

УДК 334

Семёнов А.А., Рязанова О.Е.

Московский государственный областной университет

**МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ ПРОМЫШЛЕННЫХ СТРУКТУР
В МЕТАЛЛУРГИЧЕСКОЙ ОТРАСЛИ РОССИИ**

A. Semionov, O. Ryazanova

Moscow State Regional University

**METHODICAL APPROACHES TO THE ASSESSMENT
OF CORPORATE GOVERNANCE OF INDUSTRIAL STRUCTURE
IN RUSSIAN METALLURGICAL INDUSTRY**

Аннотация. В статье предлагаются подходы к выявлению и решению проблем качества корпоративного управления промышленных структур в металлургической отрасли России. В этой связи показана роль страховых рынков в оценке качества корпоративного управления. В целях разработки авторского подхода к оценке эффективности корпоративного управления промышленных структур в металлургической отрасли России предлагается использование метода устранения недостатков в существующих известных методиках оценки эффективности корпоративного управления.

Ключевые слова: промышленность; корпоративные структуры; корпоративное управление; металлургическая промышленность; дивидендная политика.

Большинство современных исследований в области корпоративного управления, к сожалению, сосредоточено на адаптации зарубежных методик, технологий управления к современным проблемам российских предприятий. [3, с.12-25] В этой связи не принимаются во внимание формирующиеся национальные модели российского управления. Решение данной проблемы нам видится в необходимости разработки подхода, основанного не на копировании пусть даже позитивных форм отношений, а на создании условий для формирования российского типа корпоративного управления промышленных структур в металлургической отрасли с учетом исторических, экономических и социальных особенностей национального управления.

Одной из проблем корпоративного управления промышленных структур в металлургической промышленности являются взаимоотношения поставщиков капитала и менеджеров корпораций, сложность которых еще больше повышается из-за присутствия в конкретных нормативно-правовых системах посредников, действующих на финансовых рынках [2, с.77-85].

В настоящее время существуют несколько подходов к выявлению и решению проблем качества корпоративного управления промышленных структур в металлургической промышлен-

Abstract. The article suggests some approaches to identifying and addressing the quality of corporate governance of industrial structures in the metallurgical industry in Russia. In this regard, the role of insurance markets in the assessment of the quality of corporate governance is shown. In order to develop the authorial approach to evaluating the effectiveness of corporate governance of industrial structure in metallurgical industry the authors suggest a method of eliminating shortcomings in the existing techniques of measuring the effectiveness of corporate management.

Key words: industry; corporate structures; corporate management; metallurgical industry; dividend policy.

ности России, которые, к сожалению, носят не комплексный характер и имеют недостатки [1, с. 59-61]. Первый подход связан, прежде всего, с правовыми системами и институтами и основывается на вере в то, что, если законы являются правильными и применяются в полной мере, проблемы корпоративного управления должны исчезнуть. В то же время посредники фондового рынка больше всех пропагандируют точку зрения, в соответствии с которой отдельные, носящие индивидуальный характер эксцессы и проблемы корпоративного управления (в том числе нереалистичные ожидания инвесторов) следует воспринимать как нечто неизбежное и рассматривать в качестве неотъемлемого элемента деловой деятельности. В любом случае за счет увеличения числа законов и нормативных актов эту проблему решить невозможно. Существует моралистический подход, согласно которому нынешние задачи в области корпоративного управления промышленных структур в металлургической отрасли можно решить лишь за счет правильного подбора управленческих кадров

корпораций (с безупречной репутацией честных работников). Если учесть короткий срок их пребывания в должности, то применительно к конкретному вопросу о вознаграждении их труда – этот подход нередко предполагает, что рынок всегда расставляет все по своим местам и что некоторые «эксцессы» в этом плане не представляют собой серьезной проблемы. Вышеописанные подходы, конечно же, обусловлены различиями в интересах, но, как это ни удивительно, при таком взгляде на проблему структура финансового, и в частности фондового рынка и их функционирование воспринимаются по существу как нечто рациональное.

Такой взгляд, наверное, можно подвергнуть сомнению, приведя в качестве аргументов практику смещения и сокрытия риска с созданием огромного потенциала убытков для инвесторов и, в частности, для страховой отрасли. Проблемы трех основных подходов к корпоративному управлению промышленных структур в металлургической отрасли, а также точка зрения авторов, отражены в табл. 1.

Таблица 1

Проблемы корпоративного управления (КУ) промышленных структур в металлургической отрасли России

Сторона Элемент	Посредники фондового и финансового рынков	Правительства /органы нормативного регулирования	Руководители исполнительных органов корпораций	Мнение автора
1	2	3	4	5
Основной источник беспокойства по поводу КУ	Кратковременные рыночные эксцессы, включая неподобающее поведение отдельных лиц и действия неблагоприятных инвесторов	Отсутствие соответствующих законов и норм	Основным является моральный элемент	Несоответствие актов нормативного регулирования характеру функционирования финансового рынка и его структуре
Правовые требования к КУ Моральный элемент КУ	Лишь крайне необходимые требования; нужна свобода действий. Регулируется рынком	Стержневой элемент КУ Работа в рамках соответствующих законов и нормативных актов	Во многих случаях они не нужны и явл. обременительными. Ключевым элементом явл. саморегулирование	Отдельные требования. Опора на него не целесообразна

Продолжение таблицы 1

1	2	3	4	5
Функционирование финансового рынка	Функционирует отлично	Нуждается в улучшении	Принимается как данность, так как управленческие кадры не могут на него повлиять	Несовершенное
Структура финансового рынка	Отличная	Адекватная	Объективно- заданная и сложная	Несовершенная
Выявление проблем КУ	Сфера, связанная с операциями	Более широкая область, чем сфера, связанная с операциями	Только сфера, связанная с операциями	Вся цепочка субъектов финансового рынка
Решение проблем КУ	Должны решаться самим рынком	Введение и применение соответствующих законов и нормативных актов	Правильный подбор кадров, назначаемых на должности руководителей исполнительных органов, и корректировка структуры фин. рынка	Выявление, инвентаризация и коммерциализация связанных с КУ рисков по всей цепочке субъектов

Эта концепция предполагает, что корпоративно-управленческий сегмент обмена информацией между поставщиками капитала финансовыми посредниками и менеджерами промышленной структуры, который тесно связан со сферой регулирования корпоративного управления, может стать направлением работы, дающим значительные возможности для ее продолжения. Кроме того, тщательная оценка всех выявленных рисков корпоративного управления промышленных структур в металлургической отрасли может создать основу для разработки соответствующих продуктов с целью их уменьшения. При их надлежащей разработке эти продукты могут способствовать коммерциализации рисков и прекращению произвольного вмешательства правительств и/или органов нормативного регулирования на финансовые рынки, что, в конечном счете, принесет выгоду всем инвесторам и акционерам.

В российской практике роли страховых рынков в оценке качества корпоративного управления промышленных структур в металлургической отрасли пока еще уделяется мало внимания. Однако имеются убедительные свидетельства того, что эти рынки могут обеспечить существенно важные элементы понимания корпоративного управления, например, посредством показа степени охвата

ими директоров и сотрудников. При страховании директоров и сотрудников преследуются три основные цели: 1) помочь привлечь и удержать талантливых директоров; 2) создать удобства в юрисдикционном плане и 3) защитить личное и корпоративное имущество. Ключевым показателем риска, связанного с деятельностью директоров и сотрудников, и соответственно риска их страхования, признается число случаев повторного опубликования финансовых отчетов корпораций.

При разработке авторского подхода к оценке эффективности корпоративного управления промышленных структур в металлургической отрасли предлагается использование метода устранения недостатков в известных методиках. Для реализации этой задачи было разработано два достаточно самостоятельных подхода [5, с. 63-68].

Первый подход основан на экономико-статистическом и коэффициентном анализе. Преимуществом такого подхода к оценке корпоративного управления является то, что эффективность работы менеджеров включает в себя как профессионализм наемных управляющих, так и степень соответствия действий наемных управляющих интересам собственников. Следовательно, для того чтобы оценить эффективность корпоративного

управления, с точки зрения защиты интересов собственника в получении доходов, необходимо сравнить доходы, получаемые собственниками от участия в данной корпорации, с доходами, которые они могли бы получить от участия в других аналогичных корпорациях при равных прочих условиях. В этом случае помимо интересов в получении доходов, объясняющих поведение собственников, были изучены интересы, базирующиеся на стремлении одних собственников получить преимущества перед другими собственниками и участниками корпоративных отношений.

Преимущество такого подхода заключается в том, что, во-первых, согласно теории «информационного содержания» колебание дивидендных выплат может привести к колебаниям цены на акцию и, следовательно, к повышению требуемой нормы прибыльности на акцию; во-вторых, собственники, которые используют дивиденды для текущего потребления, заинтересованы в регулярных выплатах, поэтому иное может снизить спрос на акции; в-третьих, устойчивая дивидендная политика наиболее соответствует требованиям листинга.

Немногие корпорации придерживаются подхода, при котором дивидендные выплаты равны фиксированному проценту прибыли. Так как прибыль колеблется, то и сумма дивидендов также будет колебаться, что неблагоприятно сказывается на курсовой стоимости акций.

Второй подход основан на средствах корреляционного и регрессионного метода анализа. В рамках этого подхода мы попытались перенести механизм рыночной оценки эффективности корпоративного управления промышленных структур в металлургической отрасли, сложившийся на российском фондовом рынке, в практику деятельности других хозяйствующих субъектов, обладающих свойствами корпорации.

Этот подход, заключающийся в выплате низкого регулярного дивиденда плюс премии, является компромиссом между первым.

Он является оптимальным для корпораций с непостоянными размерами прибыли. Это позволяет выплачивать установленные дивиденды в низкоприбыльные периоды или в периоды, когда требуются значительные средства для реинвестирования и, соответственно, выплачивать существенные премии при излишке денежных средств. На основе динамики дивидендных выплат инвесторы могут сделать вывод о дивидендной политике той или иной корпорации и выбрать наиболее приемлемую из них.

Таким образом, модель оценки эффективности корпоративного управления, с точки зрения защиты интересов собственников, позволяет получать дополнительную, с точки зрения собственника, информацию, по сравнению с другими существующими методами.

Во-первых, помимо защиты интересов собственников в получении доходов, данная модель позволяет оценивать защищенность интересов в экономическом контроле и влияние степени защищенности данных интересов на общий показатель эффективности корпоративного управления промышленных структур.

Во-вторых, интересы собственников в получении доходов разбиваются на два элемента: это заинтересованность в текущем экономическом эффекте и заинтересованность в перспективном экономическом эффекте. Если при анализе эффективности корпоративного управления на основе показателей рыночной стоимости оценивается степень защищенности экономических интересов, касающихся будущих экономических эффектов, то в данном случае собственник получает дополнительную информацию, и в соответствии с его предпочтениями либо в текущем, либо в перспективном экономическом эффекте может сделать выбор между корпорациями.

В-третьих, данная модель позволяет учитывать степень защищенности интересов каждого отдельного собственника.

Улучшение корпоративного управления промышленных структур в металлургиче-

ской отрасли России может стимулировать приток прямых и портфельных иностранных инвестиций и стать основой для проведения реструктуризации отрасли и развития предпринимательства.

ЛИТЕРАТУРА:

1. Багов В.П. Методика оценки эффективности стратегии корпоративной системы по обобщенным характеристикам // Финансы. – 2010. – № 11. – С.59-61.
2. Волков Л.В. Дефекты в системе корпоративного управления как одна из основных причин неустойчивости российского производства // ЭКО. – 2009. – №10. – С. 77-85.
3. Голубков Д.Ю. Особенности корпоративного управления в России. – М.: Издательский Дом «Альпина», 2009. – 272 с.
4. Рязанова О.Е. Корпоративное управление на российском рынке ценных бумаг // Ученые записки. Вып. 4. Материалы научно-методической сессии «Государственное и муниципальное управление, менеджмент». – М.: НОУ СГИ, 2005. – С. 19-23.
5. Рязанова О.Е., Симонов С.В. Современные подходы и методы к оценке эффективности функционирования акционерных промышленных организаций // Вестник МГОУ. Серия «Экономика». № 2. – М.: Изд-во МГОУ, 2009. – С. 63-68.