

УДК 658.14 : 17

## **СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА КОРПОРАТИВНОЙ ФОРМЫ ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ В РОССИИ И ЗА РУБЕЖОМ**

**Н.Е. Царёва**

Тверской государственной университет, Тверь

Цель статьи – рассмотрение структуры и отличительных особенностей корпоративного управления в Российской Федерации и за рубежом. Рыночные отношения изменили содержательную часть практики управления в области финансов корпораций. Элемент научной новизны заключается в том, что предпринята попытка рассмотреть корпоративную форму хозяйствования во всей системе ее проблем, связанных с государством, финансами, производством, управлением, организацией как в Российской Федерации, так и за ее пределами.

**Ключевые слова:** *корпорация, корпоративные финансы, корпоративное управление, модели корпоративного управления, акционерное общество, капитализация, организация, структура капитала.*

Как известно, корпорация (от англ. – corporation) – это крупное объединение, созданное с целью экономической деятельности в определенной сфере рынка. Правовой статус и правоспособность корпорации определяется местом её создания.

Сегодня термин «корпорация» применяется как синоним термина «акционерное общество (АО)». Связано это с тем, что в настоящее время является популярным создание предприятий в форме акционерного общества.

В самом широком смысле корпорация – это объединение производственных, проектных, торгово-сбытовых, финансовых предприятий, а также организаций для совместной хозяйственной деятельности, уменьшения возможного уровня риска при осуществлении капиталоемких направлений промышленной и коммерческой деятельности за счет следующих факторов:

- концентрации капитала,
- централизации функций обеспечения ресурсами,
- сбыта продукции,
- овладения новыми рынками,
- реализации более экономически целесообразной и эффективной стратегии развития входящих в корпорацию хозяйственных единиц [4, с. 6].

Корпорация в экономическом смысле представляет собой хозяйствующий субъект, основанный на коллективной собственности физических и юридических лиц, которая отделена от управления, осуществляемого централизованно специальным субъектом.

На взгляд автора, корпоративная форма предприятия представляет собой, прежде всего, разделение функций владения и управления им. Вот почему отношения между собственниками и менеджерами в компании являются основным признаком корпоративного управления. Но, с другой стороны, предоставление широких полномочий структурным подразделениям компании и их руководителям создало острую проблему совпадения их

собственных интересов с общими интересами (корпоративными). При этом интересы здесь могут совпадать не всегда.

В современных условиях хозяйствования любой организации в той или иной степени характерен определенный разрыв между функцией владения и функцией управления и контроля. По мере усложнения форм организации бизнеса эта проблема может усиливаться. На наш взгляд, одной из самых сложных форм выступает как раз корпоративная, вот почему в корпоративном управлении эта проблема носит особо актуальный характер и является специфической особенностью данного способа ведения предпринимательской деятельности.

Сегодня нельзя отрицать ведущую роль крупных корпораций в мировой экономике. 400 крупнейших корпораций создают больше 50 % ВВП. И лишь на первую десятку приходится 22 % ВВП, 31 % налоговых поступлений и 32 % экспорта товаров (услуг, работ). К тому же, крупные компании быстро и стремительно растут: так, за последние шесть лет у них наблюдается более чем трехкратный рост выручки. Теперь корпорации формируют и спрос на оборудование, услуги. Современные корпорации сегодня уже не столь завязаны на сырье, как это было раньше. Средний объем выручки корпораций (а именно промышленных объединений) за последнее десятилетие вырос в 18,5 раз, а доля выручки крупных компаний, созданных в постперестроечный период (так, например, финансовые услуги, высокие технологии, телекоммуникации, торговля), только за последние годы удвоилась и составляет уже 12 % от выручки всех компаний [4, с. 7–8].

В промышленно развитых странах (например, США, Канада, Великобритания, Япония и др.) корпоративная форма организации предпринимательской деятельности является основной и ведущей. О масштабах деятельности корпоративных групп хозяйствования свидетельствуют и следующие данные. По оценкам специалистов, в современном мире насчитывается примерно 40000 межотраслевых объединений, имеющих признаки корпоративных структур (акционерных обществ), которые включают примерно 180000 филиалов в 150 странах мира. По данным статистики, им принадлежит примерно 50 % промышленного производства и торговли развитых стран, около 80 % всех патентов и лицензий на новейшую технику, технологий и ноу-хау [4, с. 20].

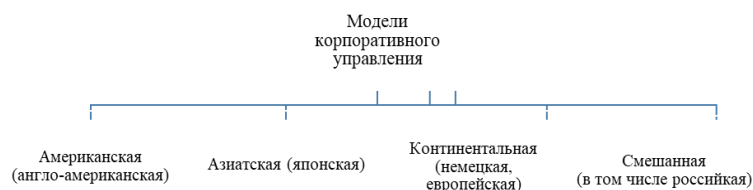
В настоящее время, по оценкам экспертов, предприятия корпоративной формы хозяйствования обеспечивают от 80 % продаж и до 90 % прибыли в рыночной экономике, хотя их удельный вес в общем количестве субъектов предпринимательской деятельности составляет всего 10–15 % [4, с. 9].

Таким образом, можно сделать следующий вывод: концентрация и централизация капитала предприятий и организаций служит исходной и основной базой для формирования корпоративных структур хозяйствования.

В настоящее время в экономической литературе выделяют следующие модели корпоративного управления [3, с. 23] (рис. 1).

Но также уже сформировалась и российская модель, которая относится к смешанным моделям корпоративного управления, свойственным для стран с переходной экономикой. Процесс ее становления и развития начался после завершения массовой государственной приватизации имущественного

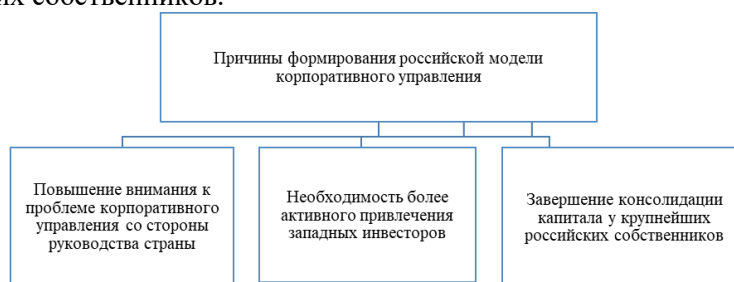
комплекса страны в середине 1990-х гг. и протекал достаточно сумбурно и стихийно (государство только создало для него нормативно-правовую базу).



Р и с . 1. Модели корпоративного управления

Искусственно созданные в ходе приватизации в России в конце 1980-х гг. акционерные общества представляли собой хозяйственные системы, лишь отчасти напоминающие акционерные компании западного образца того времени. Наиболее распространенной моделью акционерного общества являлось объединение крупного производственного предприятия с одним или несколькими снабженческо-сбытовыми предприятиями, которые полностью контролировались представителями высшего звена управления. Основная цель такого «бизнеса» состояла в откачке и распределении прибыли базового предприятия на счета других предприятий-посредников. По-настоящему формирование российской модели началось лишь в начале XXI в., причинами чего стали:

- усиление внимания к проблеме корпоративного управления со стороны руководства государства;
- нужда в более активном привлечении западных инвесторов;
- окончание консолидации капитала у крупнейших и средних российских собственников.



Р и с . 2. Причины формирования российской модели корпоративного управления

В основе российской модели корпоративного управления лежали в основном принципы более развитой и демократичной англо-американской модели, состоящей в перераспределении собственности через потоки фондового рынка страны. Дальнейшая их трансформация произошла под влиянием национальной культуры государства, его истории, ценностей и традиций, а также политических и экономических факторов, а российское корпоративное управление на практике приобрело много черт, характерных для континентальной модели. Но пока российская модель корпоративного управления соответствует международному уровню только в части

соблюдения требований полного и своевременного раскрытия финансовой информации на рынке.

В то же время, сегодня в России нет условий ни для американской, ни для континентальной модели корпоративного управления в их чистом и достаточном виде.

Модели корпоративного управления представлены в табл. 1.

Т а б л и ц а 1

Модели корпоративного управления

Американская (англо-американская)	Азиатская (японская)	Континентальная (немецкая, европейская)
1. Страны распространения модели		
Великобритания, Соединенные Штаты Америки, Канада, Австралия, Новая Зеландия.	Япония.	Германия, Нидерланды, Скандинавия, Франция, Бельгия.
2. Экономическая сущность модели		
Аутсайдерская модель, большое количество независимых и индивидуальных владельцев акций, четко и полно выстроенная законодательная основа, определяющая механизм их различного рода взаимодействий.	Главенствующая роль банков и аффилированных компаний, формирование промышленно-финансовых сетей или промышленно-финансовых групп (ФПГ).	В большей степени превалирует банковское финансовое обеспечение, роль финансовых рынков не так важна (как в американской модели).
3. Основные участники модели и состав ее акционеров		
Основные участники – директора, акционеры, управленцы, государственные организации, фондовые биржи, консалтинговые компании. Индивидуальные инвесторы – около 20 % акций, большая доля институциональных инвесторов (например, в Великобритании – до 65 %).	Главный банк и промышленные компании (сети), аффилированные организации. Страховые организации владеют до 50 % акций, корпорации – около 25 % акций, иностранные инвесторы – всего лишь 5 % акций.	Банки и акционеры, работники корпораций. Банки владеют примерно 30 % акций, корпорации – 45 % акций, индивидуальные инвесторы – всего лишь 5 % акций.
4. Законодательная база формирования модели		
В Соединенных Штатах Америки: Федеральное законодательное агентство, Комиссия по ценным бумагам и биржам. Регулируют и координируют регистрацию компаний законы штатов, которые могут различаться. В Великобритании: Парламент и Коллегия по ценным бумагам, важна роль и фондовых бирж.	По основным позициям дублирует англо-американскую модель. Бюро ценных бумаг и Комитет по надзору за фондовыми биржами. Существенное влияние Правительства через представителей в советах директоров компаний.	Федеральные и местные законы определяют и формируют уставы корпораций, фондовых бирж, а также правила и нормы, устанавливающие состав Правления корпораций.

Американская (англо-американская)	Азиатская (японская)	Континентальная (немецкая, европейская)
<b>5. Требования к раскрытию информации в модели</b>		
Самые строгие требования и правила: ежеквартальная финансовая отчетность корпораций, справка о деятельности и вознаграждениях директоров компаний, данные о составе акционеров корпораций, об их аудиторах, о планируемых реорганизациях и изменениях.	Один раз в полгода раскрываются: финансовая отчетность корпораций, информация о членах Совета директоров компаний, список 10 крупнейших акционеров корпорации.	В основном требования менее строгие, чем в Соединенных Штатах Америки. Не чаще одного раза в полгода публикуются: финансовая информация о компании, размеры финансовых вознаграждений органов управления, сведения о ключевых фигурах (акционерах) и др.
<b>6. Действия, требующие одобрения акционеров</b>		
Обязательно требуется согласие акционеров при выборе членов Совета директоров, а также при назначении аудиторов, при учреждении и внесении изменений к планам опционов, при реорганизации компании.	Обязательное одобрение акционеров при дивидендных выплатах, при избрании Совета директоров компании, внесении корректировок во внутренние документы корпорации, заработную плату и премии органов управления, суммы выходных пособий.	Разделение доходов, придание юридической силы решениям Совета директоров и Правления корпорации, финансовые (бухгалтерские) вопросы, реорганизация, выборы органов управления в корпорации.

Специфику российским корпоративным отношениям могут придавать:

- невысокая в сравнении с европейскими государствами доля банков и финансовых институтов;
- финансово неустойчивое положение многих предприятий, которое ухудшилось из-за мирового финансового кризиса, и, как следствие, - недостаточный объем инвестиционных ресурсов;
- непубличность бизнеса;
- равнодушное отношением к акциям тех держателей, кому они достались даром;
- нехватка профессиональных управленцев;
- ограниченное знание части акционеров своих прав, обязанностей и ответственности.

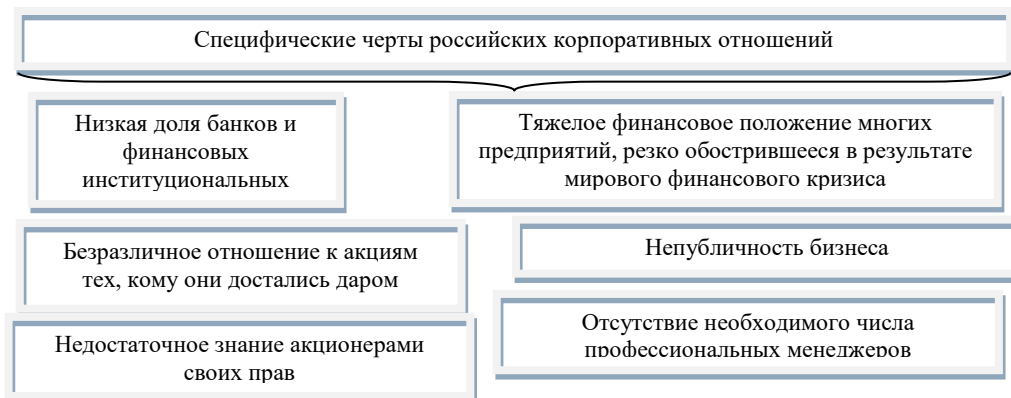


Рис. 3. Специфические черты российских корпоративных отношений

Основными особенностями российской модели корпоративного управления в настоящее время являются (см. рис. 3 выше; рис.4):

- большая доля спекулятивной ориентированности и сохранение борьбы за перераспределение собственности через «захват» активов компании вне реализации реальных инвестиций;
- ужесточение инсайдерского контроля и надзора главенствующего собственника и превращение аутсайдеров, не аффилированных с топ-менеджерами или владельцами компании, в миноритариев.

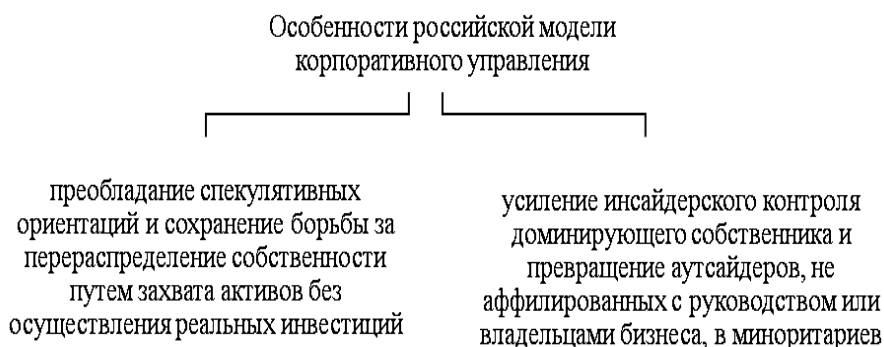


Рис. 4. Особенности российской модели корпоративного управления

К недостаткам современной российской модели корпоративного управления, отмечаемым международными экспертами, относят коррупцию.

Особенность американской модели – достаточно высокая раздробленность пакета акций: у многих крупных корпораций насчитываются сотни тысяч или даже миллионы акционеров. Ни один из акционеров почти не имеет возможности контролировать действия управленцев корпорации, то есть фактически влиять на процесс управления в компании. И здесь само государство берет на себя защитную функцию, а именно охранять интересы массы разрозненных держателей акций. Государство обладает такими органами, которые контролируют функционирование корпораций, имеющих подобных массовых акционеров. В Соединенных Штатах Америки также активно работает развитая сеть частных компаний, которые постоянно осуществляют независимую оценку деятельности всех топовых корпораций в стране. Это и создает систему высокой открытости деятельности корпораций.

Разрозненность пакета акций и высокий уровень развития фондового рынка имеют следующее последствие – большая часть держателей акций не привязана к корпорации теми или иными обязательствами, кроме своих инвестиций в собственный пакет акций, и оценивают свою вовлеченность в работу компании только по размерам дивидендных выплат или по приросту курсовой стоимости акций. Однако, при появлении трудностей акции легко меняют своих собственников, и к власти приходят новые держатели. Такая легкость и простота смены собственников имеет следующие последствия для компании: в структуре разделения власти внутри самой корпорации уклон делается на профессиональный менеджмент.

Таким образом, рассмотрев теоретический аспект данных моделей, перейдем к практическим примерам. Возьмем за базу российскую и англо-американскую модели (ведь считается, что российская модель максимально приближена к ней).

Начнём с самых ярких представителей корпораций в России и США. В табл. 2 и 3 представлены ТОП-10 компаний РФ (финансовые показатели компаний за 2018 г. пересчитаны по среднему курсу доллара – 62,7 руб.) и ТОП-10 компаний США.

Т а б л и ц а 2

Список ТОП-10 российских компаний по капитализации  
на 31.12.2018 г.

Компания	Капитализация	Выручка	Прибыль
	млрд. долл.		
Роснефть	65,3	131,4	10,4
Сбербанк	57,8	22,3	13,3
Лукойл	53,8	128,2	9,9
Газпром	52,2	82,6	14,9
Новатэк	49,4	13,3	2,9
Норильский никель	29,6	11,0	3,1
Газпромнефть	23,6	39,7	6,4
Татнефть	22,9	12,6	3,1
Сургутнефтегаз	13,8	24,3	13,2
НЛМК	13,6	12,0	2,2

Т а б л и ц а 3

Список ТОП-10 американских компаний по капитализации на  
31.03.2019 г.

Компания	Капитализация	Выручка	Прибыль
	Млрд. долл.		
Microsoft	905	125,8	39,2
Apple	896	265,6	59,5
Amason.com	875	232,9	10
Alphabet	817	136,8	30,7
Berkshire Hathaway	494	247,8	4,0
Facebook	476	55,8	22,1
Jonson& Jonson	372	81,6	15,3
Exxon Mobil	342	279,3	20,8
JPMorgan Chase	331	55,1	32,5
Visa	314	20,6	10,3

Можем сделать вывод, что совокупная стоимость первой десятки американских корпораций составляет 5,8 трлн долл., а это в 15 раз больше, чем у первой десятки корпораций России. Можно также сказать, что корпорации как бы находятся в разных «весовых категориях». Однако тут не все так просто и однозначно. Совокупная выручка и суммарная чистая прибыль американских компаний из ТОП-10 превосходит и обгоняет российский ТОП-10 только в 3 раза. Кроме того, надо заметить, что курс рубля в этих данных сильно занижен. По паритету покупательной способности курс рубля составляет 23–25 руб. за доллар. В этом случае, если пересчитать выручку российских корпораций на внутреннем рынке, отставание будет не таким катастрофическим. Важно то, что из ТОП-10 российских корпораций 7 компаний представляют нефтегазовый сектор, что в основном и характеризует российскую экономику.

Отметим ещё одно важное и главное отличие российских корпораций от зарубежных – это величина заработной платы в корпорации. Так, например, заработная плата сотрудников американской корпорации Apple за 2018 г.

составила 55400 долл., то есть зарплата генерального директора этой компании превышает зарплату рядовых сотрудников в 283 раза. У российских топ-менеджеров зарплата превышает среднероссийскую в 1600 раз. Заработная плата Дж. Безоса, в должности генерального директора американской корпорации Amazon.com, составляет 82000 долл. за год. Для самого богатого человека в мире (состояние на конец 2018 г. 135 млрд долл.) – это чисто символическая заработная плата. Ясно всем, что основной доход ему приносят дивиденды по акциям. Следовательно, можно сделать вывод о том, что в целом заработные платы наших топ-менеджеров выше, чем у топ-менеджеров в Соединенных Штатах Америки. При этом финансовые показатели (выручка и чистая прибыль) российских корпораций ниже в 2–3 раза, чем у американских компаний.

Почти 40 % выручки российских корпораций приходится на топ-10, и как указано выше, в этом топ-10 большинство – это нефтедобывающие корпорации. В то время как распределение выручки приходится почти равномерно.

Главные офисы находятся в США более рассеяно, чем в России. В России просматривается очень сильная неравномерность. Это говорит о том, что только данные районы во всей России достаточно развиты, в то время как в США главные офисы находятся в разных частях страны, может быть за исключением северной её части.

У России очень неравномерная структура совокупной выручки, в отличие от США. Наивысший показатель доли в совокупной выручке у корпораций финансового сектора, равный 17 %, что показывает, насколько сильно США уделяет внимание развитию данного сектора. Если посмотреть на сектор «Технологии», то можно увидеть, что Россия имеет 1,1 % в совокупной выручке по сравнению с 9,1 % в США.

Отличительные особенности корпоративной формы хозяйствования в Российской Федерации и за рубежом представлены в табл. 4.

Т а б л и ц а 4

Отличительные особенности корпоративной формы хозяйствования в Российской Федерации и за рубежом

№ п/п	Отличительный признак	Россия	Другие развитые государства
1.	Срок функционирования	С 1992-1994 гг.	В основном более 50 и даже 100 лет.
2.	Причина образования	Приватизация государственного имущественного сектора (его акционирование)	Семейный бизнес или образование компании было продиктовано потребностями рынка или формированием новой отрасли народного хозяйства.
3.	Вид деятельности	В основном нефтегазовая промышленность и добыча/переработка полезных ископаемых, а также транспортная инфраструктура и деятельность на финансовом рынке.	Всевозможные виды предпринимательской деятельности (бытовая сфера и стратегически важные отрасли хозяйства).



№ п/п	Отличительный признак	Россия	Другие развитые государства
4.	Разница в вознаграждении между управленческим персоналом и служащими	Очень сильная дифференциация	Сопоставимая разница, согласно занимаемой должности, образованию, опыту работы в данной сфере деятельности и эффективности труда
5.	Участие государства в формировании капитала	Превалирует доля государственных корпораций	Нет повсеместной доли государства в образовании корпорации
6.	Степень социальной ответственности	Зачастую формальный уровень социальной ответственности	Жестко регламентированный подход и ответственность за результаты своей деятельности как перед работниками корпорации, так и перед ее клиентами
7.	Стиль руководства	В основном директивный	В основном демократический
8.	Корпоративная культура	Носит часто формальный характер, не всегда ей уделяется достаточное внимание	Является основополагающей для осуществления корпорацией своей деятельности (особенно в Японии, Китае)
9.	География распространения	Носит локальный характер, страны бывшего СНГ, иногда Европа.	Широкая география своих филиалов и дочерних компаний, а также ТНК
11.	Конкурентоспособность продукции	Средняя, иногда низкая (всё зависит от вида деятельности и продукции)	В основном высокая
12.	Инновационная деятельность	Чаще всего происходит освоение и внедрение уже имеющихся на рынке нововведений	Постоянно инвестируют, так как хотят непрерывно развиваться и быть конкурентоспособными на мировом рынке

Таким образом, корпорация как рыночный субъект имеет ряд важных преимуществ, но основное из них – это возможность привлечения дополнительных источников финансирования путем выпуска ценных бумаг и их реализации на фондовом рынке. По оценкам Национальной ассоциации участников фондового рынка объем сделок с акциями и корпоративными облигациями сегодня увеличился с 2005 г. более чем в 30 раз. Развитие российских корпораций и их интеграция в систему мировых хозяйственных связей будут способствовать использованию преимуществ глобализации экономики и информатизации, прогнозированию и комплексному планированию, осуществлению эффективного перехода от иерархических к сетевым структурам. Однако, можно сказать, что российские корпорации сильно отличаются от зарубежных, это проявляется во многом, начиная от отношения к работникам и заканчивая разницей в развитии отраслей и секторов экономики.

### Список литературы

1. Брусов П.Н. Современные корпоративные финансы и инвестиции: монография / П.Н. Брусов, Т.В. Филатова, Н.П. Орехова. М.: КНОРУС, 2014. 520 с.
2. Никитина Н.В. Корпоративные финансы: учебное пособие / Н.В. Никитина, В.В. Янов. – 3-е изд., стер. М.: КНОРУС, 2014. 512 с.
3. Самылин А.И. Корпоративные финансы: Учебник. М.: ИНФРА-М, 2014. 472 с.
4. Толкаченко Г.Л., Царёва Н.Е. Корпоративные финансы: учебное пособие. Тверь, Тверской гос. ун-т, 2016. 142 с.
5. [www.rbc.ru](http://www.rbc.ru)

#### *Об авторе:*

ЦАРЁВА Наталья Евгеньевна – кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов Института экономики и управления, Тверской государственной университет (170000, г. Тверь, ул. Желябова, д. 33), e-mail: [tsarevane@mail.ru](mailto:tsarevane@mail.ru), ORCID: 0000-0001-8756-4404, SPIN-код: 7279-9889.

## COMPARATIVE CHARACTERISTICS OF CORPORATE FORM OF BUSINESS IN RUSSIA AND ABROAD

**N.E. Tsareva**

Tver State University, Tver

The purpose of the article is to consider the structure and distinctive features of corporate governance in the Russian Federation and abroad. Market relations have changed the substance of corporate finance management practices. The element of scientific novelty consists in the attempt that has been made to consider the corporate form of economic management in the entire system of its problems related to the State, finance, production, management, organization both in the Russian Federation and abroad.

**Keywords:** *corporation, corporate finance, corporate management, models of corporate management, joint-stock company, capitalization, organization, structure of the capital.*

#### *About the author:*

CARYOVA Natal'ya Evgen'evna – Philosophy Doctor in Economics, Candidate of Economic, Associate Professor, Department of Finance, Tver State University (33, Zhelaybova St., Tver, 170000), e-mail: [tsarevane@mail.ru](mailto:tsarevane@mail.ru)

### References

1. Brusov P.N. Sovremennyye korporativnyye finansy i investicii: monografiya / P.N. Brusov, T.V. Filatova, N.P. Orehova. M.: KNORUS, 2014. 520 s.
2. Nikitina N.V. Korporativnyye finansy: uchebnoye posobie / N.V. Nikitina, V.V. Janov. – 3-e izd., ster. M.: KNORUS, 2014. 512 s.
3. Samylin A.I. Korporativnyye finansy: Uchebnik. M.: INFRA-M, 2014. 472 s.
4. Tolkachenko G.L., Carjova N.E. Korporativnyye finansy: uchebnoye posobie. Tver', Tverskoj gos. un-t, 2016. 142 s.
5. [www.rbc.ru](http://www.rbc.ru)