

DOI: 10.26794/2587-5671-2023-27-3-189-198

УДК 336.67(045)

JEL G21, G30, D61, C25

Влияние структуры совета директоров на финансовые результаты компании

А.Н. Краснов^а, И.В. Балынин^б, Л.А. Шмелева^с^а Владимирский филиал Финансового университета, Владимир, Россия;^{б, с} Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Предмет исследования – роль процедур корпоративного управления в крупнейших российских банках. **Актуальность** исследования обусловлена тем, что решения, влияющие на финансовые результаты компаний, зачастую зависят от личных характеристик лиц, их принимающих, и технологии принятия этих решений. Совет директоров является органом, который контролирует деятельность менеджмента, и от его структуры зависит продуктивность управленческих решений. **Цель** работы – оценка влияния социо-демографических характеристик совета директоров на финансовые результаты компаний. Авторы применяют **метод** панельного регрессионного анализа для оценки статистической значимости получаемых результатов. Выборка содержит данные о шести крупнейших российских банках (по объему активов на 2022 г.) за период 2011–2020 гг. В **результате** выявлено, что гендерное разнообразие в совете директоров имеет статистически значимое положительное влияние как на общую прибыльность, так и на прибыльность собственного капитала банков. В то же время эффект присутствия иностранных граждан в составе совета незначителен при оценке прибыльности собственного капитала, но имеет негативное влияние на общую прибыльность компании. Помимо характеристик совета директоров, значимым фактором при оценке прибыльности компании оказался размер банка. Негативная роль этого показателя не должна восприниматься буквально. Проанализированы наиболее крупные банки России, поэтому дальнейший рост объема их активов связан с уменьшением прибыльности в относительных показателях. Показано, что доля независимых директоров и уровень закредитованности банков не имели статистически значимого влияния на прибыльность банков. Выводы исследования подтверждают позитивное влияние гендерного разнообразия в совете директоров на результаты компании. В то же время негативная связь между иностранными директорами и прибыльностью и отсутствие влияния коэффициента независимости идут вразрез с выводами большинства зарубежных и российских авторов. Требуется дальнейшее изучение влияния процедур корпоративного управления на финансовые результаты компании.

Ключевые слова: корпоративное управление; финансовые результаты; структура совета директоров; гендерное разнообразие; национальное разнообразие; прибыльность; регрессионный анализ; агентская теория

Для цитирования: Краснов А.Н., Балынин И.В., Шмелева Л.А. Влияние структуры совета директоров на финансовые результаты компании. *Финансы: теория и практика*. 2023;27(3):189-198. DOI: 10.26794/2587-5671-2023-27-3-189-198

Impact of the Board of Directors' Structure on the Company's Financial Results

A.N. Krasnov^a, I.V. Balyinin^b, L.A. Shmeleva^c^a Vladimir Branch of the Financial University, Vladimir, Russia;^{б, с} Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

Subject of study – role of corporate governance practices in managing the largest Russian banks. The **relevance** of the study is due to the fact that decisions affecting financial results of companies depend on socio-demographic characteristics of their decision-makers and technology of these decisions. The Board of Directors is the body that controls the activities of management, and the efficiency of management decisions depends on its structure. The **aim** of the study is to estimate the influence of socio-demographic characteristics of directors on financial results of banks. In this research the authors use such **method** as panel regression analysis to estimate the significance of the obtained results. The sample captures the data on 6 largest Russian banks by total assets for the period 2011–2020. As the **result**, gender board diversity has a positive and statistically significant impact both on ROA and ROE. Meanwhile, the influence of national diversity on ROE is insignificant whereas the effect of this variable on ROA is significant and negative. In addition to board diversity features, business size is also an important determinant of profitability. The negative influence of this indicator should

not be understood literally. The largest Russian banks are examined in this article, so the growth in the volume of their assets is associated with a decline in profitability in relative terms. The analysis also reveals that board independence and leverage do not affect profitability. **Conclusion** confirm a positive influence of board gender diversity on financial performance of Russian banks. Along with that, a negative impact of national diversity and an insignificant impact of board independence refute the results reported by both foreign and Russian authors. Further research on the influence of corporate governance practices on financial performance of Russian companies is required.

Keywords: corporate governance; financial results; board structure; gender diversity; national diversity; profitability; regression analysis; agency theory

For citation: 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;27(3):189-198. (In Russ.). DOI: 10.26794/2587-5671-2023-27-3-189-198

ВВЕДЕНИЕ

Корпоративное управление оказывает непосредственное воздействие на успехи компании в целом. Именно совет директоров (СД) определяет и принимает решения, которые в дальнейшем приведут либо к положительным, либо к отрицательным результатам для фирмы. Поиск оптимальной структуры СД компании стал предметом исследования как практиков менеджмента, так и академической среды [1].

Среди параметров структуры СД, влияющих на результативность управления, среди прочих были выделены социо-демографические характеристики, совмещение постов исполнительного директора и председателя совета директоров, уровень компетенции директоров относительно зарплат в компании, уровень образования и профессиональный опыт директоров [2]. Данная статья посвящена исследованию влияния социо-демографических характеристик членов СД на финансовые результаты ведущих российских банков.

Статистика структуры СД в российских компаниях такова. Доля независимых директоров значительно возросла с 36,7 до 42,2% от общего количества членов советов директоров в 2020 г. Если рассматривать шестилетнюю ретроспективу, то рост составил 3,2% (в 2014 г. доля независимых директоров составляла 39% от общего количества членов СД). Представленность женщин в российских СД по-прежнему одна из самых низких по сравнению с международной практикой, несмотря на то, что за 2020 г. доля женщин в советах директоров выросла с 8,4 до 10,5%. Более чем в полтора раза уменьшился процент компаний, которые не имеют женщин в своих советах директоров — с 37% в 2019 г. до 23% в 2020-м. Доля иностранных директоров составила в 2020 г. 29,2% иностранцев, оставшись практически неизменной по сравнению с 2019 г. (29,7%)¹.

¹ SpencerStuart. Российский индекс советов директоров; 2020. URL: https://www.spencerstuart.com/-/media/2021/june/russiabi2020/russiabi_2020.pdf (дата обращения: 07.01.2023).

Целью работы является оценка влияния структуры СД на финансовые результаты крупнейших российских банков. В частности, оценивается роль следующих характеристик: доля независимых директоров, доля директоров-женщин и доля директоров-иностранцев.

ОБЗОР ЛИТЕРАТУРЫ

Теорией, оказавшей наиболее сильное влияние на практику корпоративного управления, по праву можно считать агентскую теорию, которая описывает проблемы и пути их решения при взаимодействии собственников компании и наемных менеджеров. Данная теория представляет отношения между наемными директорами и акционерами как контракт, в котором собственники нанимают менеджеров (агентов) на определенных условиях. И хотя менеджеры, по идее, должны добросовестно выполнять свои обязанности и действовать в интересах фирмы, в реальности так происходит далеко не всегда [3].

Зачастую менеджеры, получая в свое распоряжение огромные ресурсы фирмы, начинают использовать их не для развития компании, а в своих целях или для достижения целевых показателей своей деятельности [4]. Эта ситуация получила в литературе название агентской проблемы или агентского конфликта [5].

В практике корпоративного управления вопросу разрешения агентского конфликта посвящено огромное количество работ [6–9]. Одной из самых действенных практик признано создание совета директоров и приглашение в него так называемых независимых директоров [10]. Более того, состав и структура СД, а именно общее количество директоров, доля независимых директоров, доля женщин и директоров-иностранцев также влияют на финансовые показатели бизнеса.

В России агентская теория не получила широкой популярности и распространения. Отчасти это связано с меньшей развитостью практик корпоративного управления в целом. Также фактором, снижающим

эффективность процедур корпоративного управления, является тот факт, что предприятия в России нередко используют инструменты, далекие от правовых рамок, что ставит под сомнение развитие данной модели на отечественных предприятиях [11]. С другой стороны, с развитием фондового рынка будет расти потребность в совершенствовании правового поля и практик корпоративного управления для регулирования бизнеса.

МЕТОДОЛОГИЯ АНАЛИЗА

Данные

Анализируемая выборка состоит из шести крупнейших по объему активов российских банков, поскольку практика управления в таких кредитно-финансовых организациях и применяемые процедуры управления могут существенно отличаться от тех, что применяются в банках с меньшим объемом активов. Также следует учесть, что отчетность в финансовых компаниях имеет ряд особенностей по сравнению с нефинансовыми фирмами, поэтому включать в выборку одновременно и финансовые, и нефинансовые компании было бы методологически не совсем верно. Период анализа — 2011–2020 гг. Данный период взят с учетом того, что в 2010–2011 гг. мировые рынки начали восстанавливаться после тяжелой рецессии 2007–2009 гг., а начиная с 2020 г. на финансовые результаты компаний существенным образом повлияла пандемия COVID-19. Данные получены из годовых отчетов соответствующих банков, взятых с их официальных сайтов.

Методы анализа

Для анализа используются следующие методы: анализ описательной статистики, корреляционный анализ независимых переменных, панельный регрессионный анализ, тест Хаусмана.

Степень корреляции оценивается с помощью коэффициента Пирсона. Для интервальных переменных, которые использованы в работе, данный коэффициент предпочтительнее других подобных индикаторов, таких как коэффициенты Спирмана и Кендалла [12].

Анализ корреляции проводится с целью выявления мультиколлинеарности. Данное явление отражает сильную корреляцию независимых переменных. В случае присутствия сильной корреляции в выборке результаты регрессии могут показать, что одна из переменных влияет на зависимую переменную, а вторая — нет, хотя это не так [13].

Метод наименьших квадратов представляет собой один из методов математического регрессионного

анализа, используемый для определения параметров, при которых моделируемая взаимосвязь между факторами является наиболее близкой к реально наблюдаемым значениям переменных [14]. Таким образом метод наименьших квадратов оценивает величину отклонения реальных значений от моделируемых и стремится минимизировать ее [15].

При проведении панельного анализа встает еще одна задача — выбор оптимальной спецификации модели из двух вариантов, и именно модели с фиксированными или случайными эффектами. Тест Хаусмана проводится с целью определить, являются ли результаты модели со случайными эффектами стабильными и могут ли использоваться для анализа [16].

Модель и гипотезы

Аналитическая модель для проведения панельного регрессионного анализа выглядит следующим образом:

$$ROA (ROE) = \text{Размер} + \text{Закредитованность} + \text{Гендер} + \text{Нездир} + \text{Иностранцы},$$

где ROA (Return on Assets) — прибыль до вычета налогов и платежей по кредитам / общие активы (прибыльность общего объема капитала);

ROE (Return on Equity) — чистая прибыль / собственный капитал (прибыльность собственного капитала);

Размер банка / Size — натуральный логарифм от объема активов;

Закредитованность / Leverage — Обязательства / Активы;

Гендер / Gender (гендерное разнообразие) — количество женщин в СД / общее число директоров;

Нездир / Board Independence — количество независимых директоров / общее число директоров;

Иностранцы / Foreign (национальное разнообразие) — количество иностранных директоров / общее число директоров.

Последние две переменные являются контрольными. Они включаются в модель для того, чтобы исключить возможное неучтенное влияние этих факторов. Таким образом проанализированы две модели, отражающие разные виды прибыльности: общего объема капитала и собственного капитала.

Данные модели тестируют следующие гипотезы:
гипотеза 1: доля независимых директоров имеет существенное влияние на прибыльность банков;

гипотеза 2: доля директоров женского пола имеет статистически значимое влияние на прибыльность банков;

Описательная статистика / Descriptive Statistics

Переменная / Variable	Кол-во наблюдений / Observations	Сред. / Average	Станд. откл. / SD	Мин. / Min	Макс. / Max
ROE	60	12,87%	0,133	-25,16%	43,90%
ROA	60	7,89%	0,096	-1,31%	39,42%
Размер	60	8,090	1,648	3,440	10,492
Закредитованность	60	89,29%	7,39%	64,49%	130,77%
Нездир	33	35,76%	12,32%	11,11%	54,55%
Иностранцы	40	30,79%	23,74%	5,88%	90,91%
Гендер	38	14,84%	7,69%	0,00%	28,57%

Источник / Source: разработано авторами / Developed by the authors.

гипотеза 3: доля директоров с иностранным гражданством существенно влияет на прибыльность банков.

Ожидается, что исследуемые факторы будут иметь статистически значимую взаимосвязь с прибыльностью банков. Однако гипотезы сформулированы в виде отрицания этой связи согласно логике статистических тестов, которые будут проведены в ходе анализа.

АНАЛИЗ

Статистический анализ проводится в четыре этапа. На первом этапе анализируется описательная статистика выборки; затем оцениваются коэффициенты корреляции между независимыми переменными; следующим шагом проводится панельный регрессионный анализ; и, наконец, последний этап — тест спецификации Хаусмана.

Анализ описательной статистики

Для начала проведем описательную статистику выборки. В анализе были рассмотрены 5 независимых переменных (размер компании, закредитованность, процент независимых директоров в СД, процент иностранцев в СД и процент женщин в СД) и 2 зависимые (рентабельность собственного капитала и общая рентабельность капитала). Описательная статистика представлена в *табл. 1*.

Анализ описательной статистики отражает значимость такого показателя, как закредитованность. Среднее значение данного показателя составило почти 90%, что говорит о росте закредитованности в банковском секторе за последние 10 лет. Очевидно, что банковский сектор нуждается в свободных финансовых ресурсах, которые остаются после осу-

ществления всех текущих расходов. Однако стоит заметить тот факт, что рост закредитованности имеет отрицательное значение для отрасли, так как запас собственных средств компаний с высокой закредитованностью ограничен. Высокий уровень закредитованности также имеет отрицательное влияние на эффективность компании, что в совокупности может стать одной из причин банкротства.

Средние значения прибыльности составили 12,87% для ROE и 7,89% для ROA соответственно. При этом минимальные значения для обеих зависимых переменных отрицательные, что говорит о том, что в выборке банки в определенные года фиксировали и убытки.

Что касается структуры СД, средняя доля женщин составила 15%, в то время как были и советы директоров, в которых женщины отсутствовали вообще. Максимальный уровень присутствия женщин-директоров составил 28,57%, т.е. чуть меньше трети. Средний процент иностранцев был выше — 31%, в то время как максимальное присутствие иностранных директоров было на уровне 90% (9 из 10 директоров были иностранцами). Средний коэффициент независимости директоров равен 36%, т.е. в среднем в состав советов директоров российских банков на одного независимого директора приходилось два исполнительных директора. При этом были и банки, где доля независимых директоров превышала 50%.

Следующим этапом был проведен анализ корреляции между независимыми переменными. На данном этапе при помощи коэффициента Пирсона была рассмотрена корреляция между такими переменными, как размер компании, закредитованность, процент независимых директоров в СД, процент иностранцев в СД и процент женщин в СД. Таким

Матрица корреляций / Correlation Matrix

Переменная / Variable	Размер / Size	Закредитованность / Leverage	Нездир / Board Ind.	Иностранцы / Foreign	Гендер / Gender
Размер	1				
Закредитованность	-0,083	1			
Нездир	0,128	-0,070	1		
Иностранцы	-0,662	-0,259	0,146	1	
Гендер	0,071	-0,218	0,588	0,192	1

Источник / Source: разработано авторами / Developed by the authors.

образом коэффициент Пирсона, как было сказано выше, отражает взаимосвязь независимых переменных между собой. Результаты корреляционного анализа представлены в табл. 2.

После проведения анализа при помощи коэффициента Пирсона были выявлены две пары с самыми высокими коэффициентами корреляции: между процентом иностранцев в СД и размером организации (-0,662), а также между процентом женщин в СД и процентом независимых директоров в СД (0,588).

Касательно первой корреляции между процентом иностранцев в СД и размером компании можно видеть, что чем больше размер компании, тем сильнее она стремится пригласить в свой совет директоров менеджеров с зарубежным паспортом. Иностранцы специалисты в СД необходимы компании для расширения своих бизнес-связей, разнообразия в подходе к управлению и для принятия независимых решений, которые позволяют трезво оценить деятельность компании, проанализировать отрицательные стороны и развивать положительные.

Вторая пара переменных с сильной корреляцией — это связь между процентом женщин в СД и процентом независимых директоров в СД. В мировой экономике XXI в. взят тренд на гендерное равенство, что позволяет женщинам занимать высокие должности в руководстве крупных компаний. Множество исследований, проведенных финансовыми изданиями, подчеркивают тот факт, что компании, включающие в свой совет директоров женщин, работают эффективнее [17, 18]. Это позволяет с уверенностью сказать о необходимости грамотного подбора состава СД. При формировании СД руководству компании необходимо задуматься о независимых директорах, количестве женщин и иностранцев в наблюдательном совете.

Таким образом, подводя итоги анализа матрицы корреляций, можно сделать вывод о том, что компании, имеющие в СД женщин, работают эффектив-

нее и показывают лучшие финансовые результаты. Анализ по коэффициенту Пирсона говорит нам, что оптимальное количество женщин в совете директоров — 15–20%, т.е. примерно 1 женщина на 6 мужчин. Женщины в СД позволяют независимо оценить эффективность того или иного решения, провести анализ проблемной ситуации и предусмотрительно распланировать будущее компании.

Регрессионный анализ методом наименьших квадратов

Поскольку в работе использована панельная выборка (данные изменяются в двух измерениях — по годам и по компаниям), необходимо оценить, какая из моделей (с постоянными и случайными эффектами) дает более точные результаты. Данная оценка произведена с помощью теста Хаусмана. Тест показал, что обе модели (ROA, ROE) имели большую эффективность при модели случайной выборки. Именно при выборе случайной модели показатели были наиболее объективны и правдивы.

Проведя исследование регрессии для переменных ROA и ROE, получены следующие результаты: на показатель ROE наибольшее влияние оказывают размер компании и гендер (пол), а на показатель ROA также большое влияние оказывают размер компании и гендер (пол), но при этом к ним добавляется такая переменная, как наличие иностранцев в совете директоров (табл. 3).

Результат анализа показывает, что на ROE имеют статистически значимое влияние размер компании и гендер, т.е. количество женщин в совете директоров. Размер компании имеет отрицательное влияние на ROE. Иначе говоря, с ростом величины активов данный показатель уменьшается. ROE показывает нам отдачу от капитала или, другими словами, его рентабельность. Когда компания является одной из крупнейших в своей отрасли, ей очень трудно

Результаты регрессионного анализа / Regression Analysis Results

Переменные / Variable	Коэффициент (стандартная ошибка) / Coefficient (Standard Deviation)			
	ROA		ROE	
	Постоянные эффекты / Fixed Effects	Случайные эффекты / Random Effects	Постоянные эффекты / Fixed Effects	Случайные эффекты / Random Effects
Размер	-0,055 (0,024) **	-0,068 (0,006) **	-0,072 (0,091)	-0,051 (0,021) **
Закредитованность	-0,072 (0,151)	-0,066 (0,150)	0,655 (0,568)	0,780 (0,520)
Гендер	0,104 (0,142)	0,275 (0,099) ***	0,773 (0,532)	0,971 (0,343) ***
Иностранцы	-0,153 (0,100)	-0,177 (0,050) ***	0,190 (0,373)	-0,036 (0,172)
Нездир	-0,003 (0,068)	0,025 (0,066)	-0,0704 (0,258)	0,039 (0,230)
R ²	0,942	0,958	0,445	0,563
F-статистика (p-значение)	10,570 (0,000) ***	389,89 (0,000) ***	0,67 (0,649)	21,90 (0,001) ***
хи ² (p-значение)	4,7 (0,452)		1,41 (0,923)	

Источник / Source: разработано авторами / Developed by the authors.

Примечание / Note: значимость: *** – 1%, ** – 5%, * – 10% / significance at the: *** – 1%, ** – 5%, * – 10%.

расти семимильными шагами, как это делают молодые и начинающие компании. Таким образом, относительная рентабельность капитала крупной компании со временем стремительно уменьшается. Этот результат логичен, поскольку в выборку попали самые крупные банки страны, которые уже занимают значительную долю рынка, а потому не растут экстенсивно. Следует понимать, что отрицательная связь между рентабельностью собственного капитала и ростом активов будет наблюдаться у крупных банков, тогда как на более мелкие компании этот вывод экстраполировать нельзя. Также следует сказать, что полученный результат исследования значим на 5%-ном уровне, т.е. вероятность, что на самом деле размер не значим для ROE составляет 5%. Это позволяет сделать вывод о важности данной переменной.

Второй переменной, которая имеет сильное влияние на показатель ROE, является доля женщин в совете директоров. Данная переменная имеет влияние на уровне 1%. Другими словами, вероятность ошибки при оценке значимости влияния данной переменной на ROE составляет 1%. Регрессионный анализ показал, что наличие женщин в совете директоров оказывает положительное влияние на показатель ROE. Таким образом, мы получаем закономерность: рост доли директоров женского пола положительно влияет на рентабельность собственного капитала.

Существует несколько аргументов в пользу положительного влияния директоров-женщин на финансовые результаты компании. Оно в основном объясняется разностью способов мышления мужчин и женщин в целом. Мужчины воспринимают мир более линейно и рационально, им дано реагировать на меньшее количество потоков информации одновременно. Поэтому естественным ограничением чисто «мужского» мышления может быть недостаток разнообразия вариантов и неполный взгляд на положение дел. При этом женщины воспринимают мир более объемно, им доступен охват большего количества измерений и более широкий спектр ощущений. Женщины способны выходить из плоскости и предлагать нестандартные действия и варианты решения проблем, к которым почти невозможно прийти логическим путем [19, 20]. Обратной стороной такого мировосприятия зачастую является неспособность упорядочить слои воспринимаемой информации и понять причинно-следственные связи между явлениями. Если объединить лучшие черты обоих типов мышления, а именно мужскую рациональность, последовательность и прагматичность и женское объемное видение ситуации и более интуитивное мышление, то можно улучшить качество принимаемых советом директоров решений в целом, что, в свою очередь, приведет к повышению эффективности работы менеджмента и финансовых результатов компании.

Результаты анализа гипотез / Research hypotheses results

Гипотезы / Hypotheses	ROA	ROE
Независимые директора (гипотеза 1)	Не подтвердилась	Не подтвердилась
Гендер (гипотеза 2)	Подтвердилась (+)	Подтвердилась (+)
Иностранцы (гипотеза 3)	Подтвердилась (+)	Не подтвердилась

Источник / Source: разработано авторами / Developed by the authors.

В то же время следует понимать, что положительная динамика изменения ROE наблюдается при существующем соотношении мужчин и женщин в совете директоров, а именно примерно 6: 1. Нельзя утверждать, что при изменении этого соотношения в ту или другую сторону положительная динамика сохранится.

При этом доля директоров с иностранным гражданством и доля независимых директоров не имели статистически значимого влияния на рентабельность банков. Не влиял на рентабельность банков и уровень их закредитованности.

Перейдем к анализу показателя ROA. Регрессионный анализ показал, что на показатель ROA наибольшее влияние оказали такие переменные, как размер компании, гендер и наличие иностранцев в совете директоров. Размер компании и наличие иностранцев в совете директоров отрицательно влияют на показатель ROA. А вот переменная гендер (наличие женщин в СД) оказывает положительный эффект.

Стоит уточнить, что наличие иностранных директоров отрицательно влияет на показатель ROA на уровне 1%. То есть вероятность, что на самом деле наличие иностранцев в СД не имеет значения для показателя ROA, составляет 1%. Таким образом в результате тестирования гипотез следует отметить, что не все из них подтвердились (табл. 4).

Влияние доли женщин в СД и размера компании на финансовые результаты было объяснено выше. Также были отмечены положительные аспекты присутствия иностранцев в СД, такие как расширение деловых связей, объективная оценка со стороны и новый деловой опыт. Однако нельзя забывать и о негативных аспектах, которые в анализе оказались более значимыми. Иностранцы зачастую не понимают специфики работы организаций в конкретной стране в силу различий в образовании, ментальности и культуре. В этом случае иностранцы, скорее всего, мешают работе менеджмента, а не помогают. Более того, агентский конфликт возникает из-за разногласий между независимыми директорами и менеджерами, а в итоге практики, призванные повысить эффективность корпоративного управления, оказывают ровно противоположный эффект.

ВЫВОДЫ

Статья посвящена анализу роли процедур корпоративного управления в крупнейших российских банках. В частности, оценено влияние характеристик СД на финансовые результаты компаний. Использование панельного регрессионного анализа позволило оценить влияние социо-демографических характеристик членов СД на прибыльность банков, а именно ROA и ROE. Для обеих зависимых переменных более эффективной оказалась модель со случайными эффектами. Это говорит о том, что практики корпоративного управления, представленные выбранными переменными, довольно похожи во всех банках из выборки. В то же время следует понимать, что данные результаты актуальны только для крупнейших банков страны и распространять их, например, на более мелкие банки или на нефинансовые организации будет неправильно в силу того, что те организации будут иметь другие специфические характеристики.

Анализ показал, что гендерное разнообразие в совете директоров имеет статистически значимое положительное влияние как на общую прибыльность, так и на прибыльность собственного капитала банков.

В то же время эффект присутствия иностранных граждан в составе совета незначителен при оценке прибыльности собственного капитала, но имеет негативное влияние на общую прибыльность компании.

Помимо характеристик СД значимым фактором при оценке прибыльности компании оказался размер банка. Негативная роль этого показателя не должна восприниматься буквально. Как было отмечено, поскольку анализированы наиболее крупные банки России, дальнейший рост объема их активов связан с уменьшением прибыльности в относительных показателях. Анализ также показал, что доля независимых директоров и уровень закредитованности банков не имели статистически значимого влияния на прибыльность банков.

Исследование влияния процедур корпоративного управления на финансовые результаты компании является относительно малоизученным

направлением в российской управленческой литературе. Можно выделить не менее 15–20 факторов в практике корпоративного управления, которые имеют доказанный и статистически значимый эффект на прибыльность компаний. Более того, результаты могут быть улучшены и углублены за счет их сравнения с другими выборками. Это могут быть выборки, представляющие нефинансовые организации, более мелкие банки, сравнимые выборки банков других стран (как развивающихся, так и развитых экономик), а также другие периоды.

Следует отметить, что регрессионный анализ, использованный в работе, не дает всей полноты картины. Он не отражает причинно-следственные

связи между переменными. Гипотезы построены на базе уже существующей литературы, однако далеко не факт, что связи для данной выборки такие же, что и для тех, что были использованы различными авторами. Также регрессионный анализ предполагает линейность взаимосвязи между переменными, тогда как на деле связь может носить нелинейный характер [21, 22].

Результаты, полученные в ходе данного исследования, могут быть полезны как менеджерам конкретных организаций (особенно тех, которые попали в выборку) и стать дополнительным источником сведений при принятии управленческих решений разного рода.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Дементьева А.Г. Корпоративное управление. М.: Магистр; 2017. 721 с.
2. Ахмедова Е.А. Корпоративное управление. М.: LAP Lambert Academic Publishing; 2018. 204 с.
3. Михайлов Д.М. Эффективное корпоративное управление. М.: КноРус; 2015. 448 с.
4. Мишурова И.В., Панфилова Е.А., Нестерова О.С. Спецификация корпоративных конфликтов в контексте «агентской теории». *Russian Journal of Management*. 2020;8(2):36–40. DOI: 10.29039/2409–6024–2020–8–2–36–40
5. Panda B., Leepsa N.M. Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*. 2017;10(1):74–95. DOI: 10.1177/0974686217701
6. Кудин Л.Ш. Внутренний корпоративный контроль и дуальная позиция генерального директора. *Теоретическая и прикладная экономика*. 2020;(3):1–10. DOI: 10.25136/2409–8647.2020.3.33170
7. Prommin P., Jumreornvong S., Jiraporn P., Tong S. Liquidity, ownership, concentration, corporate governance and firm value: Evidence from Thailand. *Global Finance Journal*. 2016;31:73–87. DOI: 10.1016/j.gfj.2016.06.006
8. Gaitán S., Herrera-Echeverri H., Pablo E. How corporate governance affects productivity in civil-law business environments: Evidence from Latin America. *Global Finance Journal*. 2018;37:173–185. DOI: 10.1016/j.gfj.2018.05.004
9. Федорова Е.А., Комлецова В.Г., Трегубова М.К., Максимова А.Ю., Емельянова В.Д. Влияние корпоративного управления на структуру капитала отечественных компаний. *Финансы: теория и практика*. 2022;26(2):25–37. DOI: 10.26794/2587–5671–2022–26–2–25–37
10. Basheer M.F., Gupta S., Raoof R., Waemustafa W. Revisiting the agency conflicts on family-owned pyramidal business structures: A case of an emerging market. *Cogent Economics and Finance*. 2021,9(1):1926617. DOI: 10.1080/23322039.2021.1926617
11. Перфильев А.А., Буфетова Л.П., Шэнь Б. Анализ структуры капитала коммерческих банков. *Мир экономики и управления*. 2021;21(3):45–69. DOI: 10.25205/2542–0429–2021–21–3–45–69
12. Ковалев Е.А. Теория вероятностей и математическая статистика для экономистов. М.: Юрайт; 2019. 284 с.
13. Бабешко Л.О. Основы эконометрического моделирования. 4-е изд. М.: КомКнига; 2020. 428 с.
14. Ильченко А.Н., Ксенофонтова О.Л., Канакина Г.В. Практикум по экономико-математическим методам. М.: Финансы и статистика; 2009. 287 с.
15. Фомин Г.П. Экономико-математические методы и модели в коммерческой деятельности. 4-е изд. М.: Юрайт; 2019. 462 с.
16. Бабайцев В.А. Математические методы финансового анализа. 2-е изд. М.: Юрайт; 2019. 215 с.
17. Chapple L., Humphrey J.E. Does board gender diversity have a financial impact? Evidence using stock portfolio performance. *Journal of Business Ethics*. 2014;122(4):709–723. DOI: 10.1007/s10551–013–1785–0
18. Kyaw K., Olugbode M., Petracci B. Does gender diverse board mean less earnings management? *Finance Research Letters*. 2015;14:135–141. DOI: 10.1016/j.frl.2015.05.006
19. Liu Y., Wei Z., Xie F. Do women directors improve firm performance in China? *Journal of Corporate Finance*. 2014;28:169–184. DOI: 10.1016/j.jcorpfin.2013.11.016
20. Zelechowski D.D., Bilimoria D. Characteristics of women and men corporate inside directors in the US. *Corporate Governance*. 2004;12(3):337–342. DOI: 10.1111/j.1467–8683.2004.00374.x

21. Velte P. Do women on board of directors have an impact on corporate governance quality and firm performance? A literature review. *International Journal of Sustainable Strategic Management*. 2017;5(4):302–346. DOI: 10.1504/IJSSM.2017.10010121
22. Amin A., Ali R., Rehman R.U., Naseem M.A., Ahmad M.I. Female presence in corporate governance, firm performance, and the moderating role of family ownership. *Economic Research*. 2022;35(1):929–948. DOI: 10.1080/1331677X.2021.1952086

REFERENCES

1. Dement'eva A.G. Corporate governance. Moscow: Magistr; 2017. 721 p. (In Russ.).
2. Akhmedova E.A. Corporate governance. Moscow: LAP Lambert Academic Publishing; 2018. 204 p. (In Russ.).
3. Mikhailov D.M. Effective corporate governance. Moscow: KnoRus; 2015. 448 p. (In Russ.).
4. Mishurova I.V., Panfilova E.A., Nesterova O.S. Specification of corporate conflicts in the context of the “agency theory”. *Russian Journal of Management*. 2020;8(2):36–40. (In Russ.). DOI: 10.29039/2409–6024–2020–8–2–36–40
5. Panda B., Leepsa N.M. Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*. 2017;10(1):74–95. DOI: 10.1177/0974686217701
6. Kudin L. Internal corporate control and CEO's dual position. *Teoreticheskaya i prikladnaya ekonomika = Theoretical and Applied Economics*. 2020;(3):1–10. (In Russ.). DOI: 10.25136/2409–8647.2020.3.33170
7. Prommin P., Jumreornvong S., Jiraporn P., Tong S. Liquidity, ownership, concentration, corporate governance and firm value: Evidence from Thailand. *Global Finance Journal*. 2016;31:73–87. DOI: 10.1016/j.gfj.2016.06.006
8. Gaitán S., Herrera-Echeverri H., Pablo E. How corporate governance affects productivity in civil-law business environments: Evidence from Latin America. *Global Finance Journal*. 2018;37:173–185. DOI: 10.1016/j.gfj.2018.05.004
9. Fedorova E.A., Komletsova V.G., Tregubova M.K., Maksimova A. Yu., Emel'yanova V.D. The impact of corporate governance on the capital structure of domestic companies. *Finance: Theory and Practice*. 2022;26(2):25–37. DOI: 10.26794/2587–5671–2022–26–2–25–37
10. Basheer M.F., Gupta S., Raoof R., Waemustafa W. Revisiting the agency conflicts on family-owned pyramidal business structures: A case of an emerging market. *Cogent Economics and Finance*. 2021,9(1):1926617. DOI: 10.1080/23322039.2021.1926617
11. Perfilyev A.A., Bufetova L.P., Shen B. Analysis of capital structure of commercial banks. *Mir ekonomiki i upravleniya = World of Economics and Management*. 2021;21(3):45–69. (In Russ.). DOI: 10.25205/2542–0429–2021–21–3–45–69
12. Kovalev E.A. Probability theory and mathematical statistics for economists. Moscow: Urait; 2019. 284 p. (In Russ.).
13. Babeshko L.O. Fundamental of econometric modelling. 4th ed. Moscow: KomKniga; 2020. 428 p. (In Russ.).
14. Il'chenko A.N., Ksenofontova O.L., Kanakina G.V. Workshop in economic and mathematical methods. Moscow: Finansy i statistika; 2009. 287 p. (In Russ.).
15. Fomin G.P. Economic and mathematical methods and models in commercial activity. 4th ed. Moscow: Urait; 2019. 462 p. (In Russ.).
16. Babaitsev V.A. Mathematical methods of financial analysis. 2nd ed. Moscow: Urait; 2019. 215 p. (In Russ.).
17. Chapple L., Humphrey J.E. Does board gender diversity have a financial impact? Evidence using stock portfolio performance. *Journal of Business Ethics*. 2014;122(4):709–723. DOI: 10.1007/s10551–013–1785–0
18. Kyaw K., Olugbode M., Petracci B. Does gender diverse board mean less earnings management? *Finance Research Letters*. 2015;14:135–141. DOI: 10.1016/j.frl.2015.05.006
19. Liu Y., Wei Z., Xie F. Do women directors improve firm performance in China? *Journal of Corporate Finance*. 2014;28:169–184. DOI: 10.1016/j.jcorpfin.2013.11.016
20. Zelechowski D.D., Bilimoria D. Characteristics of women and men corporate inside directors in the US. *Corporate Governance*. 2004;12(3):337–342. DOI: 10.1111/j.1467–8683.2004.00374.x
21. Velte P. Do women on board of directors have an impact on corporate governance quality and firm performance? A literature review. *International Journal of Sustainable Strategic Management*. 2017;5(4):302–346. DOI: 10.1504/IJSSM.2017.10010121
22. Amin A., Ali R., Rehman R.U., Naseem M.A., Ahmad M.I. Female presence in corporate governance, firm performance, and the moderating role of family ownership. *Economic Research*. 2022;35(1):929–948. DOI: 10.1080/1331677X.2021.1952086

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS



Алексей Николаевич Краснов — кандидат экономических наук, доцент кафедры менеджмента и бизнес-информатики, Владимирский филиал Финансового университета, Владимир, Россия

Alexey N. Krasnov — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof., Department of Management and Business Informatics, Vladimir Branch of the Financial University, Vladimir, Russia

<https://orcid.org/0000-0002-4328-845X>

alnkrasnov@fa.ru



Игорь Викторович Балынин — кандидат экономических наук, доцент департамента общественных финансов, Финансовый университет, Москва, Россия

Igor V. Balynin — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof., Department of Public Finance of the Faculty of Finance, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0002-5107-0784>

ivbalynin@fa.ru



Людмила Александровна Шмелева — кандидат экономических наук, доцент, доцент департамента менеджмента и инноваций факультета «Высшая школа управления», Финансовый университет, Москва, Россия

Lyudmila A. Shmeleva — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof., Department of Management and Innovation Faculty “Higher School of Management”, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0003-4380-3850>

Автор для корреспонденции / Corresponding author:

lyashmeleva@fa.ru

Заявленный вклад авторов:

А.Н. Краснов — разработка концепции исследования, выбор показателей для анализа, формирование выводов исследования.

И.В. Балынин — сбор статистических данных, табличное и графическое представление результатов, анализ полученных результатов.

Л.А. Шмелева — описание используемой методики и расчеты, анализ полученных результатов, формирование выводов исследования.

Authors' declared contribution:

A.N. Krasnov — development of the research concept, selection of indicators for analysis, formation of research conclusions.

I.V. Balinin — collection of statistical data, tabular and graphical representation of the results, analysis of the findings.

L.A. Shmeleva — description of the methodology used and calculations, analysis of the results obtained, formation of the conclusions of the study.

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.

Статья поступила в редакцию 09.01.2023; после рецензирования 09.02.2023; принята к публикации 27.02.2023.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was submitted on 09.01.2023; revised on 09.02.2023 and accepted for publication on 27.02.2023.

The authors read and approved the final version of the manuscript.