

Влияние мер корпоративного управления на рыночную капитализацию российских публичных компаний

Научный руководитель – Мирзоян Ашот Гамлетович

Парфенова Ольга Игоревна

Студент (бакалавр)

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра финансов и кредита, Москва, Россия

E-mail: polga1517@gmail.com

Капитализация является показателем, отражающим не только финансовое состояние компании, но и уровень доверия среди инвесторов к ней, её устойчивость в условиях кризиса и экономической неопределенности, способность генерировать долгосрочную стоимость. Различные меры корпоративного управления, такие как независимость совета директоров (СД), соблюдение этических стандартов и защита прав акционеров, все чаще рассматриваются в научной литературе как драйверы роста рыночной стоимости компаний [2, 5, 13].

В последние годы особое внимание со стороны различных государств уделяется развитию регулирования в сфере корпоративных отношений. Усиливаются подходы к квалификации и признанию кандидатов совета директоров независимыми, создаются дополнительные системы вознаграждения для членов СД, вводятся обязательные для исполнения кодексы корпоративного управления [15]. С 2017 года Банк России на регулярной основе публикует «Обзоры практики корпоративного управления в российских публичных обществах». Согласно одному из последних «Обзоров практики корпоративного управления в российских публичных обществах», опубликованных ЦБ РФ, среди ПАО растет приверженность к последовательному внедрению рекомендаций Кодекса, все больше компаний задумываются о сбалансированности и оптимальности количественного состава их СД. Так, в 2021 году среднее число принципов Кодекса, которые ПАО полностью соблюдают выросло до 78%, в то время как в 2015 году этот показатель был равен 58% [15]. Все вышесказанное определяет **актуальность данного исследования**.

Цель исследования – определить какие характеристики корпоративного управления оказывают влияние на рыночную капитализацию компаний.

В литературе выделяется большое количество различных показателей корпоративного управления, которые способны смягчить агентские конфликты и снизить риск асимметрии информации [7, 9]. В настоящее время улучшение мер корпоративного управления в компании способно повысить к ней доверие среди акционеров и улучшить имидж компании [11]. Так, например:

1. Индекс корпоративного управления (ИКУ) в целом увеличивает рыночную капитализацию компании за счет решения агентского конфликта между акционерами и менеджерами компаний [8, 13]

2. Малый размер СД приводит к росту рыночной стоимости компании за счет более тесной коммуникации между членами и необходимости тратить меньше времени на принятие решений [1, 5]

3. Рост доли женщин в СД положительно влияет на размер рыночной капитализации, поскольку развитие гендерного разнообразия способствует минимизации риска при принятии решений [12, 14]

4. Учащение заседаний СД может сигнализировать об ухудшении деятельности компании, в связи с чем её рыночная капитализация может уменьшаться [3, 6]

5. Независимые директора стремятся раскрывать больший объем финансовой информации, что ведет к увеличению прозрачности деятельности компании, росту доверия к ней, а соответственно, и рыночной капитализации [4, 8, 13]

6. Иностранцы в составе СД хуже ориентируются в специфике отечественных компаний, в связи с чем доверие к ним может уменьшаться, что отрицательно влияет на показатели эффективности компании [10]

В рамках исследования используются данные 31 публичной компании российского фондового рынка. В выборку вошли российские компании, имеющие наибольшую капитализацию на МосБирже в 2022 году. Данные были построены за период с 2010 по 2022 гг. Начало указанного временного промежутка связано с восстановлением отраслей после мирового финансового кризиса 2008–2009 годов. Конец рассматриваемого периода (2022 год) обусловлен стремлением минимизировать влияние аномальных колебаний, вызванных внешнеэкономическими факторами и политическими потрясениями. Итоговое количество наблюдений в выборке – 275. Источником показателей служат годовые отчеты компаний, приложения к ним, финансовые отчетности (по МСФО) и данные о капитализации компаний с МосБиржи. Для проверки выдвинутых гипотез были построены 4 модели множественной регрессии с фиксированными эффектами для компаний и года. Результаты анализа выявили ряд статистически значимых характеристик корпоративного управления, влияющих на рыночную капитализацию компаний.

Таким образом, правильное применение мер корпоративного управления способствует росту капитализации.

Источники и литература

- 1) Arora A., Sharma C. Impact of Firm Performance on Board Characteristics: Empirical Evidence from India // <http://dx.doi.org/10.1177/2277975215595559>. 2015. № 1 (4). С. 53–70.
- 2) Black B. S., Love I., Rachinsky A. Corporate governance indices and firms' market values: Time series evidence from Russia // *Emerging Markets Review*. 2006. № 4 (7). С. 361–379.
- 3) Brick I. E., Chidambaran N. K. Board Meetings, Committee Structure, and Firm Performance // *SSRN Electronic Journal*. 2007.
- 4) Chen C. J. P. [и др.]. Association between independent non-executive directors, family control and financial disclosures in Hong Kong // *Journal of Accounting and Public Policy*. 2000. № 4–5 (19). С. 285–310.
- 5) Christensen J., Kent P., Stewart J. Corporate Governance and Company Performance in Australia // *Australian Accounting Review*. 2010. № 4 (20). С. 372–386.
- 6) Ehikioya B. I. Corporate governance structure and firm performance in developing economies: Evidence from Nigeria // *Corporate Governance: The international journal of business in society*. 2009. № 3 (9). С. 231–243.
- 7) Guluma T. F. The impact of corporate governance measures on firm performance: the influences of managerial overconfidence // *Future Business Journal* 2021 7:1. 2021. № 1 (7). С. 1–18.
- 8) Hasan S., Omar N. The Impact of Firm's Level Corporate Governance on Market Capitalization // *Journal of Investment Management*. 2015. № 4 (4). С. 119.
- 9) Kanakriyah R. The Impact of Board of Directors' Characteristics on Firm Performance: A Case Study in Jordan // *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*. 2021. № 3 (8). С. 341–350.

- 10) Krasnov A. N., Balynin I. V., Shmeleva L. A. Impact of the board of Directors' structure on the Company's Financial Results // Finance: Theory and Practice. 2023. № 3 (27). С. 189–198.
- 11) Kyere M., Ausloos M. Corporate governance and firms financial performance in the United Kingdom // International Journal of Finance & Economics. 2021. № 2 (26). С. 1871–1885.
- 12) Liu Y., Wei Z., Xie F. Do women directors improve firm performance in China? // Journal of Corporate Finance. 2014. (28). С. 169–184.
- 13) Patelli L., Prencipe A. The Relationship between Voluntary Disclosure and Independent Directors in the Presence of a Dominant Shareholder // European Accounting Review. 2007. № 1 (16). С. 5–33.
- 14) Zelechowski D. D., Bilimoria D. Characteristics of Women and Men Corporate Inside Directors in the US // Corporate Governance: An International Review. 2004. № 3 (12). С. 337–342.
- 15) Обзор практики корпоративного управления в российских публичных обществах по итогам 2023 года https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/54992/Review_corp_2023.pdf