

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ / ECONOMIC THEORY

DOI: <https://doi.org/10.60797/IRJ.2024.145.185>

ВЗАИМОСВЯЗЬ УСТОЙЧИВОГО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ И ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

Научная статья

Шипилова Т.А.^{1,*}

¹ Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, Москва, Российская Федерация

* Корреспондирующий автор (santalik999[at]gmail.com)

Аннотация

Статья посвящена анализу взаимосвязи между устойчивым корпоративным управлением и финансовым состоянием предприятия. В исследовании рассматриваются теоретические и практические аспекты корпоративного управления, его влияние на финансовую стабильность и рост компаний. Основное внимание уделено критериям устойчивого управления, приведены примеры анализа данных ряда компаний, демонстрируя, как такие практики способствуют улучшению финансовых показателей и устойчивости компаний к экономическим кризисам. Исследование подчеркивает значимость интеграции принципов устойчивости в стратегии корпоративного управления для улучшения финансового состояния предприятий, также анализируется зависимость и взаимосвязь между успешной практикой устойчивого корпоративного управления и финансовым состоянием предприятий на основании финансовых показателей, используя результаты других исследований.

Ключевые слова: устойчивое корпоративное управление, финансовое состояние, ESG, финансовые показатели.

RELATIONSHIP BETWEEN SUSTAINABLE CORPORATE GOVERNANCE AND THE FINANCIAL CONDITION OF AN ENTERPRISE

Research article

Shipilova T.A.^{1,*}

¹ Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russian Federation

* Corresponding author (santalik999[at]gmail.com)

Abstract

The article is dedicated to the analysis of the relationship between sustainable corporate governance and the financial condition of the enterprise. The study examines theoretical and practical aspects of corporate governance, its impact on the financial stability and growth of companies. It focuses on the criteria of sustainable governance and provides examples of analyses of data from a number of companies, demonstrating how such practices contribute to the improvement of financial performance and the resilience of companies to economic crises. The research highlights the importance of integrating sustainability principles into corporate governance strategies to improve the financial health of companies, and also analyses the correlation between successful sustainable corporate governance practices and the financial health of companies based on financial performance, using the results of other studies.

Keywords: sustainable corporate governance, financial condition, ESG, financial performance.

Введение

Корпоративное управление занимает важное место среди трех основных факторов, которые привлекают значительное внимание инвесторов и предпринимательского сообщества. Следовательно, вопросы корпоративного управления становятся все более актуальными, особенно в рамках ESG (среды, социальной ответственности и управления корпоративным благосостоянием). Целью исследования является выявление и подтверждение взаимосвязи аспектов корпоративного управления с учетом ESG и финансового состояния предприятий. Актуальность исследования заключается в углубленном изучении направлений, влияющих на финансовое состояние предприятия.

Стандарты и принципы корпоративного управления

Принципы корпоративного управления, сформулированные «Группой двадцати» и ОЭСР, представляют собой комплексные требования и рекомендации для органов управления компаниями. Они охватывают институциональные, правовые и регуляторные аспекты и предназначены для применения на национальном уровне в странах с различными стадиями экономического развития и разными правовыми системами. Соблюдение этих принципов считается ключом к обеспечению финансовой и экономической стабильности, эффективности, честности в бизнесе, а также к стимулированию долгосрочных инвестиций. С момента первоначального принятия Принципов в 1999 году были выполнены две значимые ревизии: первая в 2004 году и последующая в 2015 году. Эти обновления были направлены на улучшение качества стандартов корпоративного управления и их актуализацию с учетом новейших изменений в финансовой и корпоративной сферах. Успех этих изменений был возможен благодаря активному участию широкого круга заинтересованных сторон, включая представителей стран-участниц, международных организаций, научных учреждений, бизнес-сообществ, промышленности и профсоюзов. Официальное утверждение обновленных Принципов произошло Советом ОЭСР 8 июля 2015 года, после чего они были поддержаны на Саммите «Группы двадцати» в Анталии 15-16 ноября 2015 года. Теперь перед международными объединениями стоит задача не только стимулировать применение этих стандартов, но и осуществлять тщательный мониторинг их использования, что будет

проводиться в соответствии с разработанной Методологией оценки применения Принципов корпоративного управления.

Принципы включают в себя 6 основных разделов:

- обеспечение основы для эффективной структуры корпоративного управления;
- права акционеров, равное отношение ко всем акционерам и ключевые функции собственности;
- институциональные инвесторы, рынки ценных бумаг и иные посредники;
- роль заинтересованных лиц;
- раскрытие и прозрачность информации;
- обязанности совета директоров.

Типология определений корпоративного управления

Корпоративное управление – это сложная сеть взаимоотношений между акционерами, исполнительными органами, членами совета директоров и прочими заинтересованными сторонами, которая нацелена на гармонизацию их интересов. Оно лежит в основе определения целей организации, определяет пути их достижения и обеспечивает мониторинг выполнения. Наличие хорошо организованной системы корпоративного управления критически важно для поддержания устойчивого развития компании. Система и процедуры корпоративного управления напрямую влияют на эффективность реализации экологических и социальных инициатив, что, в свою очередь, сказывается на экономических показателях деятельности организации.

Корпоративное управление в широком смысле определяется как система, посредством которой компании осуществляют управление и контроль (по Cadbury Committee, 1992). Устойчивое корпоративное управление представляет собой эволюцию существующих подходов, основанных на теории агентских отношений (Eisenhardt, 1989), и переходит к практикам, ориентированным на более широкий круг заинтересованных лиц. В отличие от традиционных моделей, устойчивое корпоративное управление опирается на теорию стейкхолдеров (Freeman, 1984), значительно расширяя круг участников корпоративного взаимодействия. Такое управление, также называемое этичным или устойчивым корпоративным управлением, предполагает систему, в которой учет интересов акционеров совмещается с интересами ключевых сторон, способствуя защите общественных и экологических интересов.

При обсуждении устойчивого корпоративного управления в компаниях особое внимание уделяется не только эффективному разрешению конфликтов между акционерами и руководством, но и обеспечению защиты прав и интересов всех заинтересованных сторон. Это достигается через честное и открытое выравнивание стратегических направлений развития компании и обеспечение возможности для стейкхолдеров активно участвовать в управленческом процессе, направленном на достижение целей общественной значимости. Для этого применяются комплексные управленческие подходы, включая разработку стратегий ESG и управление рисками ESG, стандартизацию операционных процессов (управление качеством, охрана труда, промышленная безопасность, экологическое управление, энергоменеджмент, управление углеродными выбросами и др.). Предполагается также, что заинтересованные стороны будут вовлечены в работу комитетов совета директоров и специализированных общественных советов, под руководством исполнительного директора. Планируется внедрение стратегий по борьбе с коррупцией, а также принятие мер для обеспечения прозрачности и этичности в деловой практике [1].

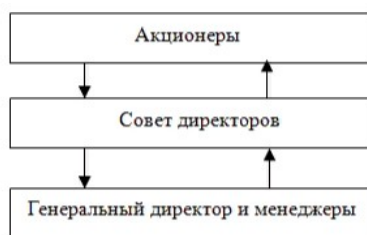


Рисунок 1 - Система корпоративного управления

DOI: <https://doi.org/10.60797/IRJ.2024.145.185.1>

Основной задачей системы корпоративного управления является обеспечение эффективной деятельности компании и соблюдение интересов акционеров.

Взаимосвязь финансовых показателей с эффективностью корпоративного управления

Эффективность управления компанией определяется путем анализа соответствующих показателей ее финансовой деятельности. Примеры таких показателей: чистая прибыль, объемы выплаты дивидендов, нераспределенная прибыль, доходы от инвестиций, изменение прибыли в зависимости от различных факторов, среднегодовую стоимость основных и оборотных средств, расходы на организационную деятельность, затраты на модернизацию активов и т.д.

Качество корпоративного управления считается ключевым фактором, влияющим на рост стоимости компаний, их капитализации и общей эффективности. Эффективность оценивается по различным показателям, таким как производительность, уровень прибыли, затраты на капитал, и оборот. Изменение структуры капитала компании происходит при переходе к другим источникам финансирования: соотношение собственных и заемных средств изменяется, начиная с увеличения заемного капитала, а затем растет за счет привлечения акционерного капитала. Это связано с тем, что эффективное корпоративное управление снижает риск инвестирования в компанию, что прямо влияет на компенсацию, требуемую инвестором. Теоретически, хорошее корпоративное управление помогает снизить

затраты на привлечение внешних финансовых ресурсов, играющих ключевую роль в выборе источников финансирования и способствует привлечению долгосрочных инвестиций.

Влияние качества управления на другие аспекты деятельности компании включает в себя структуру финансирования. Выбор методов, процедур и математических инструментов для анализа эффективности определяется сложностью и особенностями анализируемого объекта. Эффективность экологической и социальной стратегии компании непосредственно зависит от системы и процедур ее корпоративного управления [4], [6].

Рассмотрим вопрос о влиянии показателей устойчивого корпоративного управления на финансовую производительность компаний. Анализ, проведенный Университетом Перуджи с использованием данных о рейтинге ESG устойчивого корпоративного управления за 2020 и 2021 годы, показывает существенную положительную связь между уровнем устойчивого управления и финансовыми результатами компаний.

Основная цель данного исследования заключалась в анализе того, как устойчивое корпоративное управление влияет на экономическую эффективность российских предприятий, акции которых торгуются на Московской бирже и которые включены в ESG-рейтинг устойчивого корпоративного управления за указанные годы. Основными источниками информации для составления Рейтинга послужили годовые и отчеты об устойчивом развитии за 2021 и 2022 года, относящиеся к финансовым периодам 2021 и 2022 годов соответственно.

Для оценки финансовой эффективности компаний в качестве зависимой переменной использовалась рыночная стоимость, представленная через показатель MBV (отношение рыночной стоимости к балансовой стоимости). Уровень устойчивого корпоративного управления, оцененный по результатам ESG-рейтинга, выступил в роли независимой переменной.

Для анализа взаимосвязи между этими переменными были разработаны две линейные регрессионные модели, одна для каждого отчетного года, что позволило оценить, как изменения в управлении влияют на процентное изменение рыночной стоимости компании. В анализе использовалась модифицированная версия формулы рыночной стоимости(1) по Ohlson, которая легла в основу данных регрессионных моделей (OLS).

$$MBV = BV_{inv} + BV_{NI} + Ind + SG \quad (1)$$

Где MBV – рыночная балансовая стоимость;
 BV_{inv} – балансовую стоимость инвестиций;
 BV_{NI} – Балансовую стоимость чистого дохода;
 Ind – отрасль/независимая переменная;
 SG – Рост продаж;
 N – количество наблюдений;
 R^2 – коэффициент детерминации;
 $VIF(max)$ – коэффициент мультиколлинеарности.

Таблица 1 - Значение переменных в динамике

DOI: <https://doi.org/10.60797/IRJ.2024.145.185.2>

Переменная	По Рейтингу 2021	По Рейтингу 2022
BV_{inv}	0,127	0,131
BV_{NI}	0,515	0,526
Ind	0,149	0,150
SG	0,107	0,106
N	121	136
R^2	0,47	0,49
$VIF(max)$	1,46	1,43

Исходя из результатов анализа, рейтинги имеют значимое влияние на рыночную стоимость компаний ($p < 0,01$), при этом каждый дополнительный балл в ESG-рейтинге устойчивого корпоративного управления увеличивает соотношение рыночной цены к бухгалтерской стоимости (MBV) на 11%. Это означает, что улучшение показателей в рейтинге корпоративного управления прямо пропорционально повышает оценку бизнеса на рынке.

Такие выводы находят подтверждение в исследованиях международного уровня, включая работу университета Перуджи, который использовал аналогичный методический подход для оценки влияния устойчивого корпоративного управления на стоимость компаний в различных странах. Исследование университета Перуджи анализировало показатели компаний, выделяющихся в области нефинансовой отчетности, из семи стран, включая США, Великобританию, Италию, Россию, Бразилию, Австралию и Южно-Африканскую Республику. Для анализа использовались данные из годовых и нефинансовых отчетов, подтверждающие важность корпоративного управления для рыночной оценки компаний на глобальном уровне.

Научное исследование показывает, что улучшение устойчивого корпоративного управления у международных компаний, которые изначально имели низкие показатели в этой области, оказывает значительное и положительное влияние на их рыночную стоимость. Большинство российских компаний начинают внедрение устойчивых практик корпоративного управления при значительном разнообразии подходов к этому процессу. Это открывает возможности

для получения дополнительной выгоды от каждого нововведения в области устойчивого корпоративного управления [1].

Также из опыта российского исследования на основе финансового состояния таких организаций, как ПАО «Башнефть», ПАО «Транснефть», ПАО «МТС» через уравнение регрессии была выявлена тесная взаимосвязь качественного корпоративного управления и финансового состояния компании [2].

Заключение

Подводя итог, на основе результатов исследований, можно сделать вывод, что повышение важности корпоративного управления делает возможным для компании расширение своей деятельности и открытие новых перспектив. Это также стимулирует инвестиционную активность и способствует расширению области сотрудничества, способствуя развитию как внутри страны, так и за ее пределами, преодолевая новые горизонты экономической активности. Эти изменения, без сомнения, улучшат финансовое положение предприятия.

Конфликт интересов

Не указан.

Рецензия

Все статьи проходят рецензирование. Но рецензент или автор статьи предпочли не публиковать рецензию к этой статье в открытом доступе. Рецензия может быть предоставлена компетентным органам по запросу.

Conflict of Interest

None declared.

Review

All articles are peer-reviewed. But the reviewer or the author of the article chose not to publish a review of this article in the public domain. The review can be provided to the competent authorities upon request.

Список литературы / References

1. Зенков О.С. О некоторых фундаментальных факторах устойчивости системы корпоративного управления / О.С. Зенков // Корпоративные финансы. — 2018. — 1. — с. 4-8.
2. Вайсман Е.Д. Исследование взаимосвязи качества корпоративного управления и финансового состояния корпораций / Е.Д. Вайсман, Н.С. Еремина // Вестник ЮУрГУ. Серия «Экономика и менеджмент». — 2021. — Т. 15. — № 2. — С. 6-8.
3. Табачникас Б.И. Система сбалансированных показателей: роль в управлении предприятием, пути совершенствования / Б.И. Табачникас // Проблемы современной экономики. — 2006. — №3/4 (19/20).
4. Тепман Л.Н. Корпоративное управление / Л.Н. Тепман — Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2017. — 239 с.
5. Маслова И.А. Основные показатели менеджмента, характеризующие финансовое состояние и деловую активность предприятия / И.А. Маслова // Экономические и гуманитарные науки. — 2011. — 8. — с. 92-97.
6. Мелехина П.Ю. Как оценить финансовое состояние малого предприятия? / П.Ю. Мелехина // Российское предпринимательство. — 2010. — 15. — С. 99-102.
7. Богдан А.С. Теоретические аспекты анализа финансового состояния предприятия / А.С. Богдан // Современные гуманитарные исследования. — 2015. — 1. — с. 36-39.
8. Петрова А.В. Устойчивое корпоративное управление: проблемы и противоречия регулирования в условиях нестабильности / А.В. Петрова // Проблемы экономики и юридические практики. — 2022. — 6.
9. Пашковский Д.А. Управление рисками устойчивого развития как фактор повышения эффективности корпоративного управления / Д.А. Пашковский // Известия Санкт-петербургского Государственного Экономического Университета. — 2023. — 3-1 (141).
10. Ильичева Е.В. Корпоративные экологические кодексы как основа системы управления деятельности для обеспечения устойчивого развития / Е.В. Ильичева // Социально-экономические и технические системы: исследование, проектирование, оптимизация. — 2017. — 1. — с. 1-3.

Список литературы на английском языке / References in English

1. Zenkov O.S. O nekotoryh fundamental'nyh faktorah ustojchivosti sistemy korporativnogo upravlenija [On some fundamental factors of the sustainability of the corporate governance system] / O.S. Zenkov // Corporate Finance. — 2018. — 1. — p. 4-8. [in Russian]
2. Vajsman E.D. Issledovanie vzaimosvjazi kachestva korporativnogo upravlenija i finansovogo sostojanija korporatsij [The study of the relationship between the quality of corporate governance and the financial condition of corporations] / E.D. Vajsman, N.S. Eremina // Bulletin of SUSU. The series "Economics and Management". — 2021. — Vol. 15. — № 2. — P. 6-8. [in Russian]
3. Tabachnikas B.I. Sistema sbalansirovannyh pokazatelej: rol' v upravlenii predpriyatijem, puti sovershenstvovaniya [Balanced scorecard: the role in enterprise management, ways to improve] / B.I. Tabachnikas // Problems of the modern economy. — 2006. — №3/4 (19/20). [in Russian]
4. Tepman L.N. Korporativnoe upravlenie [Corporate governance] / L.N. Tepman — Moskva: JuNITI-DANA, 2017. — 239 p. [in Russian]
5. Maslova I.A. Osnovnye pokazateli menedzhmenta, harakterizujuschie finansovoe sostojanie i delovuju aktivnost' predpriyatija [The main management indicators characterizing the financial condition and business activity of the enterprise] / I.A. Maslova // Economic and humanitarian sciences. — 2011. — 8. — p. 92-97. [in Russian]
6. Melehina P.Ju. Kak otsenit' finansovoe sostojanie malogo predpriyatija? [How to assess the financial condition of a small business?] / P.Ju. Melehina // Russian entrepreneurship. — 2010. — 15. — P. 99-102. [in Russian]

7. Bogdan A.S. Teoreticheskie aspekty analiza finansovogo sostojanija predprijatija [Theoretical aspects of the analysis of the financial condition of the enterprise] / A.S. Bogdan // Modern humanitarian studies. — 2015. — 1. — p. 36-39. [in Russian]
8. Petrova A.V. Ustojchivoe korporativnoe upravlenie: problemy i protivorechija regulirovanija v uslovijah nestabil'nosti [Sustainable corporate governance: problems and contradictions of regulation in conditions of instability] / A.V. Petrova // Problems of economics and legal practice. — 2022. — 6. [in Russian]
9. Pashkovskij D.A. Upravlenie riskami ustojchivogo razvitija kak faktor povyshenija effektivnosti korporativnogo upravlenija [Sustainable development risk management as a factor in improving corporate governance efficiency] / D.A. Pashkovskij // Proceedings of the St. Petersburg State University of Economics. — 2023. — 3-1 (141). — p. 3-5. [in Russian]
10. Il'icheva E.V. Korporativnye ekologicheskie kodeksy kak osnova sistemy upravlenija dejatel'nosti dlja obespechenija ustojchivogo razvitija [Corporate environmental codes as the basis of an activity management system to ensure sustainable development] / E.V. Il'icheva // Socio-economic and technical systems: research, design, optimization. — 2017. — 1. — p. 1-3. [in Russian]