

УДК 33

DOI: 10.34670/AR.2020.85.16.036

Корпоративное управление как институциональный фактор экономического роста (эмпирическое исследование крупных российских компаний)

Козлова Светлана Вячеславовна

Доктор экономических наук,
ведущий научный сотрудник,
Институт экономики Российской академии наук,
117218, Российская Федерация, Москва, просп. Нахимовский, 32;
e-mail: svk1020@mail.ru

Автор выражает благодарность сотрудникам Института экономики РАН - д. ф. н. А. Я. Рубинштейну, д. э. н. И. И. Смотрицкой, д. п. н. А. Ю. Яковлеву, Н. Д. Фроловой, Т. И. Конищевой, Н. А. Буракову, Н. П. Нефедовой, О. А. Славинской, без которых это исследование не могло бы состояться. Автор также благодарен за сотрудничество исследовательской группе Российского Института Директоров (РИД) под руководством Е. В. Никитчановой.

Аннотация

Проблема экономического роста продолжает оставаться актуальной как в теоретическом, так и в практическом аспектах. Более того, поиск новых факторов, способствующих росту экономики, становится остро необходимым в условиях современных вызовов и реалий. Поэтому исследование относительно нового для России института корпоративного управления (КУ) в контексте проверки гипотезы об усилении его влияния, как институционального фактора, на доходность компаний и посредством этого, на экономический рост – актуально и крайне важно. Выдвинутая гипотеза была проверена эмпирически – проведено исследование результатов деятельности 30 крупных российских компаний с 2011 по 2017 гг. Установленные закономерности на микроуровне вполне отвечали закономерностям экономического роста российской экономики в данный период. Одновременное исследование института корпоративного управления в изучаемых компаниях сделало возможным оценить наличие связей (или их отсутствие) между показателями уровня корпоративного управления и обобщенным показателем доходности этих же компаний. Выявленная определенная связь указывает на потенциальную возможность воздействия КУ на экономический рост. В то же время, полученные результаты не дают полной уверенности в том, что сегодня институт КУ сформировался в той мере, которая бы давала право говорить об устоявшихся связях и закономерностях воздействия. Это указывает на необходимость дальнейшего развития данного института, и одним из таких направлений развития может выступать усиление законодательного каркаса институциональной среды КУ.

Для цитирования в научных исследованиях

Козлова С.В. Корпоративное управление как институциональный фактор экономического роста (эмпирическое исследование крупных российских компаний) // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2020. Том 10. № 8А. С. 335-345. DOI: 10.34670/AR.2020.85.16.036

Ключевые слова

Корпоративное управление, государственное управление, экономический рост, валовый доход предприятия, институциональный фактор.

Введение

Исследование вопроса об источниках, факторах, ограничениях и качестве экономического роста в России с учетом глобального контекста мировой экономики представляется крайне актуальным не только в теоретическом, но и прежде всего в практическом плане. Выбор пути дальнейшего экономического развития страны сопряжен с многочисленными сложностями, а своевременное и адекватное реагирование на глобальные вызовы и угрозы требует проведения активной государственной политики экономического роста, трансформации российской экономики под задачи обеспечения долгосрочного экономического развития.

И в рамках данного подхода крайне важен анализ институциональной среды и институциональных факторов, влияющих на экономический рост, среди которых мы выделяем институт корпоративного управления. Это неслучайно, поскольку данный институт функционирует прежде всего в крупных компаниях, а их роль, как частных, так и компаний с государственным участием, возрастает в российской экономике. Ученые отмечают данный факт. Например, С. И. Межов и И. С. Межов, исследуя национальную модель корпоративного управления как системный фактор роста российской экономики, утверждают, что «Современные корпорации развитых стран, обладая огромными материальными и нематериальными активами, человеческим капиталом и передовыми технологиями, по существу, являются главными драйверами экономического развития. Постоянно инвестируя значительные объемы капитала в создание инновационных продуктов, корпорации играют ведущую роль как на существующих рынках, так и создают новые, получая не только среднеотраслевую прибыль, но и ренту» [Межов, Межов, 2020, 5]. При этом отмечается особая роль крупных корпораций, «...поскольку именно они на практике реализуют научно-технический прогресс, создают рабочие места, обеспечивают заказами малые и средние предприятия, дают существенный вклад в ВВП страны и значительные налоговые поступления» [Межов, Межов, 2020, 5]. А существенный вклад в ВВП – это вклад в экономический рост национальной экономики.

Влияние институциональных факторов на экономический рост: некоторые теоретические подходы

Сегодня нельзя отрицать того, что существует два основных подхода к трактовке понятия экономического роста: макро- и микроэкономический. С точки зрения макроэкономики под экономическим ростом преимущественно понимается увеличение по сравнению с предыдущим периодом реального ВВП, ВНП, национального дохода и национального богатства государства в результате расширения производственного потенциала страны.

Известный российский ученый А. Д. Некипелов еще в 2013 года писал об этом: «Теория экономического роста является, как известно, важнейшим элементом современной макроэкономики. При этом ...под экономическим ростом понимается динамика во времени объема «совокупного продукта», производимого (а потому обмениваемого, распределяемого и

потребляемого) за избранный временной отрезок (обычно — год). Большое значение, придаваемое таким агрегированным показателям, связано с тем, что совокупный продукт рассматривается как основа общественного благосостояния» [Некипелов, 2013, 10].

В то же время он отмечал, что теория экономического роста, основанная на анализе «совокупного продукта», упрощает сложную многомерную (векторную) реальность до простого скалярного представления. Упрощая реальную картину, эта теория помогает понять основные взаимосвязи в реальной жизни и на этой основе принимать решения. Но она неизбежно порождает искажения, а потому становится необходимым дополнительный, но уже выходящий за рамки макроэкономики реалистический анализ в рамках «экономики развития». Таким образом, делается необходимая для реальной жизни попытка уменьшить разрыв между концепциями экономического роста и развития [Некипелов, 2013, 12].

Как представляется, анализ экономического роста на уровне микроэкономики позволяет более глубоко проанализировать качество роста (рост за счет роста цен на нефть или развитие за счет инноваций), понять источники роста на предприятиях той или иной отрасли (различия в источниках роста на предприятиях машиностроения и нефтяного сегмента явно присутствуют и у нас в выборке), позволяет найти драйверы развития, либо «узкие места», что важно с учетом роли крупных предприятий в российской экономике.

В связи с этим представляется небезосновательным рассматривать валовый доход предприятия как мера измерения экономического роста на уровне предприятия — такая позиция имеет место среди ученых. Например, мы отметим позицию ученых В. П. Четвертаковой, И. М. Четвертакова, которые считают, что «Экономический рост представляет собой количественное изменение производственной системы страны (отрасли, предприятия), выражающееся в увеличении ВВП (ВНП) или чистого продукта (валового дохода) на предприятии. Он может происходить в одних случаях без качественного изменения производственных систем, что традиционно определялось как экстенсивный рост, в других — сопровождаться качественными совершенствованиями в структуре и функциях производственной системы того или иного уровня. По существующей терминологии — это интенсивный экономический рост» [Четвертакова, Четвертаков, 2008, 37]. В более поздней работе эти же авторы конкретизировали категорию экономического роста через конкретные показатели, что важно и для нашего исследования: «Экономический рост является процессом изменения количественных характеристик производственной системы, проявляющихся в увеличении объема валового внутреннего продукта (ВВП), валового национального продукта (ВНП) государства, Валового регионального продукта (ВРП) областей, регионов, валового продукта (дохода) предприятий» [Четвертакова, Четвертаков, 2016, 168].

Цель нашего исследования состоит не в анализе экономического роста как такового — мы хотели бы выявить влияние на него такого институционального фактора как корпоративное управление посредством эмпирического исследования крупных российских компаний.

Безусловно, влияние институциональных факторов на экономический рост давно было в центре внимания экономистов, но актуальность изучения этих процессов актуализировалась в период новых вызовов. Так, В. Фальцман в своей работе 2020 года пишет о том, что экономика России вступила в зону нулевого роста: в 2014–2018 гг. среднегодовые темпы прироста ВВП составили 0, 6%. Однако частные и локальные полумеры решить эту проблему не помогут. Необходим глубокий структурный манёвр, ориентированный на долговременный устойчивый рост экономики. В предстоящие 25–30 лет Россию ожидает сокращение добычи нефти и численности коренного трудоспособного населения. В связи с этим требуются

компенсационные меры. Не разрушая действующий экономический механизм централизованного управления, всё ещё способный обеспечить 1-2% роста, необходимо дополнительно активизировать комплекс ключевых факторов экономического роста. В качестве институционального фактора он рассматривает «...формирование 2-го экономического уклада, создающего особые благоприятные условия для развития малого и среднего предпринимательства...» [Фальцман, 2020, 5, 10].

Другой известный экономист, А. А. Яковлев, в качестве институционального фактора, влияющего на экономический рост, рассматривает систему государственного управления и проводит сравнение систем государственного управления в России и КНР и их влияния на экономическое развитие. В его работе [Яковлев, 2015] показано, что с середины 2000-х г. система управления экономикой и обществом в России стала сближаться с китайской моделью по таким параметрам, как высокое присутствие государства в экономике, ограничение политической конкуренции, отсутствие независимой судебной системы, слабость НКО и независимых СМИ. В обеих странах также наблюдается высокий уровень коррупции, типичный для госкапитализма. Тем не менее Китай более 30 лет демонстрирует сверхвысокие темпы экономического роста, которые сохранились даже в период кризиса 2008–2009 гг. В России сопоставимые темпы роста так и не были достигнуты, а после кризиса началось их явное замедление. В качестве одной из возможных причин данного расхождения в экономической динамике в статье выделяются различия в соотношении контрольных и исполнительных функций в государственном управлении в России и в Китае.

Анализ влияния института корпоративного управления на экономический рост является определенным вкладом в исследования на данную тему. Микроэкономический уровень нашего исследования позволяет уловить влияние института корпоративного управления на агрегированный показатель валового дохода предприятий, являющийся в свою очередь фактором экономического роста. Основной целью данной работы является проверка выдвинутой гипотезы на эмпирических данных о деятельности некоторых крупных российских компаний.

Результаты эмпирического исследования крупных российских компаний

Методология исследования. В качестве объектов исследования были использованы данные о результатах финансово-хозяйственной деятельности 30 ведущих российских компаний, относящихся к 4 сегментам экономики (машиностроению, нефтегазовой и атомной промышленности, а также к банковско-финансовой сфере) за 2011, 2014 и 2017 гг. Для выявления зависимости были использованы инструменты корреляционного и кластерного анализа, а также метода главных компонент (на базе программного пакета SPSS).

Краткий анализ показателей. В качестве исходных данных были взяты четыре отчетных показателя, отражающие различные виды доходов предприятий нашей выборки, которые мы в дальнейшем будем рассматривать как переменные: сумма выручки (A1); сумма дохода от участия в др. организациях (A2); сумма процентов к получению (A3); сумма прочих доходов (A4).

Тем самым мы полностью охватили структуру валового дохода предприятий— это общая сумма выручки предприятия при реализации производимых им товаров и услуг; недвижимости и других основных средств; нематериальных активов; акций; прав на интеллектуальную собственность. Валовой доход также включает получаемую плату от сдачи в аренду

оборудования или недвижимости, а также других видов оказываемых предприятием услуг нетоварного характера. В валовый доход включают также прочие виды поступлений: средства, поступившие на счет предприятия от контрагентов (третьих лиц) по решению суда; пени, штрафы, уплаченные контрагентами за нарушение договорных обязательств; банковские проценты; страховой резерв; финансовая помощь или взносы на благотворительные цели и иная безвозмездная помощь; роялти и дивиденды; доход от операций по реализации (продаже) ценных бумаг; страховые выплаты; прочие поступления.

Данные переменные являются независимыми и одновременно взаимозависимыми, что и подтвердил корреляционный анализ связей между этими переменными. Именно поэтому было принято решение анализировать не единственную переменную (сумму выручки), и не четыре отдельных переменных, а совокупность переменных, агрегированных при помощи метода главных компонент. В результате расчетов по первой группе исходных показателей, характеризующих валовый доход предприятия, был построен композитный фактор.

Характеристика композитного фактора. Композитный фактор является линейной комбинацией четырех исходных переменных: суммы выручки (A1), суммы процентов к получению (A3), суммы дохода от участия в др. организациях (A2) и суммы прочих доходов (A4) с весами 0,954, 0,764, 0,763 и 0,710 соответственно. Данная композитный фактор объясняет 64,47% дисперсии исходных переменных, то есть качество полученной компоненты является хорошим, построение второй компоненты по группе переменных, описывающих доходы анализируемых предприятий, не требуется.

Отметим, что самый большой вес в первом компонентном факторе (0,954) закономерно имеет показатель суммы выручки, которая является главным источником доходов предприятия. Веса следующих двух переменных (суммы процентов к получению (A3) и суммы дохода от участия в др. организациях (A2)), входящих в первый компонентный фактор, примерно равны и составляют 0,764 и 0,763, а вес четвертого показателя (суммы прочих доходов) оказался немного ниже - 0,710. То есть нагрузки трех последних показателей оказались всего на 20-25% ниже нагрузки основного слагаемого. Это позволяет предположить, что для большинства анализируемых компаний характерна «полицентричность» деятельности и значительная часть доходов формируется за пределами основной деятельности - за счет доходов от деятельности дочерних компаний, финансовых активов и вложений, а также иной непрофильной деятельности - суммы прочих доходов.

Еще одним фактором, который также объясняет полученный результат показателя «процентов к получению» по композитному фактору, является то, что сама наша выборка предприятий неоднородна по составу, на что мы указывали ранее, - в нее включены как промышленные предприятия, так и банки, основная деятельность которых состоит в том числе в предоставлении кредитов, по которым они получают проценты.

Полученные результаты указывают на то, что композитный фактор, с одной стороны, является комбинацией показателей, отражающих составные части валового дохода предприятий, с другой - их связанность, взаимообусловленность и однонаправленность в росте указывают на связь фактора с такой экономической категорией как «экономический рост» (ЭР), что подтверждает выдвинутую нами гипотезу.

Более того, рассмотрение композитного фактора исключительно как валового дохода предприятий ограничивает возможности экономического исследования полученных результатов на базе нашей выборки, сужая его до анализа финансово-экономической деятельности лишь каждого предприятия в отдельности. Качественно иным по содержанию

валовый доход становится, если его рассматривать как мера измерения экономического роста на микроуровне. Соответственно экономический рост предприятия является одной из главнейших его целей: он позволяет предприятию повысить свою конкурентоспособность в условиях изменяющейся внешней среды, обеспечивает получение большего объема прибыли, увеличение объемов производства, улучшение качества продукции.

Кластерный анализ: распределение компаний по уровню доходности

При помощи двухэтапного кластерного анализа все предприятия были разделены по данному критерию на три группы: "аутсайдеры", "средние" и "лидеры", результаты расчетов приведены в таблице 1.

Таблица 1 - Компании аутсайдеры (А), средние (С) и лидеры (Л) в 2011, 2014 и 2017 гг.

Компании	Годы наблюдений		
	2011	2014	2017
АО "Атомэнергопром"	А	А	А
АО "Объединенная судостроительная корпорация"	А	А	А
ПАО "Объединенная авиастроительная корпорация"	А	А	А
ПАО "СОЛЛЕРС"	А	А	А
ПАО "КАМАЗ"	А	А	А
ПАО "АВТОВАЗ"	А	А	А
ПАО "Звезда"	А	А	А
ПАО "Корпорация Иркут"	А	А	А
АО "Концерн Энергомера"	А	А	А
АО "ЛОМО"	А	А	А
ОАО "НГК "Славнефть"	А	А	А
ПАО "Объединенные машиностроительные заводы"	А	А	А
ПАО "ОДК Уфимское МПО"	А	А	А
ПАО "Протон ПМ"	А	А	А
ПАО "Силовые машины"	А	А	А
ПАО "НК "ЛУКОЙЛ"	А	А	А
ПАО "НОВАТЭК"	А	А	С
ПАО "Татнефть"	А	С	С
АО "ДОМ. РФ" (бывш. АО "АИЖК")	С	С	С
АО "Россельхозбанк"	С	С	С
ОАО "Транснефть"	С	С	С
ПАО "Банк "ВТБ"	С	С	С
ПАО "Сбербанк России"	С	С	С
ПАО "Банк Санкт-Петербург"	С	С	С
ПАО Банк "Возрождение"	С	С	С
ПАО "Сургутнефтегаз"	С	С	С
ПАО "Газпром нефть"	С	С	С
ПАО "ИК РУСС ИНВЕСТ"	С	С	С
ПАО "НК "Роснефть"	С	Л	Л
ПАО "Газпром"	Л	Л	Л
Доля "аутсайдеров" среди компаний	60, 0%	56, 7%	53, 3%
Доля "средний" среди компаний	36, 7%	36, 6%	40, 0%
Доля "лидеров" среди компаний	3, 3%	6, 7%	6, 7%

Из таблицы 1 видно, что в 2011 г. лишь одно предприятие входило в число лидеров - ПАО "Газпром". 36, 7% предприятий входило в среднюю группу, а 60% попало в группу аутсайдеров.

В течение рассматриваемого периода предприятия продемонстрировали положительную динамику: в 2014 г. в группу лидеров вошло также ПАО "НК Роснефть", а еще одно предприятие нефтяной промышленности ПАО «Татнефть» переместилось из группы аутсайдеров в группу средних, и закрепилось в ней до конца рассматриваемого периода. Благодаря этим перемещениям группа лидеров стала составлять 6, 7% от выборки, а группа средних предприятий возросла до 36, 6%. Группа аутсайдеров соответственно сократилась до 56, 7%.

В 2017 г. не произошло изменений по сравнению с 2014 г. В течение рассматриваемого периода (с 2011 по 2017 гг.) ни одно предприятие не ухудшило своего положения с точки зрения фактора ЭР. Однако все исследуемые предприятия атомной промышленности и машиностроения закрепились в кластере аутсайдеров, банки и финансовые учреждения – в средней группе. Мы наблюдаем перемещение между кластерами лишь у незначительного количества предприятий нефти и нефтегазовой промышленности.

Не стоит забывать, что с 2011 по 2014 год в России наблюдался пусть и замедляющийся, но рост экономики (к концу 2014 года по сравнению с 2011 реальный ВВП вырос на 5, 4%). В то время как с 2015 года наблюдался спад, который переходил в стагнацию (к концу 2017 реальный ВВП был все ещё на 0, 65% ниже, чем в 2014). Кроме того, Россия находилась под санкциями, что негативно сказалось на том же финансовом рынке и в банковском секторе.

Зависимость же России от мировой конъюнктуры ещё раз была подтверждена во время сокращения добычи нефти по сделке с ОПЕК в 2020 году, когда выполнение Россией своих партнерских обязательств привело к ускорению сокращения ВВП за счет падения добывающей промышленности (на фоне сокращения других секторов из-за введения ограничений в результате пандемии). Характеризуя сложившуюся ситуацию, нельзя не отметить, что специалисты постоянно указывают данный риск для экономики страны.

Так, еще в 2017 году В. К. Фальцман отмечал следующее: «Трезвый взгляд на обозримые перспективы роста российской экономики в самом благоприятном случае позволяет рассчитывать скорее на стабилизацию добычи нефти, чем на её рост и возможность значительного повышения мировых цен. С большей или меньшей уверенностью этот вывод можно распространить и на другие полезные ископаемые, наиболее доступные запасы, которые в России также постепенно иссякают, а издержки на добычу растут, являясь источником инфляции инвестиционного рубля. Природная рента от их добычи будет убывать, особенно в условиях низких мировых цен на сырье. Но ее роль в обозримом будущем сохранится как источник средств для поддержания достигнутого уровня благосостояния страны, для инноваций и инвестиций в основной капитал» [Фальцман, 2017, 5].

Кластерный анализ, на наш взгляд, в определенной степени подтвердил выдвинутую нами гипотезу о данном композитном факторе, как характеризующим экономический рост на уровне предприятий, поскольку закономерности формирования кластеров, распределение между ними предприятий в зависимости от их уровня доходности - все это происходит в русле общих закономерностей, присущих российской экономики в этот период. Более того, значимость исследования экономического роста на микроуровне состоит в том, исследуя крупные предприятия, вклад которых в ВВП страны значителен, можно выявить как конкретные проблемы («узкие места»), так и драйверы (факторы) экономического роста российской экономики в целом, в том числе институциональные.

Одним из таких институциональных факторов, который может повлиять на изменение

ЭР (в ту или иную сторону), выступает уровень корпоративного управления (КУ).

Чтобы проверить выдвигаемую нами гипотезу, был проведен анализ на наличие зависимостей между уровнями экономического роста (ЭР) и корпоративного управления (КУ) исследуемых предприятий¹

Анализ зависимостей между уровнями экономического роста и корпоративного управления

Используя метод кластерного анализа все предприятия нашей выборки были разделены на три кластера с низким, средним и высоким уровнями КУ.

Результаты проведенного анализа показали, что за рассматриваемый период число компаний, обладающих высоким уровнем интегрального фактора КУ, постоянно увеличивалось при одновременном сокращении их числа в кластерах с низким и со средним уровнями КУ.

Так, за 2011 -2017 гг. удельный вес предприятий с низким уровнем КУ уменьшился на 3, 3%, удельный вес предприятий со средним уровнем КУ уменьшился также на 3, 3%, соответственно удельный вес предприятий с высоким уровнем КУ вырос на 6, 6%. Таким образом, имеет место положительная динамика развития КУ в рассматриваемый период. В рамках нашего исследования важно ответить на вопрос: влечет ли за собой повышение уровня КУ рост валового дохода предприятий, его ЭР? Поэтому мы рассматривали распределение предприятий по уровню фактора ЭР внутри каждой группы, сформированной по уровню КУ.

В результате исследования были выявлены большие расхождения в распределении предприятий по двум композиционным факторам. Кластер с высоким уровнем КУ в целом за весь рассматриваемый период (2011-2017 гг) включает лишь 40% от всех предприятий с высоким уровнем ЭР («лидеры»), 17, 6% от всех предприятий с низким уровнем ЭР («аутсайдеры») и более половины (55, 9%) от величины предприятий со средним уровнем ЭР. Структура же самого кластера с высоким уровнем КУ следующая: 9 предприятий с низким уровнем доходности (30%), 19 предприятий со средним уровнем ЭР (63, 3%), и 2- с высоким (6, 7%).

В то же время было выявлено, что более трети предприятий имеют идентичное попадание в кластеры по уровням ЭР и КУ: 15 попали в кластеры с низким уровнем как ЭР, так и КУ («двойные аутсайдеры»), 13- средние, 2 – высокий уровень по обоим факторам- «двойные лидеры». Это указывает на наличие определенной связи (зависимости) между ЭР и КУ. Поэтому целесообразно было хотя бы в первом приближении количественно оценить наличие связей между композитным фактором ЭР и каждым из восьми выделенных агрегированных факторов корпоративного управления посредством корреляционного анализа.

Результаты расчетов коэффициентов корреляции представлены в таблице 2.

¹ В рамках коллективного научного исследования, использование базы данных РИД, содержащей более 100 соответствующих характеристик корпоративного управления для 100 с лишним компаний в 2011, 2014 и 2017 годах, и возможностей многомерного статистического анализа - метода главных компонент, позволило количественно определить и содержательно интерпретировать восемь факторов корпоративного управления, относящихся к четырем элементам исследуемого Института: «Права акционеров», «Управление и контроль», «Раскрытие информации» и «Корпоративная социальная ответственность». Для решения научной задачи на первом этапе, в том числе в рамках обозначенной в статье проблемы, использована так называемая объединенная модель панельных данных (Pooled model) 30 предприятий за 3 года.

Таблица 2 - Статистические связи композитного фактора ЭР и факторов КУ

Факторы корпоративного управления	Коэффициенты парной корреляции (по Спирмену)
Права акционеров_1	, 522**
Права акционеров_2	, 245*
Менеджмент_1	, 172
Менеджмент_2	, 424**
Раскрытие информации_1	, 060
Раскрытие информации_2	-, 408**
КСО_1	, 275**
КСО_2	, 290**

** корреляция значима - на уровне 1%, * - на уровне 5% (двусторонняя)

Расчеты коэффициента корреляции Спирмена свидетельствуют, что лишь два фактора корпоративного управления ("Менеджмент 1" и "Раскрытие информации 1") статистически не связаны с фактором "Экономический рост". Пять факторов КУ демонстрируют тесную связь (на уровне 1%) с фактором ЭР: "Права акционеров 1" ($k=0,522$), "Менеджмент 2" ($k=0,424$), "Корпоративная и социальная ответственность 1" ($k=0,275$), Корпоративная и социальная ответственность 1" ($k=0,290$).

Фактор "Раскрытие информации 2" ($k= -0,408$) имеет отрицательный коэффициент корреляции (обратная связь): улучшение этого аспекта корпоративного управления отрицательно сказывается на ЭР, или же (поскольку направление связи пока еще неясно) предприятия при положительном ЭР уменьшают степень раскрытия информации. Такой фактор корпоративного управления как "Права акционеров 2" и фактор ЭР оказались связаны на 5% уровне значимости, коэффициент корреляции соответственно равен 0,245. Наибольшая связь отмечена между фактором ЭР и «Права акционеров_1», «Менеджмент_2», «Раскрытие информации 2" (отрицательная).

Полученные результаты указывают как на наличие определенной связи, так и на необходимость дополнительного эконометрического и содержательного анализов связей института корпоративного управления и доходности крупных предприятий, играющих важнейшую роль в экономическом росте страны.

Заключение

Выполненное исследование лишь частично подтвердило высказанную гипотезу о влиянии корпоративного управления, как институционального фактора, на экономический рост. Использование метода главных компонент и кластерного анализа позволило ранжировать 30 крупнейших российских компаний, относящихся к четырем разным отраслям (машиностроение, атомная и нефтегазовая промышленность, банки) относительно их доходности и таким образом наглядно увидеть, какое положение занимают предприятия, относящиеся к разным отраслям, в современной российской экономике. При этом уровень КУ в данных компаниях влиял на результаты деятельности компаний, но незначительно. И это может быть связано с рядом причин, среди которых как неразвитость данного института КУ, так и более сильное влияние прочих факторов.

Россию ожидают большие перемены в рамках ключевых факторов экономического роста. Рассчитывать на самопроизвольное восстановление высоких темпов роста экономики не

приходится. Предстоят глубокие структурные преобразования и в этих условиях качество и высокий уровень институтов, среди которых и институт корпоративного управления, могут сыграть существенную роль для поддержания и развития национальной экономики, если только они будут соответствовать запросам российской экономики.

Библиография

1. Некипелов А. Д. К вопросу об экономическом росте и экономическом развитии // Журнал экономической теории. 2013. №4. С. 10-12.
2. Межов С. И., Межов И. С. Национальная модель корпоративного управления: системный фактор роста российской экономики // Экономика. Профессия. Бизнес. 2020. № 1. С. 5-15.
3. Четвертакова В. П., Четвертаков И. М. Экономический рост и развитие // Экономист. 2008. №11, С. 35-38.
4. Четвертакова В. П., Четвертаков И. М. К теории экономического роста и развития// Вестник Воронежского государственного аграрного университета. 2016. №1 (48). С. 166-172.
5. Фальцман В. К. . О факторах догоняющего роста России //Финансовая жизнь. 2017 г. №3. С. 4-7.
6. Фальцман В. К. Россия: факторы роста в контексте мировой экономики// Современная Европа, 2020, №1, с. 5–13.
7. Яковлев А. А. . Стимулы в системе государственного управления и экономический рост (Опыт СССР, Китая и России)// Общественные науки и современность. 2015 г. №2. С. 5-19.

Corporate governance as an institutional factor of economic growth (an empirical study of large Russian companies)

Svetlana V. Kozlova

Doctor of Economics,
Leading Researcher,
Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences,
117218, 32, Nakhimovskii av., Moscow, Russian Federation;
e-mail: svk1020@mail.ru

Abstract

The problem of economic growth continues to be relevant in both theoretical and practical aspects. Moreover, the search for new factors that contribute to economic growth is becoming acutely necessary in the context of modern challenges and realities. Therefore, the study of a relatively new Institute of corporate governance in Russia in the context of testing the hypothesis of increasing its influence as an institutional factor on the profitability of companies and, consequently, on economic growth is relevant and extremely important. The proposed hypothesis was tested empirically - an empirical study of the performance of 30 large Russian companies from 2011 to 2017 was conducted. The established patterns at the micro level fully corresponded to the patterns of economic growth of the Russian economy in this period. A simultaneous study of the Institute of corporate governance in the studied companies made it possible to assess the presence of links (or their absence) between the indicators of the level of corporate governance and the generalized indicator of profitability of these same companies. The identified link points to the potential impact of corporate governance on economic growth. At the same time, the results obtained do not give full confidence that today the Institute of corporate governance has been formed to the extent that would give the right to speak about established relationships and patterns of influence. This indicates the

need for further development of this institution, and one of these areas of development may be the strengthening of the legislative framework of the institutional environment of the corporate governance system.

For citation

Kozlova S.V. (2020). Korporativnoe upravlenie kak institucional'nyj faktor ekonomicheskogo rosta (empiricheskoe issledovanie krupnyh rossijskih kompanij) [Corporate governance as an institutional factor of economic growth (an empirical study of large Russian companies)]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 10 (8A), pp. 335-345. DOI: 10.34670/AR.2020.85.16.036

Keywords

Corporate governance, public administration, economic growth, gross income of the enterprise, institutional factor.

References

1. Mezhev S. I., Mezhev I. S (2020) Nacional'naya model' korporativnogo upravleniya: sistemnyj faktor rosta rossijskoj ekonomiki [National model of corporate governance: a systemic factor in the growth of the Russian economy]. *Ekonomika. Professiya. Biznes.* [Economy. Profession. Business], 1, pp. 5-15.
2. Nekipelov A. D. (2013) K voprosu ob ekonomicheskom roste i ekonomicheskom razvitiy [On the issue of economic growth and economic development]. *Hurnal ekonomicheskoy teorii* [Journal of economic theory], 4, pp. 10-12.
3. Chetvertakova V. P., Chetvertakov I. M. (2008) Ekonomicheskij rost i razvitie [Economic growth and development]. *Ekonomist* [Economist], 11, pp. 35-38.
4. Chetvertakova V. P., Chetvertakov I. M. (2016) K teorii ekonomicheskogo rosta i razvitiya [On the theory of economic growth and development]. *Vestnik Voronezhskogo gosudarstvennogo agrarnogo universiteta* [Bulletin of the Voronezh state agrarian University], 1 (48), pp. 166-172.
5. Faltsman V. K. (2017) O faktorah dogonyayushchego rosta Rossii [On the factors of Russia's catching up growth]. *Finansovaya zhizn'* [Financial life], 3, pp. 4-7.
6. Faltsman V. K. (2020) Rossiya: factory rosta v kontekste mirovoj ekonomiki [Russia: growth factors in the context of the global economy]. *Sovremennaya Evropa* [Modern Europe], 1, pp. 5–13.
7. Yakovlev A. A (2015) Stimuly v sisteme gosudarstvennogo upravleniya i ekonomicheskij rost (Opyt SSSR, Kitaya i Rossii) [Incentives in public administration and economic growth (Experience of the USSR, China and Russia)] *Obshchestvennye nauki i sovremennost'* [Social Sciences and modernity], 2. pp. 5-19.