

УДК 331.105.6

Ружанская Л. С., канд. экон. наук, доцент, заведующая кафедрой Теории и практики менеджмента Уральского государственного университета им. А. М. Горького, г. Екатеринбург, Ludmila.Ruzhanskaya@usu.ru

Останин И. В., Тычинская Т. А., Щербинина А. А., ассистенты кафедры Теории и практики менеджмента Экономического факультета Уральского государственного университета им. А. М. Горького, г. Екатеринбург

МОЖЕТ ЛИ ГОСУДАРСТВЕННОЕ УЧАСТИЕ В СОБСТВЕННОСТИ И УПРАВЛЕНИИ ПОВЫСИТЬ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТЬ И ЭФФЕКТИВНОСТЬ КОМПАНИЙ?

В статье представлен эмпирический анализ корпоративного управления в частных компаниях и в компаниях со смешанной собственностью, а также влияния участия государства в собственности и корпоративном управлении на эффективность работы региональных компаний.

Статья нацелена на выявление роли государства как собственника и как регулятора на развитие российских компаний посредством участия в собственности и в управлении. Частной задачей исследования являлось выяснение того, насколько система отношений с государством в корпоративной сфере может служить фактором эффективности работы и конкурентоспособности компаний.

Ключевые слова: корпоративное управление, конкурентоспособность компаний, государственное участие в собственности, корпоративная интеграция.

Постановка проблемы исследования

Несмотря на увеличение мер по совершенствованию институциональной среды российской экономики, слабая защита прав собственности до сих пор остается серьезной проблемой для стабильного развития бизнеса. Жесткие бюджетные ограничения, характерные для региональных компаний, стимулируют их на поиск механизмов защиты от конкурентного давления со стороны крупных компаний из других регионов или международных кор-

пораций. Это порождает закрытость региональных рынков для вхождения новичков¹. В условиях трансформационной экономики издержки на создание защитных механизмов могут оказаться ниже затрат на конкурентную борьбу и повышение эффективности компаний. Среди таких механизмов выделяют два:

¹ Yakovlev A. State-Business Relation in Russian Regions: What Has Changed in 2000-s? // Discussion Paper. 10th EACES bi-annual conference «Patterns of transition and new approaches to comparative economics». Moscow. 28–30 August 2008. European Association for Comparative Economic Studies, HSE, 2008.

- присоединение к крупным интегрированным структурам;
- создание сети отношений с властями на региональном уровне.

Широкое распространение этих процессов было обнаружено при анализе развития внутренних механизмов корпоративного управления в открытых акционерных обществах Уральского региона².

Подобный вывод подкрепляется полученными ранее результатами различных эмпирических исследований российских промышленных компаний. Высококонцентрированная собственность российских АО стала одновременно условием и следствием развития интеграционных процессов в российском корпоративном секторе³. Благодаря созданию внутреннего финансового рынка⁴, доступу к новым технологиям и развитию маркетинга⁵ холдинги стали выпол-

нять роль защитника в конкурентной борьбе для региональных компаний. Второй механизм повышения конкурентоспособности региональных компаний — создание системы связей с региональными властями⁶.

С точки зрения агентской теории государство не способно эффективно контролировать менеджмент из-за высокой асимметрии информации. Для компаний с высокой или 100%-й долей государственного участия внешние механизмы мониторинга деятельности менеджмента (банкротство, рынок корпоративного контроля, рынок труда менеджеров, конкуренция на товарных рынках) практически не играют своей дисциплинирующей функции. В дополнение к этому политический и социальный факторы могут значимо отклонить целевую функцию фирмы от максимизации прибыли или рыночной стоимости компании (например, требования снижения тарифов на электроэнергию, газ).

Для частных компаний с незначительным пакетом государства указанные факторы действуют в меньшей степени. На первый план выдвигаются преимущества от присутствия государства: снижение стоимости привлечения инвестиционных средств, протекционизм на товарных и ресурсных рынках. Частные корпора-

² Ружанская Л. С. Развитие совета директоров как внутреннего механизма корпоративного управления // Электронный журнал «Корпоративные финансы». 2007. №4. С. 14–33; <http://ecsocman.edu.ru/db/msg/319023.html>; Ружанская Л. С. Корпоративный контроль в российских компаниях: основные модели // Журнал экономической теории. 2008. №2. С.151–167.

³ Авдашева С. Б. Российские холдинги: новые эмпирические свидетельства // Вопросы экономики. 2007. №1. С.98–111; Паппэ Я. Ш. Российский крупный бизнес как экономический феномен: специфические черты, модели его организации // Проблемы прогнозирования. 2002. №2. С. 83–97.

⁴ Shumilov A. V., Volchkova N. A. Russian Business Groups: Substitutes for Missing Institutions? // Модернизация экономики и выращивание институтов: В 2 кн. / Под ред. Е. Г. Ясина. Кн. 2. М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2005. С. 183–194.

⁵ Авдашева С. Б. Стимулы и результаты интеграционных процессов, или Почему предприятия присоединяются к бизнес-группам // Интеграционные процессы, корпоративное управление и менеджмент в российских компаниях / Под ред. Т. Г. Долгопятовой. Серия «Научные доклады: независимый экономический анализ». №180. М.: МОНФ, АНО «Проекты для будущего: научные и образовательные технологии». 2006. С. 157–181; Кузнецов Б. В. Влияние конкуренции на процессы модернизации и реформирования российских промышленных предприятий (опыт

эмпирического анализа) // Влияние конкуренции и антимонопольного регулирования на процессы экономической модернизации / Под ред. С. Б. Авдашевой, В. Л. Тамбовцева. М.: ТЕИС, 2005. С. 44–85.

⁶ Авдашева С. Б., Долгопятова Т. Г., Пляйнес Х. Корпоративное управление в АО с государственным участием: российские проблемы в контексте мирового опыта. Препринт WP1/2007/01. М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2007; Голикова В., Гончар К., Кузнецов Б., Яковлев А. Что мешает нашим фирмам стать конкурентоспособными? Доклад ГУ ВШЭ о конкурентоспособности обрабатывающей промышленности России по результатам партнерского проекта со Всемирным банком при финансовой поддержке Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации/Науч. рук. проекта Е. Ясин. М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2007; Яковлев А. А. Российская корпорация и региональные власти: эволюция модели взаимоотношений // Вопросы экономики. 2007. №1. С. 124–139.

ции рассматривают присутствие государства в составе собственников и в органах управления акционерным обществом как фактор повышения конкурентоспособности в условиях растущей глобализации экономики. В связи с этим для корпораций возрастает роль поиска наиболее эффективных форм участия государства в корпоративном управлении компаниями с целью повышения их инвестиционной привлекательности и конкурентоспособности.

Основой взаимозависимости бизнеса и государства является рентоориентированное поведение обоих, которое связано не только с эффективностью бизнеса (государственная поддержка может быть оказана как нерентабельным, так и прибыльным предприятиям)⁷, но и с институциональной неопределенностью⁸ и конкурентным давлением на рынках. Процессы глобализации в российской экономике приводят к усилению конкуренции за привлечение капитала и инвестиций со стороны как отдельных фирм, так и территорий. В новых условиях возникают предпосылки для оказания государственной поддержки развивающемуся, растущему и более эффективному бизнесу.

Для трансформационных экономик в целом характерна специфическая роль государства в эффективности работы компании. По некоторым оценкам, более 50% компаний контролируется государством, что оказывает негативное воздействие на рыночную стоимость компаний⁹.

⁷ Структурные изменения в российской промышленности / Под ред. Е. Г. Ясина. М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2004.

⁸ *Frye T., Shleifer A.* The Invisible Hand and the Grabbing Hand // *The American Economic Review*. Vol. 87. N 2. P. 354–358; *Johnson S., Kaufman D., Shleifer A.* The Unofficial Economy in Transition // *Brooking Papers on Economic Activity*. 1997. №2; *Яковлев А. А.* Почему в России возможен безрисковый уход от налогов? // *Вопросы экономики*. 2000. № 11.

⁹ *Гуриев С.* Уроки приватизации // *Экономический вестник о вопросах переходной экономики Beyond Transition*. 2005. №8. С. 17.

Результаты, полученные в 2002г. J. Svejnar, E. Kocenda¹⁰ по Чехии, обнаружили высокую социальную роль государства как крупного собственника в сложный для предприятия период реструктуризации в переходной экономике Чехии.

Результаты эмпирических исследований о влиянии государственной собственности на эффективность работы российских компаний не однозначны. По данным П. Кузнецова и А. Муравьева (было обследовано 101 предприятие — эмитент в 1995–1997 гг.), чем выше доля аутсайдеров, тем выше технологическая эффективность компаний, измеренная как производительность труда, напротив, собственность инсайдеров и государства приводит к снижению производительности¹¹. Исследование РЭБ¹² показывает, что предприятия с доминированием государства в уставном капитале демонстрируют наихудшие финансовые показатели.

Нетривиальные результаты в отношении влияния государства на эффективность работы российских компаний были получены в исследовании ГУ ВШЭ¹³, в котором внимание сконцентрировано на избирательном влиянии государства на отдельные предприятия во взаимосвязи с их модернизацией. Проанализировав работу 523 предпри-

¹⁰ *Svejnar J., Kocenda E.* The Effects of Ownership Forms and Concentration on Firm Performance after Large — Scale Privatization [Электронный реферат] / Working papers. EERC, 2002. №471. — Режим доступа: <http://www.eerc.ru/details/WorkingPaper.aspx:wdi:papers:2002-471-20.11.2004>г.

¹¹ *Кузнецов П. В., Муравьев А. А.* Структура акционерного капитала и результаты деятельности фирм в России: анализ «голубых фишек» фондового рынка. М.: РПЭИ, 2002.

¹² *Капелюшников Р.* Собственность и контроль в российской промышленности // *Вопросы экономики*. 2001. №12. С. 103–124.

¹³ Анализ опирался на статистические данные и результаты анкетирования по выборке опрошенных в 2002г. предприятий с использованием материалов глубоких интервью. См.: Структурные изменения в российской промышленности / Под ред. Е. Г. Ясина. М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2004.

ятий в 12 субъектах Федерации, авторам пришлось констатировать сохранение значимого влияния органов власти регионального и местного уровней на деятельность предприятий, особенно крупных, причем в одних случаях речь идет о помощи государства, в других — о взаимном обмене услугами между бизнесом и властями, основанном на переговорах сторон, в третьих — о необходимости «социальной ответственности» предприятий, влекущей за собой значимые дополнительные издержки. Была обнаружена положительная корреляция между интенсивностью получения поддержки, размером госзаказа и реструктуризацией задолженности. При этом факт получения бюджетного и целевого финансирования в 2002г. также коррелировал с доступностью отдельных видов поддержки и их общим числом. Это определило наличие весомой совокупности предприятий, находящихся под относительно сильным влиянием государства с точки зрения как производства и сбыта, так и доступа к финансовой помощи. Предприятия этой группы составили 40% выборки. Проведение более активных мероприятий модернизации позволяет таким предприятиям, как минимум, не проигрывать в конкурентной борьбе.

В представляемом исследовании сделана попытка проанализировать влияние государственного участия в собственности и корпоративных отношениях на примере уральских акционерных обществ на конкурентоспособность, эффективность и инвестиционную деятельность региональных компаний¹⁴.

¹⁴ Компании выборки были разделены на 2 группы: частные; со смешанной собственностью, т. е. с долей государства разных уровней в собственности компании. В группе частных компаний выделена подгруппа компаний с участием представителей государства в совете директоров. Мы полагаем, что такие компании должны демонстрировать рентоориентированное поведение. При этом происходит институционализация отношений государства и компаний посредством механизмов корпоративного управления.

Анализ проведен на данных выборки из 93 открытых акционерных обществ Уральского экономического региона, собранных за период с 2004 по 2007г.¹⁵. Большая часть компаний сконцентрирована в экономически, инфраструктурно и институционально развитых Свердловской, Челябинской и Тюменской областях, Ханты-Мансийском и Ямало-Ненецком автономных округах. В базу вошли в основном средние и крупные компании, для которых вопросы корпоративного управления являются значимыми. Среди сверхкрупных компаний выборки выделяются ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» и ОАО «Сургутнефтегаз», последний лидирует также по показателю выручки за 2007г. Основная масса компаний выборки была приватизирована путем акционирования (80 ОАО), остальные были образованы путем реструктуризации крупных компаний, объединений, слияний, поглощений и инициативным путем.

Отраслевая принадлежность компаний выборки в целом повторяет отраслевую структуру региональной экономики, но смещена в пользу строительных компаний. Основные доли принадлежат таким базовым отраслям промышленности уральского Старопромышленного региона, как черная и цветная металлургия (31 ОАО), машиностроение (19 ОАО), а также предприятия топливно-энергетического комплекса

Для оценки качества корпоративного управления использованы измеримые параметры, характеризующие структуру и концентрацию собственности, работу совета директоров (состав и структура), регулярность выплаты дивидендов. В качестве переменных эффективности работы компаний использовались отдельные параметры (производительность труда и рентабельность активов), а не интегрированные показатели (такие, как рыночная стоимость). Соотношение заемных и собственных средств в структуре капитала отразило приоритеты и возможности компаний в привлечении источников финансирования инвестиций.

¹⁵ Ежеквартальная финансовая отчетность и данные, предоставленные в базах СПАРК и СКРИН, были дополнены материалами официальных сайтов компаний.

(14 ОАО), благодаря их концентрации в Тюменской области и автономных округах ХМАО и ЯНАО. Экономический рост, вызванный положительной динамикой экспортоориентированных сырьевых отраслей, вызвал развитие строительства, как не конкурирующей с импортом отрасли. В выборке представлены 11 ОАО строительного комплекса.

В соответствии со своей отраслевой принадлежностью далеко не все компании выборки осуществляют внешнеторговую деятельность. По показателю экспортной составляющей в выручке от реализации продукции только 47% предприятий конкурируют с иностранными производителями на внешних рынках в 2007г., средняя доля экспорта в их выручке составляет 20,31%.

Масштабы государственного участия в уральских компаниях и корпоративный контроль

Ранее проведенные авторами обследования 98 уральских корпораций¹⁶ позволили получить важные для анализа развития корпоративного управления закономерности относительно участия государства в собственности компаний и в формировании типов корпоративного контроля¹⁷.

¹⁶ Обследования были проведены в 2002 и 2006гг. при финансовой поддержке Московского общественного научного фонда.

¹⁷ См. подробно: *Ружанская Л. С.* Развитие совета директоров как внутреннего механизма корпоративного управления // Электронный журнал «Корпоративные финансы». 2007. №4. С. 14–33; <http://ecsocman.edu.ru/db/msg/319023.html>; *Ружанская Л. С.* Корпоративный контроль в российских компаниях: основные модели // Журнал экономической теории. 2008. №2. С. 151–167; *Ружанская Л. С., Крутиков Дм. В.* Факторы повышения рыночной стоимости уральских компаний: проблемы практики и политики. Серия «Научные доклады: независимый экономический анализ». №183. М.: Московский общественный научный фонд, 2006.

В условиях отсутствия в выборке предприятий ТЭК большая доля государственного участия наблюдалась в цветной металлургии, на транспорте и в химической промышленности. Менее всего собственность государства представлена в торговле и финансах. Отличительной чертой государственного участия в компаниях Уральского региона стала широкая практика закрепления в государственной собственности контрольных пакетов. Государство оказалось поставлено в те же условия оформления своего контроля над предприятием, что и частные собственники. Распространение государственной собственности в уральских корпорациях оказалось выше, чем аналогичные параметры, полученные другими авторами на выборках по российским промышленным предприятиям¹⁸.

В связи с наличием контрольного пакета в руках государства обращает на себя внимание одна важная с точки зрения корпоративного контроля черта: наличие контрольного пакета не гарантирует государству доминирования в принятии стратеги-

¹⁸ *Долгопятова Т.* Модели и механизмы корпоративного контроля в российской промышленности (опыт эмпирического исследования) // Вопросы экономики. 2001. №5. С. 46–60; *Долгопятова Т. Г.* Собственность и корпоративный контроль в российских компаниях в условиях активизации интеграционных процессов // Российский журнал менеджмента. 2004. Т. 2. №2. С. 3–26; *Долгопятова Т. Г.* Концентрация акционерной собственности и развитие российских компаний // Вопросы экономики. 2007. №1. С. 84–97; *Капелюшников Р.* Собственность и контроль в российской промышленности // Вопросы экономики. 2001. №12. С. 103–124; *Капелюшников Р., Демина Н.* Влияние характеристик собственности на результаты экономической деятельности российских промышленных предприятий // Вопросы экономики. 2005. №2. С. 53–68; Корпоративный контроль и управление предприятиями // Альманах Ассоциации независимых центров экономического анализа. 2004. №5; *Мальгинов Г. Н., Радыгин А. Д.* Смешанная собственность в корпоративном секторе: эволюция, управление, регулирование. Консорциум по вопросам прикладных экономических исследований. Канадское агентство по международному развитию [и др.]. М.: ИЭПП, 2007.-

Таблица 1

Распределение компаний по типам собственности в выборке, %

Показатель	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.
Доля частных компаний	70,79	76,40	77,53	79,78
Доля предприятий со смешанной собственностью	29,21	23,60	22,47	20,22
Средний пакет государства в компаниях со смешанной собственностью	26,02	27,36	28,73	27,72

ческих решений. По оценкам респондентов, данным в 2006 г., только на 15% ОАО, ответивших на вопрос о доминирующем собственнике, назвали государство в этом качестве, в то время как среди владельцев контрольного пакета доля государства занимает 19,4%.

Данные, собранные для текущего исследования, демонстрируют сохранение и повторение общих важных характеристик собственности в Уральском регионе: 1) высокую концентрацию и 2) значительную долю государственной собственности на предприятиях со смешанной собственностью (табл. 1).

Всего в выборке на начало периода обследования (2004 г.) было 27 ОАО с участием государства в собственности. За анализируемый период в 7 компаниях государство продало свой пакет акций (Качканарский ГОК «Ванадий», Челябинское авиапредприятие и др.), и в одном ОАО государство приобрело акции в собственность (ОАО «Пермэнерго»). Средняя доля государства в компаниях со смешанной собственностью не только не уменьшилась за 4 года, но и выросла с 26,02 до 27,72% уставного капитала.

Государство всех уровней как собственник соседствует в первую очередь с нефинансовыми юридическими лицами. В компаниях со смешанной собственностью менее представлены иностранные и институциональные инвесторы. Аналогичная зависимость наблюдается и по долям крупных физических лиц. В последнее

время физические лица перестают быть номинальными держателями пакетов, но остаются конечными владельцами. В частных компаниях тем не менее их доля значительна (табл. 2).

Акционерные общества Уральского экономического региона стабильно демонстрируют высокие показатели концентрации собственности, и наша выборка подтвердила этот вывод. Средняя доля крупнейшего собственника выросла за 4 года по всей выборке, но уровень концентрации неизменно был выше в частных компаниях. В ОАО со смешанной собственностью максимальная средняя доля крупнейшего держателя выросла с 42,17% в 2004 г. до 46,06% в 2007 г., а для частных ОАО рост произошел с 48,48 до 57,83%.

Общей закономерностью является рост концентрации собственности посредством аккумуляции в одних руках контрольного пакета (50% + 1 акция) (табл. 1, 2 Приложения). Можно отметить некоторые различия в организации контроля на частных предприятиях и на предприятиях со смешанной собственностью. Частные собственники в большей мере стремятся организовать контроль посредством владения контрольным и/или блокирующим пакетом. Государство всех уровней в меньшей степени представлено крупными пакетами и поддерживает на предприятиях, где присутствует как акционер, тенденцию к распылению собственности.

Таблица 2

Структура и концентрация собственности предприятий выборки в 2004–2007 гг.*

Характеристика собственности	Тип ОАО							
	ОАО со смешанной собственностью				Частные ОАО			
	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.
Доля государственной собственности, %	26,02	27,36	28,73	27,72	0,00	0,00	0,00	0,00
Доля собственности иностранных инвесторов, %	6,12	4,13	5,95	7,00	12,65	13,83	18,29	17,90
Доля собственности крупных физических лиц, %	9,09	9,35	8,95	8,81	11,60	14,11	12,19	10,72
Доля крупнейшего собственника, %	42,17	47,96	47,33	46,06	48,48	48,50	57,60	57,83

* Для оценки значимости различий использован критерий χ^2 , наблюдаемое значение больше критического ($32,71 > 7,82$), следовательно, нулевая гипотеза об отсутствии взаимосвязи между переменными отвергается. Между типом собственности и долями существует статистически значимая взаимосвязь.

Государство и развитие корпоративного управления в уральских компаниях

Для характеристики корпоративного управления в компаниях выборки были выбраны следующие механизмы:

- совет директоров (участие в советах чиновников разных уровней власти, присутствие независимых директоров, наличие комитетов);
- дивидендная политика (регулярность выплаты дивидендов за анализируемый период);
- контроль со стороны доминирующего собственника (наличие владельцев контрольного (50% + 1 акция) и блокирующего пакетов (от 25 до 50% акций)).

В качестве параметра оценки корпоративного финансирования мы использовали фондовую активность компаний, отражающую их стремление привлекать внешнее недолговое финансирование, предполагающее большую заинтересованность в развитии механизмов корпоративного управления.

Кроме того, мы вычленили активность участия компаний двух видов в процессах корпоративной интеграции. Как было отмечено в начале статьи, концентрация собственности усиливается благодаря процессам корпоративной интеграции. Кроме того, интеграция создает условия для формирования внешнего концентрированного контроля, что подтверждается как на общероссийских данных (Интеграционные процессы, 2006; Радыгин, 2004), так и на данных по уральским компаниям (Ружанская, 2008).

Наиболее действенный механизм защиты интересов инвестора — контроль посредством владения акциями — используется частными инвесторами чаще, чем государством. Это может свидетельствовать о двух фактах: во-первых, интересы государства как собственника лучше защищены, угроза захвата менее вероятна; во-вторых, стимулы к закреплению контроля у государства как собственника ниже, так как слабее мотивация на эффективное управление имуществом. Контроль над менеджментом посред-

ством владения крупным пакетом акций является дорогостоящим, хотя и самым надежным инструментом корпоративного управления. Государство, являясь собственником-аутсайдером, должно быть заинтересовано в развитии механизмов корпоративного управления. В условиях высококонцентрированной собственности развитие должны получить совет директоров как внутренний механизм корпоративного управления и корпоративная интеграция.

По формальным характеристикам — наличие независимых директоров и комитетов в структуре совета — наибольшее развитие совет директоров получил в компаниях со смешанной собственностью. Государство привносит в работу совета характеристики, которые в соответствии со стандартами лучшей практики должны свидетельствовать о повышении качества принимаемых решений из-за специализации деятельности директоров (создание комитетов), а также об усилении агентской природы совета (наличие независимых директоров) (табл. 3).

В советах компаний с участием государства наблюдается еще одна важная для защиты интересов собственников характеристика — более низкий уровень сращивания совета с менеджментом компаний (31,59% общего числа директоров против 36,39% в частных ОАО).

Представители государства разных уровней присутствуют не только в советах компаний со смешанной собственностью, но и в частных компаниях. В связи с этим мы выделяем эту группу компаний и анализируем качество корпоративного управления в них, а также количественно проверяем гипотезу о том, что присутствие чиновников в советах является формализацией ранее неформальных связей с государством для получения экономической ренты предприятиями.

Наиболее значимо в региональных компаниях присутствуют представители ре-

гиональной власти и федеральной власти, в меньшей — представители муниципальной власти, что соответствует распределению этих уровней власти в структуре собственности компаний. В частных же компаниях федеральное правительство представлено меньше, что позволяет предположить, что региональные компании стараются наладить взаимоотношения с властями на том уровне, на котором осуществляется их основная деятельность.

Несмотря на то что дивидендная политика в России не является приоритетным направлением развития корпоративного управления, в компаниях с государственным участием выплата дивидендов поставлена на относительно более регулярную основу, чем в частных. Объяснить это явление может законодательная основа работы государственных представителей в советах — обязательное условие голосования за выплату дивидендов по итогам финансово успешного года.

Большую фондовую активность, а следовательно, склонность к внешнему финансированию инвестиций, демонстрируют частные компании (22,18% общего числа частных компаний торгуют своими ценными бумагами на фондовом рынке против 19,32% компаний с государственным участием). В целом доля торгуемых компаний в выборке, где присутствуют крупные региональные производители, невелика. Незначительные различия по двум группам не позволяют с уверенностью говорить о том, что государство может помочь своим компаниям более легко получить долговое финансирование либо финансовую помощь бюджета и тем самым усилить их конкурентоспособность на рынке капиталов.

Стремление к корпоративной интеграции более развито в частных компаниях. Это согласуется с высоким уровнем концентрации собственности в частных фирмах. Основным механизмом формирования интегрированных структур в России

Таблица 3

Характеристики корпоративного управления в частных ОАО и в ОАО со смешанной собственностью в 2004–2007 гг.

Показатель	ОАО со смешанной собственностью	Частные ОАО
Присутствие представителя федеральной власти в совете директоров, % от числа ОАО в группе	34,09	2,82
Присутствие представителя региональной власти в совете директоров, % от числа ОАО в группе	38,64	4,23
Присутствие представителя муниципальной власти в совете директоров, % от числа ОАО в группе	28,41	4,23
Средняя доля менеджеров в совете директоров, % от числа ОАО в группе	31,59	36,39
Средняя доля независимых членов совета директоров, % от числа ОАО в группе	24,15	15,65
Доля компаний, имеющих комитеты в совете директоров, % от числа ОАО в группе	19,32	11,27
Среднее количество комитетов среди компаний, в которых они есть, шт.	2	3
Среднее число лет, в которые состоялись выплаты дивидендов, годы	2	1
Доля компаний, выплачивающих дивиденды в течение 4 лет, % от числа ОАО в группе	7,95	7,39
Доля компаний с контрольным пакетом (более 50 %), % от числа ОАО в группе	39,77	40,14
Доля компаний с блокирующим пакетом (более 25 %), % от числа ОАО в группе	75,00	57,04
Доля интегрированных компаний, % от числа ОАО в группе	53,41	63,38
Из них:		0,00
управляющих, %	34,04	33,89
рядовых, %	65,96	66,11
Доля торгуемых компаний, % от числа ОАО в группе	19,32	22,18

являются имущественные связи¹⁹. Государственное участие может быть барьером в создании интегрированных струк-

тур, так как затрудняет процессы слияния или поглощения. В то же время региональные компании могут использовать собственность государства разных уровней как альтернативный механизм защиты в конкурентной борьбе. Косвенным доказательством может служить тот факт, что именно

¹⁹ Авдашева С. Б. Российские холдинги: новые эмпирические свидетельства // Вопросы экономики. 2007. № 1. С. 98–111.

Таблица 4

Присутствие государства в интегрированных и независимых компаниях, 2004–2007 гг.

Показатель	Интегрированные компании	Независимые компании
Доля компаний с государственной собственностью всех уровней, % от числа ОАО в группе	15,53	22,37
Средняя доля государства (среди тех, где она есть), % от числа ОАО в группе	20,76	44,95
Чиновник в СД, % от числа ОАО в группе	20,55	29,41
Из них:		
представитель федеральной власти в СД, % от числа ОАО в группе	37,78	42,22
представитель региональной власти в СД, % от числа ОАО в группе	53,33	66,67
представитель муниципальной власти в СД, % от числа ОАО в группе	35,56	46,67

независимые региональные компании наиболее часто привлекают к работе в советах директоров чиновников любого уровня власти, особенно регионального и муниципального (табл. 4).

Судя по превалированию собственности государства всех уровней в независимых региональных компаниях, можно предположить, что имущественная форма участия государства также используется региональными независимыми компаниями как защитный механизм.

Зачем частному региональному бизнесу государственные директора?

В выборке выделена специфическая группа частных компаний, в которых государственный служащий присутствует в составе совета директоров. Таких компаний всего 17, из них 7 ОАО работают в металлургии, 4 — в ТЭК, 2 — в машиностроении и по 1 предприятию — в пищевой промышленности, строительстве, на транспорте и в газоснабжении. В основном это крупные предприятия: средний показатель по численности занятых за наблюдаемый период

составил 5521 человек. Экономическое положение компаний, привлекающих государственных представителей в состав совета директоров, описывается следующими тенденциями за период с 2004 по 2007 г. Выручка от реализации продукции и среднесписочная численность сотрудников растут, что коррелирует с принадлежностью большинства компаний этой группы к крупным металлургическим компаниям. По коэффициентам рентабельности (рентабельность продаж, активов, собственных и заемных средств)²⁰ тенденцию выделить нельзя, потому что велик разброс этих показателей как между отраслями, так и внутри отраслей. Исключение составляют лишь большинство предприятий металлургии и транспорта, для которых коэффициенты рентабельности растут со временем.

Присутствие в составе директоров чиновников не устойчиво. Только в 2 компаниях в течение 2004–2007 гг. государственный директор был непрерывно. Наибольшее число случаев привлечения государственного служащего было в 2004 г.

²⁰ Средние для группы показатели: рентабельность продаж — 7,57%; ROA — 10,78%; ROE — 77,11%; рентабельность заемных средств — 56,92%.

К 2007 г. практика привлечения госслужащих сокращается. Наиболее устойчиво государство представлено в предприятиях металлургии и горнодобычи. Наиболее часто привлекаемыми к работе в советах являются представители региональных властей. Этот выбор со стороны частного бизнеса вполне обоснован (близость к зоне операций компаний и более значимый уровень административного влияния, чем у муниципальных властей) (табл. 5).

Обращает на себя внимание тот факт, что именно в группе частных компаний с госчиновниками наибольшую долю в советах занимают менеджеры компаний (87,5 % общего числа директоров в советах). В связи с этим вряд ли можно предположить за такими советами защиту интересов миноритариев. В то же время формальные характеристики советов (наличие специализированных комитетов и количество независимых директоров) наиболее привлекательны для внешних инвесторов. Именно в этой группе наиболее развиты фондовая деятельность и выплата дивидендов. Это приводит к выводу о том, что соблюдение требований лучшей практики, скорее всего, подчинено требованиям эмиссионной деятельности.

Специфической характеристикой данной группы компаний также выступает высокий уровень корпоративной интеграции (81,25 % общего числа компаний группы), сопровождающийся распыленной собственностью в рядовых компаниях холдингов. Таким образом, государственные чиновники наиболее представлены в рядовых предприятиях холдингов, расположенных в Уральском регионе. Перечисленные характеристики корпоративного управления в частных региональных компаниях с государственными чиновниками в составе советов свидетельствуют, скорее, о соблюдении формальных признаков лучшей практики корпоративного управления, чем о реальном исполнении функций защиты интересов частных инвесторов. Следова-

тельно, вряд ли госчиновники привлекаются в такие компании для улучшения практики корпоративного управления, но в качестве имиджевого фактора такого рода привлечения, несомненно, повышают конкурентоспособность компании во взаимоотношениях с внешними инвесторами.

Государство и эффективность региональных компаний

В уже упоминавшихся более ранних исследованиях практики корпоративного управления в уральских компаниях²¹ в отношении влияния государства на развитие корпоративного управления и эффективность были получены следующие результаты:

- государство как крупный или контролирующий собственник стимулирует развитие механизмов корпоративного управления: регулярность выплаты дивидендов, раскрытие информации, параметры качества совета директоров (наличие независимых директоров, комитетов). Поскольку положения Росимущества обязывают представителей государства придерживаться политики развития стандартов кодекса корпоративного поведения, государство продолжает выполнять роль поставщика норм корпоративного поведения в российских компаниях;

- обнаружено положительное влияние доли в собственности регионального государства на производительность региональных компаний, рассчитанную как отношение выручки к среднесписочной численности сотрудников; положительное влияние доли госсобственности на предложенный для оценки инвестиционной привлекатель-

²¹ Ружанская Л. С., Крутиков Дм. В. Факторы повышения рыночной стоимости уральских компаний: проблемы практики и политики. Серия «Научные доклады: независимый экономический анализ». № 183. М.: Московский общественный научный фонд, 2006.

Таблица 5

**Корпоративное управление в частных компаниях с представителями власти
в советах директоров, 2004–2007 гг.**

Показатель	Значение
Представитель федеральной власти в СД, % от числа ОАО в группе	18,75
Представитель региональной власти в СД, % от числа ОАО в группе	46,88
Представитель муниципальной власти в СД, % от числа ОАО в группе	37,5
Средняя доля менеджеров в СД, %	87,5
Средняя доля независимых членов СД, %	37,5
Доля компаний, имеющих комитеты в СД, %	25,0
Среднее количество комитетов среди компаний, в которых они есть	3
Число лет, в которые производилась выплата дивидендов	3
Доля компаний, выплачивающих дивиденды в течение 4 лет, %	3,125
Доля компаний с контрольным пакетом (более 50 %), %	18,75
Доля компаний с блокирующим пакетом (более 25 %), % от числа ОАО в группе	31,25
Доля интегрированных компаний, % от числа ОАО в группе	81,25
Из них:	
управляющих, %	21,875
рядовых, %	78,125
Торгуемые компании, % от числа ОАО в группе	43,75

ности компаний индекс потенциала роста рыночной стоимости компаний²²; выявлено

положительное влияние доли госсобственности на рентабельность продаж. Регио-

²² Методологический принцип построения индекса потенциала роста рыночной стоимости компании (ИПРРСК) основан на методе главных компонент (Principal Components Analysis, PCA). ИПРРСК отражает вероятность изменения рыночной стоимости компании в зависимости от изменения основных детерминант стоимости (финансово-экономические показатели, рыночное положение фирмы). Индекс может быть использован для оценки эффектив-

ности и инвестиционной привлекательности работы компаний, которые не торгуются на фондовом рынке, доступ к финансовой и управленческой информации по которым затруднен для внешнего аналитика. Построение индекса сопряжено с такой эконометрической проблемой, как существование большого числа дамми-переменных, которые значительно снижают количество степеней свободы регрессионной модели, что неприемлемо в условиях малой выборки.

нальное государство, обладая значительным пакетом акций, может повышать конкурентоспособность компаний.

В отличие от ранее проведенных исследований на данной выборке в 93 уральских ОАО не удалось получить устойчивых положительных связей эффективности работы компаний и участия государства в собственности и корпоративном управлении.

Для выявления зависимости роста региональных уральских компаний от участия государства в собственности и корпоративном управлении рассмотрим детерминанты (табл. 6) выручки предприятий.

Доля государства в собственности статистически не связана с ростом компаний. Представители государства всех уровней в советах директоров негативно связаны с ростом компаний, равно как присутствие менеджеров в советах.

Негативное влияние на рост оказывает доля физических лиц — собственников компаний. Доли остальных собственников не показали статистически значимой зависимости. Положительно связаны с ростом компаний такие факторы, как приватизация и использование международных стандартов финансовой отчетности. Можно предположить, что приватизированные компании за более длительный период функционирования сумели создать потенциал роста благодаря более устойчивому рыночному положению. Использование МСФО для обеспечения роста компаний можно связать с поиском новых источников финансирования и ориентацией на привлечение капитала на международных фондовых рынках. Кроме того, МСФО предоставляет новые возможности для финансовой аналитики и принятия управленческих решений на фирме.

Производительность труда — как наиболее часто используемый компаниями параметр оценки качества использования ре-

сурсов — продемонстрировал следующие стимулы и барьеры развития (табл. 7).

Как собственность государства, так и «государственные» директора всех уровней власти негативно влияют на динамику производительности труда. Таким образом, государственный фактор не может выступать стимулом к более эффективному использованию труда в компаниях региона.

Негативное влияние на производительность оказывает также собственность частных инвесторов — физических лиц, ориентированных, скорее, на эффективность использования капитала.

Позитивная связь с производительностью труда обнаружена для отраслей с традиционно высокими показателями выручки и низкой долей живого труда в производстве — ТЭК и металлургии. Принадлежность к холдингам также положительно связана с производительностью. Интегрированные структуры обеспечивают высокую выручку при низких затратах на труд.

Позитивно влияющие на рост компаний приватизация и отчетность по МСФО продемонстрировали противоречивое, хотя и преимущественно положительное влияние на производительность.

Также не обнаружено положительного влияния государственной собственности на эффективность использования активов компаний (табл. 8). Однако участие чиновников в советах компаний положительно влияет на рентабельность активов (ROA), в то время как независимые директора не стимулируют развития качества использования активов компаний.

Приватизированным компаниям плохо удается управлять эффективностью использования активов в отличие от компаний, образованных инициативным путем или преобразованных в ходе интеграционных процессов.

Выявлено положительное влияние на структуру капитала, измеренную как отношение заемных средств к собственным

Таблица 6

Факторы роста уральских предприятий

Регрессоры	Кoeffициенты в регрессионных уравнениях в 3 модификациях модели		
	1	2	3
Отчетность компании по МСФО	5242132* (1,95)	5063940* (1,89)	5661673 (1,60)
Факт образования ОАО в ходе приватизации	6199103* (1,73)	6144345* (1,72)	9584364 (1,64)
Отраслевая принадлежность к ТЭК	1014767 (0,14)	186965,4 (0,03)	320929,2 0,03
Доля государственной собственности, %	51622,8 (0,35)		
Доля директоров-менеджеров в составе совета директоров	-1,11e+07*** (-4,71)	-1,16e+07*** (-4,89)	-1,74e+07*** (-3,80)
Факт вхождения в совет директоров представителя муниципальной власти	-2922746 (-1,43)	-3046706 (-1,49)	-3738606 (-0,77)
Факт вхождения в совет директоров представителя региональной власти	-3651017** (-2,33)	-3211991** (-2,06)	-3455290 (-1,27)
Факт вхождения в совет директоров представителя федеральной власти	-6768495*** (-3,39)	-6797168*** (-3,47)	-6939287*** (-2,64)
Доля акционеров физических лиц, %	-37015,99 (-1,28)	-34395,07 (-1,19)	-201341* (-1,93)
Доля крупнейшего акционера, %		30377,71 (1,27)	13081,69 (0,27)
Статус головной компании в холдинге			-1,04e+07 (-0,93)
Const	7253548 (1,57)	6467137 (1,40)	1,23e+07 (1,46)
N	66	65	37
R ²	0,3483	0,4333	0,3077

* Значимость на 10%-ном интервале.

** Значимость на 5%-ном интервале.

*** Значимость на 1%-ном интервале.

средствам, доли государства в собственности и участия госчиновника в совете частной компании. Государство выступает гарантом кредитоспособности региональ-

ных компаний, чаще всего обращающихся в региональные банки (табл. 9).

Любопытные изменения в параметрах эффективности наблюдаются при пере-

Таблица 7

Факторы производительности труда на уральских предприятиях

Регрессоры	Коэффициенты в регрессионных уравнениях в 6 модификациях модели					
	1	2	3	4	5	6
Отчетность компании по МСФО	2277,389*** (3,53)	2277,203*** (3,55)	2277,543*** (3,49)	2275,96*** (3,12)	-4441,661* (-1,73)	-2254,98 (-1,00)
Статус головной компании в холдинге				1067538** (2,31)		
Принадлежность компании к холдингу	134,2776 (0,26)	134,1971 (0,26)	134,2958 (0,25)			
Факт образования ОАО в ходе приватизации	1669,543* (1,77)	1642,447* (1,75)	1073,832 (1,17)	2272,319* (1,84)	-6471,731*** (-3,50)	-4428,876*** (-2,62)
Отраслевая принадлежность к металлургии	363372,5 (1,42)	380234,4 (1,42)	365008,1 (1,45)	745821,7* (1,84)	-751,8766 (-0,77)	
Отраслевая принадлежность к ТЭК						3843,372*** 3,23
Доля государственной собственности, %	-83,0332 (-1,21)	-73,5497 (-1,08)	11,39681 (0,17)	-57,807 (-0,73)	-64,87531** (-2,09)	-38,21392 -1,45
Доля директоров-менеджеров в составе совета директоров					312,8887 (0,59)	420,5128 0,81
Доля государственных чиновников в составе совета директоров		4297,917** (1,98)				
Факт вхождения государственного чиновника в совет директоров			-2061,367*** (-6,28)			
Факт вхождения в совет директоров представителя муниципальной власти	-1785,448*** (-3,75)	-2327,018*** (-4,26)		-5589,086*** (-5,79)	-91,6156 (-0,29)	-32,99676 (-0,11)
Факт вхождения в совет директоров представителя региональной власти	-531,7527 (-1,50)	-1147,492** (-2,44)		-1156,118** (-2,11)	11,20481 (0,04)	37,42805 (0,12)
Факт вхождения в совет директоров представителя федеральной власти	-3251,982*** (-5,25)	-4056,625*** (-5,50)		-3361,187*** (-4,77)	111,8907 (0,07)	425,3007 (0,30)
Доля акционеров физических лиц, %	-13,52699** (-2,02)	-13,49533** (-2,03)	-12,89899* (-1,90)	-39,63961* (-1,91)	-13,8968*** (-2,84)	-12,08626** (-2,51)

Окончание табл. 7

Регрессоры	Коэффициенты в регрессионных уравнениях в 6 модификациях модели					
	1	2	3	4	5	6
Доля собственности иностранных собственников, %					-8,6891 (-1,28)	-6,660433 -1,02
Const	2883,202 (0,02)	2722,927 (0,02)	1894,093 (0,01)	-296370,6 (-1,09)	8914,733*** (4,72)	5819,494*** (3,23)
N	67	65	67	39	32	32
R ²	0,4829	0,4013	0,2916	0,3399	0,3747	0,4337

* Значимость на 10%-ном интервале.

** Значимость на 5%-ном интервале.

*** Значимость на 1%-ном интервале.

ходе компаний между группой с участием государства и частными компаниями. Но из-за незначительного количества наблюдений мы не смогли получить статистически значимых оценок, в то же время они дают почву для размышлений.

При переходе компании из группы со смешанной собственностью в группу частных компаний появляются следующие краткосрочные изменения в параметрах экономического поведения предприятия: сокращается численность работников, что сопровождается ростом производительности труда; остальные параметры эффективности не дают робастных оценок; частные компании стараются интенсифицировать использование ресурсов в отсутствие государственной поддержки.

При появлении в частной компании государства как собственника или стейкхолдера показатели рентабельности растут, равно как выручка. Можно предположить, что компании извлекают дополнительную выгоду от поддержки местного правительства.

А как появление в частной компании государства как собственника или стейкхолдера сказывается на конкурентоспособности этой компании?

Заключение

Анализ влияния государства как собственника и как участника корпоративных отношений в составе совета директоров частных компаний позволил нам сделать следующие выводы о роли государства в развитии и конкурентоспособности регионального бизнеса.

Наиболее тесные связи установлены у региональных компаний с представителями региональной власти.

Государство как собственник не демонстрирует эффективного управления компаниями.

Участие чиновников в советах директоров частных компаний позволяет добиться определенных преимуществ на финансовом рынке, облегчая доступ к кредитным средствам.

Участие государства повышает защиту прав собственности частных инвесторов, сокращает число слияний и поглощений, что также способствует формированию конкурентных преимуществ компаний на рынке капиталов.

Широкое распространение процессов корпоративной интеграции и усиление в связи с этим позиций государства как собственника могут служить косвенным под-

Таблица 8

Факторы рентабельности активов уральских предприятий

Регрессоры	Коэффициенты в регрессионных уравнениях в 2 модификациях модели	
	1	2
Наличие у компании иностранных конкурентов	.0060588 (0,19)	.0008262 (0,02)
Принадлежность компании к холдингу	.0036511 (0,10)	
Статус головной компании в холдинге	.0371559 (1,11)	.0571351 (1,40)
Факт образования ОАО в ходе приватизации	-.0689233* (-1,83)	-.0763076* (-1,83)
Доля акционеров физических лиц, %	.0000588 0,09	-.0001378 (-0,15)
Доля государственной собственности, %	-.0027537* (-1,70)	-.0023589 (-1,15)
Доля собственности иностранных собственников, %	.0005932 (1,43)	.0005472 (1,27)
Доля крупнейшего акционера, %	-.0006041 (-1,42)	-.0005433 (-1,17)
Факт вхождения государственного чиновника в совет директоров	-.0471696 (-1,41)	-.0539843 (-1,55)
Факт выплаты компанией дивидендов в 2004–2007 гг.	.0082428 1,16	.0070493 (0,91)
Доля независимых директоров в составе совета директоров	-.019989** (-2,51)	-.0210166** (-2,14)
Доля государственных директоров в составе совета директоров	.0523292*** (3,13)	.0558756*** (3,06)
Доля директоров-менеджеров в составе совета директоров	-.0085281 (-1,48)	-.0092625 (-1,53)
Const	.150753** (2,16)	.1683482** (2,21)
N	62	49
R2	0,4326	0,4951

тверждением тезиса об использовании стратегии «интеграции с сильным партнером» в качестве одной из основных в борьбе за конкурентное положение компании в условиях высоких транзакционных издержек и слабой защиты прав собственности.

Государство является поставщиком норм лучшей практики корпоративного управления в компаниях, где оно присутствует как собственник. В то же время использование стандартов зачастую превращается в формальное следование дирек-

Таблица 9

Факторы структуры капитала уральских предприятий

Регрессоры	Кoeffициенты в регрессионных уравнениях в 2 модификациях модели	
	1	2
Наличие у компании иностранных конкурентов	.0371559 (1,11)	.0571351 (1,40)
Принадлежность компании к холдингу		.0011234 (0,15)
Статус головной компании в холдинге	.0371559 (1,11)	.0571351 (1,40)
Факт образования ОАО в ходе приватизации	.0897655* (-1,13)	-.098765* (-1,83)
Отраслевая принадлежность к ТЭК	0,234567** (0,14)	0,186965** (0,03)
Доля государственной собственности, %	0.00345678* (1,70)	0.0065432* (1,15)
Доля собственности иностранных собственников, %	.0005932 (1,43)	.0005472 (1,27)
Доля крупнейшего акционера, %	-.0006041 (-1,42)	-.0005433 (-1,17)
Факт вхождения государственного чиновника в совет директоров	0.0512345 (1,15)	0.07438976 (1,25)
Доля экспорта в выручке	.0082428 1,16	.0070493 (0,91)
Доля государственных директоров в составе совета директоров компании	.0523292*** (3,13)	.0558756*** (3,06)
Const	.244748** (3,11)	.111787** (2,41)
N	57	59
R ²	0,3267	0,2960

тивам, согласно которым представители государства голосуют в совете директоров. Государство как собственник не демонстрирует эффективного управления компаниями.

Наиболее часто к институту государственных директоров прибегают успешные частные региональные компании, активно использующие внешнее финансирование. В связи с этим можно предпо-

жить, что административный ресурс, как и стандарты качества корпоративного управления, выступают в роли механизмов снижения стоимости финансирования инвестиций.

Таким образом, использование различных форм взаимоотношений крупного и среднего регионального бизнеса в условиях финансового и экономического кризиса, по сути, является одним из приоритетных

направлений деятельности бизнеса в отношении улучшения своего конкурентного положения.

Литература

1. Авдашева С. Б. Российские холдинги: новые эмпирические свидетельства // Вопросы экономики. 2007. № 1. С. 98–111.
2. Авдашева С. Б., Долгопятова Т. Г., Пляйнес Х. Корпоративное управление в АО с государственным участием: российские проблемы в контексте мирового опыта. Препринт WP1/2007/01. М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2007.
3. Голикова В., Гончар К., Кузнецов Б., Яковлев А. Что мешает нашим фирмам стать конкурентоспособными? М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2007.
4. Интеграционные процессы, корпоративное управление и менеджмент в российских компаниях. Серия «Научные доклады: независимый экономический анализ». № 180. М.: Московский общественный научный фонд; АНО «Проекты для будущего: научные и образовательные технологии», 2006.
5. Ружанская Л. С. Развитие совета директоров как внутреннего механизма корпоративного управления // Электронный журнал «Корпоративные финансы». 2007. № 4. С. 14–33;
6. Ружанская Л. С., Крутиков Дм. В. Факторы повышения рыночной стоимости уральских компаний: проблемы практики и политики. Серия «Научные доклады: независимый экономический анализ». № 183. М.: Московский общественный научный фонд, 2006.
7. Яковлев А. А. Российская корпорация и региональные власти: эволюция модели взаимоотношений // Вопросы экономики. 2007. № 1. С. 124–139.

Статья поступила в редакцию 10.03.2009

L. Ruzhanskaya, PhD (Econ.), Head, Management Theory and Practice Chair, Faculty of Economics; Gorky Urals State University, Ludmila.Ruzhanskava@usu.ru

I. Ostanin, T. Tychinskaya, A. Shcherbinina, Assistant Instructors, Management Theory and Practice Chair; Faculty of Economics; Gorky Urals State University

REGIONAL BUSINESSES AND STATE-OWNED COMPANIES: CAN THE STATE-OWNED COMPANIES CONTRIBUTE TO THE BUSINESSES' OPERATIONAL EFFICIENCY IMPROVEMENT IF THEY HAVE A SHARE IN THEIR PROPERTY AND PARTICIPATE IN MANAGING THE BUSINESSES'?

The article authors provide the empirical data they have gathered while analyzing the corporate management characteristics in privately owned companies operating on a mixed property basis. They also have examined whether the state-owned companies contribute to the regional businesses' operational efficiency improvement if they have a share in the companies' property and participate in managing the companies. The data analyzed include the information that pertains to 93 stock companies that operated in the Urals region within the period of 2004–2007. The state-owned companies are now largely involved in managing the corporate property in the Russian regions where the share of state property in the property owned by the privately owned businesses is still high. The state owned companies set the standards of corporate management for the companies operating on the mixed property basis. The article authors indicate that the state owned companies that have a share in the businesses' property affect the businesses' efficiency levels but the state officials who become members of the privately owned businesses' boards of directors provide additional guarantees to the private property owners and this is an advantage for a company that operates on the financial markets.

The article authors' main goal is to identify the role the state bodies that have a share and take part in the management of the Russian privately owned companies play in business. Their additional objective was to identify whether a partnership between the privately owned and state bodies can affect the businesses' operational efficiency and the competitiveness level. The research findings can be of interest to the big businesses' and medium enterprises' top managers and owners, state regulatory bodies' staff who elaborate stock market and corporate management regulations, Russian business analysts and to all those who are interested in knowing more about the corporate government.

Key words: corporate government, businesses' competitiveness, state bodies' participation in business, corporate integration.

ПРИЛОЖЕНИЕ К СТАТЬЕ

Характеристики предприятий выборки

Таблица 1

Организация корпоративного контроля на предприятиях выборки,
в том числе в частных ОАО

Показатель	Вся выборка				Частные компании			
	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.
Доля компаний с контрольным пакетом	41,57	44,94	51,69	55,06	44,44	45,59	55,07	52,11
Доля компаний с блокирующим или контрольным пакетом	70,79	74,16	77,53	80,90	66,67	67,65	75,36	66,20
Доля компаний с распыленной собственностью (менее 25%)	29,21	25,84	22,47	19,10	33,33	32,35	24,64	33,80
Средняя величина пакета крупнейшего собственника	46,96	48,57	53,70	55,05	49,46	48,86	55,54	59,61

Таблица 2

Корпоративный контроль и государственное участие, %

Показатель	Вся выборка				Компании со смешанной собственностью			
	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.
Доля компаний, в которых государство является крупнейшим собственником	4,49	4,49	4,49	4,49	34,62	42,86	50,00	44,44
Доля компаний, в которых государство имеет контрольный пакет	4,49	4,49	4,49	4,49	15,38	19,05	20,00	22,22
Доля компаний, в которых государство имеет контрольный или блокирующий пакет	13,48	11,24	11,24	11,24	46,15	47,62	50,00	55,56