного управления и продажу акций фирм с самым высоким уровнем корпоративного управления, приносила аномальную доходность в размере 8,5 % в год. Важно отметить, что результаты анализа как по доходности акций, так и по стоимости бизнеса являются экономически значимыми и устойчивы ко многим средствам контроля и другим характеристикам компании [6].

Согласно результатам исследования McKinsey, при вложении денег инвесторы берут в расчет не только финансовые результаты деятельности той или иной компании, но и уровень корпоративного управления. Логично, ведь чем выше данный уровень, тем больше защищенность каждого стейкхолдера компании, в том числе и инвестора. По данным McKinsey, вне зависимости от страны 75 % инвесторов готовы вкладывать большее количество денежных средств в компанию, демонстрирующую хороший уровень корпоративного управления. Важно отметить, что в таких странах, как Венесуэла, Колумбия, Бразилия, Индонезия, Таиланд, Малайзия, размер премии к ценам на акции значительно выше (25–28 %) чем в Германии, Франции, Швейцарии, США и Великобритании (17–22 %). Подобная статистика позволяет сделать вывод о том, что в развивающихся странах, в отличие от развитых, уровень премии к ценам на акции выше, поскольку правовая среда значительно слабее. Инвестор в подобной среде менее защищен, а премия выступает гарантом соблюдения его прав, обеспечения прозрачности компании [7].

Результатом исследования нефтяных корпораций

Международной аудиторско-консалтинговой компанией Price Waterhouse Coopers (PWC) стала выявленная зависимость капитализации компаний от качества корпоративной отчетности. Учитывая тот факт, что уровень предоставления отчетности напрямую зависит от имеющегося в компании уровня корпоративного управления, можно утверждать, что выявлена зависимость капитализации от корпоративного управления. Кроме того, при вложении денежных средств инвестор нацелен отдать предпочтение той компании, которая позволит ему, как полноправному стейхолдеру, вовремя и в достаточном объеме получать информацию о финансовых результатах компании, её стратегических приоритетах, целях и достижениях в нефинансовых сферах деятельности. Доверие к компании с качественной корпоративной отчетностью выше, поскольку её реализация – доказательство эффективного корпоративного управления, что в конечном итоге будет способствовать привлечению большего количества инвестиций и последующему росту капитализации компании. Согласно данным PWC, раскрытие информации и обеспечение требуемого уровня прозрачности компании в конечном итоге «приведет к росту капитализации на 20–30 %» [8].

Индекс устойчивого развития Доу-Джонса, созданный в 1999 г., предполагает оценку около 2500 компаний по трем группам показателей: экологические, экономические и социальные [9]. Среди экономических критериев: корпоративное управление, система управления рисками и антикризисное управление, кодекс корпоративного управления, отраслевые критерии. По мнению Доу-Джонса, индекс, равно как и его составляющие, используемые в расчете, определяют устойчивость компании. Под устойчивостью автор понимает «подход к бизнесу, создающий стабильную прибыль для акционеров на долгосрочную перспективу за счет использования всех возможностей и ограничения рисков, вытекающих из экономической, экологической и социальной ситуации» [10]. Таким образом, учитывая корпоративное управление как критерий достижения устойчивости компании, Доу-Джонс подтверждает взаимосвязь корпоративного управления и получаемой в конечном итоге прибыли.

Проведенный анализ позволяет сделать вывод о том, что корпоративное управление сочетает в себе свойства стратегического ресурса, поскольку, формируя конкурентное преимущество, влияет на прибыльность компании. Корпорации, как сложные организационные структуры, заинтересованы в создании системы, учитывающей права стейкхолдеров и выступающей конкурентным преимуществом на быстроразвивающемся рынке. Стремление компании выстроить подобную систему в конечном итоге отразится на ее финансовом результате.

Список литературы

1. Алмазова А.И. Сущность корпоративного управления организацией, основные участники // Аллея науки. 2019. Т.2. №2(29). 125 с.
2. Беляева И.Ю. и др. Корпоративное управление: в схемах и таблицах: учебное пособие. Москва: КноРус, 2019. 305 с.
3. Велеско Е.И., Неправский А.А. Стратегический менеджмент. Минск: БГЭУ, 2019. 307 с.
4. Гунина Е.Н. Влияние качества корпоративного управления на стоимость компании как парадигма перехода к стоимостной концепции управления // Экономический вестник Ростовского государственного университета. – 2008. №4. С. 87–90.
5. Косорукова О.Д. Влияние корпоративного управления на формирование стоимости бизнеса. Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Российский университет имени Г.В. Плеханова», Москва. 2021. 268 с.
6. Насекина А.Д. Место индекса устойчивого развития Dow Jones в управление компанией / А.Д. Насекина, Д.С. Пантелеева // Управленческие науки в современном мире: Сборник докладов научно-практической конференции, Москва, 07 ноября 2018 года. Том II. Москва: Издательский дом "Реальная экономика", 2019. 7 с.
7. О рекомендациях по реализации принципов ответственного инвестирования: информационное письмо Банка России от 15.07.2020 N ИН-06- 28/111 [вступил в силу с 17.07.2020] // Консультант Плюс: информ. - правовой портал. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_357591/ (Дата обращения: 31.10.2023).
8. Шуклина М.А. Роль корпоративного управления при формировании стоимости акций и бизнеса публичного акционерного общества в современной российской экономике. / М.А. Шуклина, О.Д. Косорукова // Имущественные отношения в РФ. 2018. №12(207). С. 6–16.
9. Gompers P., Ishii J., Metrick A. Corporate Governance and Equity Prices [Электронный ресурс] // Quarterly Journal of Economics. 2003. – Vol.118. - №1. – P. 107–155. Режим доступа: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=278920 (Дата обращения: 31.10.2023).
10. Industry Leaders 2018 // Robecosam [Электронный ресурс]. URL: <http://www.robecosam.com>

Об авторе:

БАХАРЕВА Дарья Олеговна – аспирант, ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» (125993, Москва, Ленинградский проспект, д. 49), e-mail: bakhareva.darya1998@mail.ru, ORCID: 0009-0003-7426-2142, SPIN РИНЦ: 5749-2228.

Сведения о научном руководителе:

БЕЛЯЕВА Ирина Юрьевна – доктор экономических наук, профессор, главный научный сотрудник Международного центра развития инноваций и студенческих инициатив ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» (125993, Москва, Ленинградский проспект, д. 49), e-mail: IBelyaeva@fa.ru, ORCID: 0000-0002-3744-513X, Spin-код: 6607-5264.

CORPORATE GOVERNANCE AS A SPECIFIC STRATEGIC RESOURCE OF A COMPANY

D.O. Bakhareva

FSOBU HE “Financial University under the Government of the Russian Federation”, Moscow

The purpose of this work is to analyze the available research materials, the evidence base of which will identify the properties of a strategic resource in corporate governance. The article discusses the theoretical and practical justification of the relationship between corporate governance and business value. The key research objective of this article is designated as the search and proof of the properties of a strategic resource in corporate governance through an overview of the available research results in the field of management. The fundamental works of Paul Gompers, Dow Jones have been analyzed. The results of correlation-regression analysis by O.D. Kosorukova were considered, during which the relationship between corporate governance and the company's value was established. In the final part, it was concluded about the available properties of the strategic resource in corporate governance and its impact on the financial result of the company.

Keywords: *corporate governance, strategic resource, investment attractiveness, business value, capitalization of the company.*

About the author:

Bahareva Dar'ja Olegovna – graduate student, FSOBU HE “Financial University under the Government of the Russian Federation” (125993, Moscow, Leningradsky Prospekt, 49), e-mail: bakhareva.darya1998@mail.ru, ORCID: 0009-0003-7426-2142, SPIN RSCI: 5749-2228.

About the research supervisor:

BELJAEVA Irina Jur'evna – Doctor of Economics, Professor, Chief Researcher at the International Center for the Development of Innovations and Student Initiatives, FSOBU HE “Financial University under the Government of the Russian Federation” (125993, Moscow, Leningradsky Prospekt, 49), e-mail: IBelyaeva@fa.ru.

Статья поступила в редакцию 04.11.2023 г.

Статья подписана в печать 20.12.2023 г.