

УДК 339.92

JEL F23

<https://doi.org/10.21122/2309-6667-2023-18-183-197>

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ КИТАЙСКИХ НЕФИНАНСОВЫХ ТРАНСНАЦИОНАЛЬНЫХ КОРПОРАЦИЙ

Сюй Цзинь

xujing@list.ru

аспирант кафедры «Экономика и право»

Белорусский национальный технический университет

г. Минск, Республика Беларусь

Статья посвящена проблеме оценки эффективности корпоративного управления китайских нефинансовых транснациональных корпораций. По причинам низкой степени прозрачности, разнообразия методологических подходов в зависимости от субъектов, целей и задач, базирования на принципах рыночной модели экономических отношений англо-саксонского типа и преимущественной ориентации на интересы финансового сектора и акционеров существующие методики оценки эффективности корпоративного управления не могут быть применены без доработки в отношении китайских нефинансовых транснациональных корпораций. В статье описывается авторская методика оценки эффективности корпоративного управления китайских нефинансовых транснациональных корпораций, представляющая собой рейтинговую оценку по системе индикаторов, типологизированных по заинтересованным субъектам: акционерам, ключевым собственникам, менеджерам, работникам, государству, местному сообществу. Новизна методики заключается, во-первых, в отказе от исключительно финансово-экономических и институциональных показателей, традиционно используемых для оценки корпоративного управления, во-вторых, в разработке системы показателей, учитывающей интересы всех заинтересованных сторон (а не только акционеров), в-третьих, в выборе самих показателей, учитывающих экономические, институциональные и культурные особенности КНР.

Ключевые слова: транснациональная корпорация, корпоративное управление, экономические интересы, акционеры, ключевые собственники, менеджеры, экономическая политика, корпоративная социальная ответственность, КНР.

Цитирование: Сюй, Цзинь. Оценка эффективности корпоративного управления китайских нефинансовых транснациональных корпораций / Цзинь Сюй // Экономическая наука сегодня : сб. науч. ст. / БНТУ. – Минск, 2023. – Вып. 18. – С. 183–197. <https://doi.org/10.21122/2309-6667-2023-18-183-197>

Введение. В мировой практике основным методом оценки эффективности корпоративного управления является рейтинговая оценка, представляющая собой ранжирование по определенным признакам. Существующие рейтинги корпоративного управления (Standard&Poor's, Brunswick UBS Warburg, Euromoney, MSCI KLD 400 Social Index, MSCI ESG Indexes, Dow Jones Sustainability Index family, Balanced Scorecard, разработанная Р. Капланом и Д. Нортоном [1]) характеризуются многообразием стандартов, методик и наборов показателей, сильно варьирующихся в зависимости от целей рейтинга и того, кто его составляет.

Использование существующих рейтингов для оценки эффективности корпоративного управления в китайских нефинансовых ТНК сопряжено с рядом ограничений. Во-первых, в большинстве случаев процесс рейтингования лишь относительно про-

зрачен: методики рейтингования закрыты, содержат значительную экспертную составляющую и используют различные источники информации, в том числе не стандартизированные. Это значительно затрудняет их широкое использование, поскольку корректная интерпретация результатов требует тщательного изучения методологии и методики составления рейтинга.

Во-вторых, присвоение рейтинга – это, как правило, коммерческая услуга, оплачиваемая как объектами рейтинговой деятельности, т. е. оцениваемыми фирмами, которые таким образом проходят своеобразную сертификацию, так и непосредственно пользователями – инвесторами, бизнес-партнерами, финансовыми посредниками, фондовыми аналитиками и др. «Подавляющее большинство присваиваемых рейтингов носят санкционированный характер, а взимаемая с заказчика рейтинга комиссия, которую называют платой за доступ на рынок (market access fee), – не случайно эти комиссии часто ставятся в зависимость от эмиссионной активности клиента, – представляет собой важную составляющую доходов агентств» [2, с. 486], – пишут по этому поводу Г. Ш. Ханкелдиева и Н. Ю. Пулатов. Результаты любого рейтинга требуют интерпретации с учетом особенностей целей, задач и соответственно выбранной методики, в соответствии с которыми он был составлен.

В-третьих, методологической основой наиболее распространенных рейтингов выступает рыночная модель экономических отношений англо-саксонского типа, в которой целью функционирования фирмы является получение прибыли, а не производство общественно значимого экономического блага. Как отмечают эксперты, «рейтинги американских агентств Moody's и Standard&Poor's, а также американо-британского агентства Fitch Ratings стали общепринятым мерилom финансового положения мировых корпораций и банков, а также стран в целом. По оценкам самих РА (*рейтинговых агентств – примечание С. Ц.*), они контролируют около 95 % глобального рынка рейтинговых оценок: на S&P приходится 40 %, на Moody's – 39 и на Fitch – 16 %» [2, с. 484]. Из-за различий в экономических моделях, институциональных и культурных особенностей большинство существующих рейтингов не может применяться для китайских ТНК без адаптации.

В-четвертых, ведущие рейтинги корпоративного управления ориентированы на интересы финансового сектора экономики (рынка капитала) и оценивают эффективность корпоративного управления с точки зрения акционеров (действующих и потенциальных). Практически все известные рейтинги оценки эффективности корпоративного управления базируются на положениях Принципов корпоративного управления «Группы двадцати»/ОЭСР (G20/OECD Principles of Corporate Governance)¹.

Переосмысление корпоративного управления в китайском контексте потребует соответствующего выбора показателей. Надлежащая практика системы корпоративного управления должна оценивать результативность деятельности ТНК с точки зрения всех заинтересованных сторон. Однако следует учитывать неизбежные противоречия интересов: ключевых собственников и менеджеров, акционеров и менеджеров, менеджеров и работников, менеджеров и государственных органов управления, менеджеров и местного сообщества.

Результаты и их обсуждение. Методика оценка эффективности корпоративного управления китайских нефинансовых ТНК должна обеспечить согласованность стратегии корпорации с приоритетами развития общества и ожиданиями заинтересованных сторон на основе баланса интересов. Для этого предлагается сформировать систему индикаторов, типологизированных по принципу заинтересованных субъектов: акционеров, ключевых собственников, менеджеров, работников, государства, местного сообщества. Оценка проводится по таким функциональным элементам системы

¹ OECD, Recommendation of the Council on Principles of Corporate Governance, OECD/LEGAL/0413.

корпоративного управления, как: структура управления, структура собственности, результаты коммерческой и хозяйственной деятельности, стратегическое и тактическое развитие, соответствие социально-экономической политике государства, работа с кадрами, социальная и экологическая деятельность.

Следует признать, что несмотря на декларирование во многих методиках необходимости использовать подход, исключающий конфликт интересов за счет соблюдения принципа независимости и объективности, при оценке эффективности корпоративного управления исключить конфликт интересов заинтересованных сторон фактически невозможно. Заинтересованные лица корпоративного управления зачастую имеют разнонаправленные интересы, и в зависимости от субъекта один и тот же результат корпоративного управления может быть оценен по-разному. В связи с этим целесообразным представляется в предлагаемой методике придерживаться критерия Калдора – Хикса, в соответствии с которым корпоративное управление будет признаваться эффективным при росте общего благосостояния несмотря на то, что положение отдельных заинтересованных сторон может ухудшиться.

Первая группа показателей, характеризующих эффективность корпоративного управления в предлагаемой методике, – «Акционеры». Как уже отмечалось ранее, в большинстве существующих методик оценки корпоративного управления именно акционеры рассматриваются в качестве главных выгодополучателей. Это заложено и в Принципах корпоративного управления «Группы двадцати»/ОЭСР, согласно которым «система корпоративного управления должна защищать и облегчать осуществление прав акционеров и обеспечивать справедливое отношение ко всем акционерам, включая миноритарных и иностранных акционеров»¹.

Разделение прав собственности и управления в современных компаниях и вытекающие из этого конфликт принципа и агента являются фундаментальной причиной появления оценки корпоративного управления.

Для характеристики эффективности корпоративного управления с точки зрения акционеров в предлагаемой методике будут использованы два типа показателей: институциональные и фондовые.

Институциональные показатели характеризуют соответствие действующей структуры и применяемых форм, механизмов и инструментов корпоративного управления Принципам корпоративного управления «Группы двадцати»/ОЭСР. В научной литературе проблема оценки корпоративного управления наиболее разработана именно с институциональной точки зрения. Например, Дж. Чжан и др. относят к факторам корпоративного управления: «1) собрание совета директоров (MBDit), измеряемое как количество заседаний совета директоров; 2) собрание наблюдательного совета (MCBIt), измеряемое как количество заседаний наблюдательного совета; и 3) собрание акционеров (MSHit), измеряемое количеством собраний акционеров» [3]. И. Пашкевич отмечает, что «как правило, оценка эффективности корпоративного управления с точки зрения институциональных форм осуществляется по следующим параметрам: степень реализации в организациях структурных элементов, позволяющих создать эффективную систему корпоративного управления; уровня выполнения своих функций советом директоров и корпоративным секретарем; наличия в свободном доступе определенного рода информации» [4, с. 55–56].

Современный корпоративный менеджмент на первое место ставит проблему институциональной адаптации корпоративных структур к изменяющейся внешней среде. Однако сложность оценки корпоративного управления через институциональные показатели заключается в их формальном характере. Даже если внешне институты, соответствующие западным стандартам корпоративного управления, внедрены, это не

¹ OECD, Recommendation of the Council on Principles of Corporate Governance, OECD/LEGAL/0413. P.13.

означает, что они действуют по такому же механизму. Например, традиционно при оценке корпоративного управления с помощью институциональных показателей в качестве ключевого принципа выступает принцип независимости.

В 1993 г. в Китае была введена система корпоративного права, а система внутреннего управления государственными предприятиями была реструктурирована по образцу современной корпорации, включающей акционеров и совет директоров. Такие структурные перестройки не в последнюю очередь преследовали цель повысить место Китая в западных рейтингах корпоративного управления, тем самым обеспечивая большую привлекательность для зарубежных инвестиций. Однако советы директоров и генеральные директора часто назначаются и увольняются правительством, они имеют статус государственных чиновников.

Практика привлечения в Китае в качестве топ-менеджеров ТНК государственных управленцев расценивается традиционно как негативная. «Руководителям компании не нужно беспокоиться о том, что плохое управление может привести к поглощению их компании. Государственные акционеры не могут "голосовать ногами", а менеджеры не беспокоятся о своих правах, что дает руководителям госпредприятий сильный стимул укреплять свои позиции ради личной выгоды» [5, с. 414], – считают приверженцы рыночной теории.

С целью смягчить критику, 19 октября 2013 г. Коммунистической партией Китая было издано Правило № 18, которое запрещает действующим должностным лицам, а также тем, кто ушел в отставку или вышел на пенсию в течение последних трех лет (выше определенных уровней), занимать должности независимых директоров в зарегистрированных на бирже компаниях. Правило № 18 вызвало множество обязательных увольнений независимых директоров с политическими связями в 2014 г. [6]. Последствия такого решения оказались не так однозначны: «Используя выборку фирм, которые сообщили об увольнении независимых директоров после вступления в силу постановления, наши результаты показывают, что риск обвала цен на акции значительно возрастает, когда независимый директор, имеющий политические связи, уходит из фирмы» [7].

Многие ученые отмечают, что фирмы, зарегистрированные на бирже в Китае, по-прежнему часто нанимают политических деятелей для связи с правительством [7; 8; 9]. Таким образом, несмотря на возрастающую по мере выхода на международные рынки тенденцию совершенствования структуры корпоративного управления китайских ТНК в соответствии с Принципам корпоративного управления «Группы двадцати»/ОЭСР, Китай все же сохранил высокое политическое влияние на ТНК.

Фондовые показатели, используемые для оценки корпоративного управления с точки зрения акционеров, характеризуют успехи акционеров на финансовом рынке. Например, упомянутые выше Дж. Чжан и его коллеги предлагают в качестве показателей финансового рынка учитывать: «1) соотношение балансовой стоимости к рынку (BMit), измеряемое как отношение балансовой стоимости к рынку; 2) Q Тобина (TobinQit), измеряемый как индекс добротности Тобина; и 3) доходность акций (EPSit), измеряемая как прибыль на акцию» [3].

Обобщая научные достижения, Принципы корпоративного управления «Группы двадцати»/ОЭСР и анализ практики корпоративного управления китайских ТНК, представляется целесообразным проводить оценку корпоративного управления с точки зрения акционеров по следующим критериям и при помощи следующих показателей:

1.1. Сбалансированность структуры управления, гарантирующая соблюдения интересов инвесторов: количество заседаний совета директоров в год; количество заседаний наблюдательного совета в год; количество собраний акционеров в год; доля независимых директоров; система внутренней оценки деятельности членов органов

управления и должностных лиц; внутренний контроль финансово-хозяйственной деятельности; специализированные комитеты совета директоров.

1.2. Прозрачность информации: корпоративный кодекс; информационная политика; наличие в свободном доступе годовых и ежеквартальных отчетов по стандартам МСФО; информация о крупных акционерах и других лицах, которые прямо или косвенно могут существенно влиять на компанию или контролировать; информация о составе группы компаний (об аффилированных лицах) и механизме их контроля; информация о преимущественном праве приобретения акций; информация о выплате дивидендов; информация о сделках со связанными сторонами; информация о составе совета директоров и его членах, в том числе об их квалификации и считаются ли они независимыми; информация об обязанностях и полномочиях совета директоров; информация о процессе отбора членов совета директоров и других руководящих должностях компании; информация о критериях оценки вознаграждения совета директоров и ключевых руководителей и о размерах этого вознаграждения; информация об общих собраниях акционеров, их повестке дня и открытые протоколы голосования; информация о заседаниях совета директоров, их повестке дня и открытые протоколы голосования; информация о заседаниях наблюдательного совета, их повестке дня и открытые протоколы голосования; предоставление информации на веб-сайте компании.

1.3. Участие акционеров в корпоративном управлении: доля акций, принадлежащих крупнейшему акционеру; процедура дистанционного участия акционеров в общем собрании акционеров; процедура заочного голосования акционеров, в том числе трансгранично; правила взаимодействия с институциональными инвесторами, направленные на облегчение и поддержание такого взаимодействия.

1.4. Защиты акционерами своих прав: процедура досудебного рассмотрения дел по нарушению прав акционеров; отсутствие фактов инсайдерской торговли и манипулирования рынками.

1.5. Разрешение конфликтов: механизм, обеспечивающий должный учет прав несогласных акционеров; политика разрешения конфликтов между акционерами и менеджерами; политика разрешения конфликтов между акционерами и ключевыми собственниками.

1.6. Доходность акционеров: стоимость акций компании; сумма выплаченных дивидендов; дивидендная политика.

Вторая группа показателей, по которым предлагается проводить оценку корпоративного управления, – «Менеджеры».

С точки зрения теории корпоративного управления использование краткосрочных и долгосрочных стимулов в виде вознаграждения руководителей считается мощным механизмом согласования интересов топ-менеджеров и инвесторов. Как отмечают китайские ученые, «руководители китайских государственных предприятий (ГП) получают прямые стимулы за экономические показатели за счет использования вознаграждения, основанного на результатах, которое поощряется и обеспечивается за счет государственного регулирования» [5, с. 412].

Как правило, в качестве критериев оценки эффективности действий менеджеров используют бухгалтерские показатели и показатели финансового рынка (динамика стоимости акций и т. п.). В разрабатываемой методике в группе показателей «Менеджеры» будут использованы только бухгалтерские показатели, поскольку, во-первых, показатели фондового рынка уже отражены в группе «Акционеры», во-вторых, динамика цен на акции корпорации очень опосредованно связано с бухгалтерскими показателями фирмы. Ряд исследователей признают, что основной причиной обвала цен на акции является «накопление плохих новостей менеджерами» [10]. Подтверждением эффективности действий менеджеров является, в первую очередь, положительная динамика показателей финансового состояния фирмы в краткосрочном периоде. Однако

для более полной оценки деятельности менеджеров необходимо использовать также ряд качественных показателей, характеризующих состав менеджмента компании и качество выполняемой ими работы. Кроме того, целесообразным представляется также оценка корпоративного управления с точки зрения возможности менеджеров реализовать свои законные интересы – получить вознаграждение.

Исходя из этого предлагается проводить оценку корпоративного управления с точки зрения менеджеров по следующим критериям и при помощи следующих показателей:

2.1. Прибыль: валовой доход; операционная прибыль; сумма прибыли от инвестиционной и финансовой деятельности; чистая прибыль.

2.2. Ликвидность и платежеспособность: коэффициент финансового левериджа; коэффициент текущей ликвидности; коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами.

2.3. Рентабельность: операционная рентабельность; рентабельность инвестиционной и финансовой деятельности; рентабельность собственного капитала.

2.4. Сбалансированность совета директоров по компетенциям, опыту, навыкам и иным важным критериям (например, по гендерному или национальному составу).

2.5. Качество менеджмента: отсутствие фактов существенного несоблюдения требований к финансовой отчетности; коэффициент выполнения договорных обязательств.

2.6. Система вознаграждений и мотивации топ-менеджмента.

Третья группа показателей, по которым предлагается проводить оценку корпоративного управления, – «Ключевые собственники». В отличие от миноритарных акционеров, нацеленных на быстрое и гарантированное преумножение своих инвестиций, или менеджеров, подтверждающих свою эффективность высокими текущими финансовыми показателями, интересы ключевых собственников с большей вероятностью направлены на повышение конкурентоспособности компании и ее долгосрочное развитие.

С точки зрения теории корпоративного управления, «легкая» прибыль может скрыть неудачи в управлении. Поэтом с начала рыночных реформ правительство Китая выражало беспокойство по поводу тенденции многих государственных предприятий получения сверхприбылей и быстрой капитализации активов, что отвлекало их от миссии стать эффективными и глобально конкурентоспособными в своих отраслях. Участвуя в рискованном, но высокодоходном развитии активов в сочетании с выгодным доступом к банковским кредитам, государственные предприятия Китая не только искажают распределение ресурсов, но и могут скрывать плохие результаты экономической деятельности, за которую они получают значительную ресурсную поддержку.

Стратегические цели компании в высокой степени зависят от структуры собственности. Китайские ТНК можно разделить на три основных типа: государственные предприятия, семейные фирмы, прочие частные предприятия. Конечно же, в чистом виде такие предприятия встречаются редко, большинство предприятий имеет смешанную форму собственности, в связи с чем следует говорить о ключевых собственниках.

Концепция «эффективного собственника» для китайских ТНК – это не «увод» прибыли в боковые структуры и за рубеж, а собственник, действующий в интересах развития компании, государства и общества. Это касается и частных, и семейных, и государственных предприятий. Исходя из этого, при оценке корпоративного управления китайских ТНК с точки зрения ключевого собственника следует исходить из стандартов, которые ставят долгосрочные интересы компании выше краткосрочных выгод, и соответствуют стратегическим целям развития компании.

Для оценки корпоративного управления с точки зрения ключевых собственников предлагаются следующие критерии и показатели:

3.1. Выпуск продукции: объем произведенной продукции (в натуральном исчислении); фактический объем валовой продукции (в денежном исчислении); фактиче-

ский объем реализованной продукции. чистая продукция, характеризующая вновь созданную стоимость на предприятии. коэффициент обновления ассортимента продукции (в денежном выражении).

3.2. Основной капитал: инвестиции в основной капитал компании. коэффициент интенсивности обновления основных средств.

3.3. Производительность труда: количество продукции на одного среднесписочного работника. добавленная стоимость на одного среднесписочного работника.

3.4. Исследования и разработки: расходы на исследования и разработки. доля занятых в исследованиях и разработках. количество собственных патентов. доходы от использования патентов сторонними организациями. доля новой продукции, выпущенной за последние пять лет, в общем объеме реализованной продукции.

3.5. Внешние рынки: объем продаж на внешних рынках. доля в мировых продажах. развитие каналов дистрибуции на внешних рынках.

3.6. Рынок Китая: объем продаж на рынке Китая. доля продажах на рынке Китая. развитие каналов дистрибуции в Китае.

3.7. Цифровизация и интеллектуализация: уровень цифровизации основных производственных процессов. уровень цифровизации основных организационно-управленческих процессов (бизнес-процессов). участие в сетевом сотрудничестве с использованием цифровых платформ.

3.8. Риск-менеджмент: профиль внешних рисков компании (кризисы в области здравоохранения, сбои в цепочке поставок и геополитическая напряженность, геополитические, экологические, социальные и т. д.). профиль внутренних рисков компании (цифровые, налоговые, риски стратегии и т. д.).

3.9. Механизм реализации права удерживать и взыскивать компенсацию с руководителей в случаях управленческого мошенничества и других обстоятельств.

3.10. Выполнение иных стратегических и тактических целевых показателей корпорации.

Одной из наиболее влиятельных заинтересованных сторон в вопросе корпоративного управления выступает государство и органы местного управления. Во взаимодействии с корпорациями государство решает такие экономические задачи, как: занятость населения, пополнение бюджетных доходов, обеспечение производства необходимых товаров и услуг, развитие ключевых отраслей, разработка и освоение новых технологий.

Исходя из особенностей экономической модели Китая, а также учитывая критерии и показатели, описанные ранее в отношении иных заинтересованных сторон (акционеров, менеджеров, ключевых собственников), оценивать эффективность корпоративного управления китайских ТНК с точки зрения государства (т.е. Китайского правительства) предлагается по следующим показателям:

4.1. Уплаченные налоги и сборы.

4.2. Отсутствие нарушения налогового законодательства за рассматриваемый период.

4.3. Количество занятых из числа китайских граждан.

4.4. Выполнение государственного плана по выпуску продукции.

4.5. Содействие реализации национальных и (или) региональных экономических целей.

4.6. Содействие реализации национальных и (или) региональных технологических целей.

4.7. Содействие обеспечения национальной и (или) региональной безопасности Китая.

Пятая группа показателей оценки эффективности корпоративного управления китайских нефинансовых ТНК – «Работники». Для работников компания является, во-

первых, источником доходов, во-вторых – местом, где они проводят большую часть своей жизни. Для этой категории заинтересованных сторон важна долгосрочная устойчивость компании.

Для оценки эффективности корпоративного управления китайских ТНК с точки зрения работников предлагаются следующие критерии и показатели:

5.1. Заработная плата: рост заработной платы. наличие системы вознаграждения за сверхурочную работу. наличие системы премирования работников.

5.2. Улучшение условий труда: рост расходов на улучшение условий труда. наличие плана по улучшению условий труда.

5.3. Безопасность жизни и здоровья: травматизм на производстве. доля работников с профессиональными заболеваниями.

5.4. Социальное обеспечение: рост расходов на социальное обеспечение работников. наличие системы обеспечения жильем нуждающихся. наличие системы обеспечения медицинскими услугами (медицинской страховкой). наличие системы рекреации. наличие пенсионной программы.

5.5. Обучение работников: наличие системы обучения и повышения квалификации. доля работников, регулярно повышающих свою квалификацию.

5.6. Коэффициент текучести кадров.

5.7. Отсутствие нарушений трудового законодательства.

5.8. Участие работников в управлении: доля акций компании, принадлежащих работникам. наличие представительных органов работников. наличие механизма участия сотрудников в корпоративном управлении. наличие механизма обеспечения конфиденциальности для жалоб работников относительно незаконного и неэтичного поведения.

И наконец, в качестве шестой группы показателей, характеризующих эффективность корпоративного управления китайских нефинансовых ТНК, предлагается «Местное сообщество». Учитывая растущую общественную озабоченность по поводу социальных и экологических проблем, влияние корпоративного управления на социальную деятельность компании является актуальным вопросом [11, с. 13].

В Китае начиная с конца 1990-х гг. правительство продвигает концепцию корпоративной социальной ответственности как желаемую деятельность. «Корпоративная социальная ответственность (далее – КСО) означает, что корпорации несут ответственность за общество, которому они служат, и за окружающую среду, из которой они черпают свои ресурсы. Она не связана с основной коммерческой деятельностью и не предусмотрена требованиями закона <...>» [6].

Проблема соблюдения интересов местного сообщества стоит менее остро для китайских государственных ТНК. Как отмечают ученые, «госпредприятия, как правило, более активны в вопросах охраны окружающей среды и выполняют больше общественных обязанностей» в силу «политического контроля государственной собственности» [3]. З. Лю и коллеги также считают, что «государственный контроль, присущий государственной собственности, подталкивает госпредприятия к достижению общественных целей» [12]. Существует давняя дискуссия о том, должна ли фирма заниматься КСО [13; 14]. Сторонники теории акционеров и неоклассической экономической теории считают, что единственной социальной ответственностью руководителей является максимизация прибыли фирмы в рамках правил игры по соблюдению закона [15], а расходование ресурсов на КСО неизбежно приносит ущерб прибыли [16], что сделает фирмы, взявшие на себя КСО, менее конкурентоспособными на рынке. Более того, М. Фридман [15] утверждает, что участие в КСО является агентской проблемой или конфликтом между менеджерами и интересами акционеров. По его мнению, менеджеры используют КСО для улучшения своего социального, политического или карьерного роста за счет акционеров.

Между тем, многие ученые придерживаются точки зрения, что КСО является отражением моральной легитимности фирмы [17]. Легитимность – оценка деятельности предприятия с моральной точки зрения общества. Теория легитимности предполагает, что экологическая активность кажется интуитивным инструментом для получения легитимности и репутации [18; 19; 20]. КСО может снизить транзакционные издержки и расширить доступ к ресурсам, таким как капитал [21; 22] и репутация [23].

Хотя теория легитимности принесла определенные положительные результаты в совершенствовании корпоративного управления, а именно признание корпоративной социальной ответственности необходимой деятельностью, но вместе с тем такой подход порождает и ряд проблем. На это указывают К. Лу и его коллеги: «В связи с давними спорами о КСО большинство менеджеров и ученых выступают против традиционной точки зрения, согласно которой единственной целью фирмы является максимизация прибыли. Однако они одобряют точку зрения заинтересованных сторон и рассматривают эффективность КСО как отражение легитимности фирмы <...> Судя по опыту развитых стран, развитие КСО – это длительный процесс. <...> На данном этапе в Китае мы по-прежнему рассматриваем меры КСО как основное средство обретения легитимности, а не как структурные изменения» [24].

Рассмотрение корпоративной социальной ответственности лишь как способа легитимизации и повышения репутации корпорации приводит к маркетизации и симуляции социальных гарантий вместо действительного учета интересов местного сообщества. Если в сложившейся системе корпоративного управления доминируют интересы акционеров, то реализуемые ТНК социальные и экологические программы нацелены в первую очередь на рост капитализации компании. Для этого гораздо более важным является создание положительного имиджа компании через СМИ, а не изменение структуры распределения прибыли. Именно такой подход, к сожалению, заложен и в Принципах корпоративного управления «Группы двадцати»/ОЭСР.

Одна из задач, которые ставились при пересмотре названных принципов, последняя редакция которых была принята 8 июня 2023 г., – это «помочь финансировать появление инновационных предприятий, поддерживающих переход к "зеленым" и цифровым технологиям»¹. В разделе «Устойчивое развитие и адаптивность» утверждается о необходимости совершенствования корпоративного управления в сторону устойчивого развития (т. е. социально-эколого-экономического развития) и адаптивности компании. Вместе с тем, предлагаемые в Принципах меры ограничиваются предоставлением со стороны корпорации анализа соответствующих рисков с целью помочь инвесторам «решить, как лучше всего распределить свой капитал и взаимодействовать с компаниями»: «С появлением и большей осведомленностью об экологических и социальных рисках инвесторы требуют от компаний лучшего раскрытия информации об управлении, стратегии, управлении рисками (например, общие результаты оценок рисков для различных сценариев изменения климата) и показателях, связанных с устойчивостью (например, связанных с выбросами парниковых газов и биоразнообразием), которые важны для инвесторов при оценке перспектив и рисков бизнеса компании»². При этом раскрытию подлежит только та информация, которая «повлияет на стоимость активов компании и ее способность генерировать доходы и долгосрочный рост» или «на стоимость компании»³.

Иными словами, согласно нормам, заложенным в Принципах корпоративного управления «Группы двадцати»/ОЭСР, выступающих одним из базовых документов при оценке эффективности корпоративного управления в международной практике, стимулирование социо-экологического развития следует осуществлять с помощью

¹ OECD, Recommendation of the Council on Principles of Corporate Governance, OECD/LEGAL/0413. P. 3.

² OECD, Recommendation of the Council on Principles of Corporate Governance, OECD/LEGAL/0413. P. 39.

³ OECD, Recommendation of the Council on Principles of Corporate Governance, OECD/LEGAL/0413. P. 40.

предоставления акционерам информации о рисках, связанных с реализацией такого рода проектов. Такой подход не столько стимулирует корпоративную социальную ответственность, сколько позволяет симулировать активность корпораций в вопросах поддержания экологических и социальных проектов.

Для оценки эффективности корпоративного управления китайских нефинансовых ТНК предлагаются следующие показатели:

6.1. Защита окружающей среды: расходы на охрану окружающей среды; выбросы загрязняющих веществ в атмосферный воздух на единицу добавленной стоимости; потребление топливно-энергетических ресурсов на единицу добавленной стоимости; отходы производства на единицу добавленной стоимости; использование водных ресурсов на единицу добавленной стоимости; доля возобновляемых источников энергии в объеме энергопотребления; доля безопасно очищаемых промышленных сточных вод; доля безопасно перерабатываемых отходов производства; расходы на рекультивацию территории.

6.2. Социальная деятельность: расходы на благотворительность; расходы на обустройство территории города (провинции, деревни и т. п.); прочие расходы на социальные проекты для местного сообщества.

6.3. Наличие механизма защиты прав заинтересованных сторон (заинтересованные стороны должны иметь возможность получить эффективное возмещение за нарушение их прав по разумной цене и без чрезмерной задержки).

Оценка проводится в целом по ТНК или по его структурным подразделениям по итогам работы за год с использованием имеющейся внутренней (бухгалтерский и управленческий учет, иные виды отчетности) и внешней информации. Каждый показатель оценивается по шкале от 1 до 4, где 4 – наивысший балл. В разрезе каждой группы показателей рассчитывается отношение суммы к максимально возможной сумме баллов. Для итоговой оценки эффективности корпоративного управления используется интегральный показатель, включающий результаты оценок по всем группам показателей. В базовом варианте методики все шесть групп показателей рассматриваются как равнозначные. Однако в зависимости от специфики и бизнес-модели ТНК соотношение групп показателей в интегральном показателе может варьироваться. Формула расчета интегрального показателя эффективности корпоративного управления в китайских нефинансовых ТНК выглядит следующим образом:

$$\text{ИПЭ} = \frac{1}{6} \times \frac{\sum_{i=1.1}^{1.6} \text{ФБ}_A}{\sum_{i=1.1}^{1.6} \text{МБ}_A} \times \frac{\sum_{i=2.1}^{2.6} \text{ФБ}_M}{\sum_{i=2.1}^{2.6} \text{МБ}_M} \times \frac{\sum_{i=3.1}^{3.10} \text{ФБ}_{\text{КС}}}{\sum_{i=3.1}^{3.10} \text{МБ}_{\text{КС}}} \times \frac{\sum_{i=4.1}^{4.7} \text{ФБ}_Г}{\sum_{i=4.1}^{4.7} \text{МБ}_Г} \times \frac{\sum_{i=5.1}^{5.8} \text{ФБ}_P}{\sum_{i=5.1}^{5.8} \text{МБ}_P} \times \frac{\sum_{i=6.1}^{6.3} \text{ФБ}_{\text{МС}}}{\sum_{i=6.1}^{6.3} \text{МБ}_{\text{МС}}} \times 100\%, \quad (1)$$

где ИПЭ – интегральный показатель эффективности корпоративного управления китайских нефинансовых ТНК (%);

ФБ_А – сумма фактических баллов по показателям группы «Акционеры»;

МБ_А – сумма максимально возможных баллов по показателям группы «Акционеры»;

ФБ_М – сумма фактических баллов по показателям группы «Менеджеры»;

МБ_М – сумма максимально возможных баллов по показателям группы «Менеджеры»;

ФБ_{КС} – сумма фактических баллов по показателям группы «Ключевые собственники»;

МБ_{КС} – сумма максимально возможных баллов по показателям группы «Ключевые собственники»;

ФБ_Г – сумма фактических баллов по показателям группы «Государство»;

МБ_Г – сумма максимально возможных баллов по показателям группы «Государство»;

ФБ_Р – сумма фактических баллов по показателям группы «Работники»;
 МБ_Р – сумма максимально возможных баллов по показателям группы «Работники»;
 ФБ_{МС} – сумма фактических баллов по показателям группы «Местное сообщество»;

МБ_{МС} – сумма максимально возможных баллов по показателям группы «Местное сообщество».

Интерпретация результатов производится по следующим критериям: ИПЭ от 0 до 50 % – система корпоративного управления неэффективна, ИПЭ от 50 % включительно до 70 % – система корпоративного управления обеспечивает выполнение своих функций, но нуждается в улучшении, ИПЭ от 70 % включительно до 90 % – система корпоративного управления эффективна, ИПЭ от 90 % включительно до 100 % – система корпоративного управления высокоэффективна.

Выводы. Авторская методика оценки эффективности корпоративного управления китайских нефинансовых ТНК представляет собой систему индикаторов, характеризующую эффективность корпоративного управления с точки зрения всех заинтересованных сторон – акционеров, менеджеров, ключевых собственников, государства, работников, местного сообщества. Поскольку при оценке корпоративного управления исключить конфликт интересов заинтересованных сторон фактически невозможно, то в предлагаемой методике используется критерий Калдора – Хикса. Это означает, что корпоративное управление признается эффективным при росте общего благосостояния несмотря на то, что положение отдельных заинтересованных сторон может ухудшиться.

Для оценки корпоративного управления в предлагаемой методике используются качественные (функциональные) и количественные показатели, характеризующие структуру управления, структуру собственности, результаты коммерческой и хозяйственной деятельности, стратегическое и тактическое развитие, соответствие социально-экономической политике государства, работу с кадрами, социальную и экологическую деятельность.

Новизна методики заключается, во-первых – в отказе от исключительно финансово-экономических и институциональных (соответствие международным стандартам) показателей, традиционно используемых для оценки корпоративного управления, в пользу расширенного перечня разноплановых факторов, во-вторых – в разработке системы показателей, учитывающей интересы всех заинтересованных сторон (а не только акционеров), в-третьих – в выборе самих показателей, учитывающих экономические, институциональные и культурные особенности КНР. Такой подход позволяет минимизировать риски противоречия интересов ключевых собственников и менеджеров, акционеров и менеджеров, менеджеров и работников, менеджеров и государственных органов управления, менеджеров и местного сообщества. Предложенная система индикаторов позволяет увязать эффективность корпоративного управления не только с необходимостью гарантированного возврата и преумножения инвестиций, вложенных акционерами, но и со стратегическими целями развития корпорации, государства и общества.

Предложенная методика может быть использована акционерами, потенциальными инвесторами, топ-менеджментом корпорации, заинтересованными органами государственного управления, некоммерческими общественными организациями для целей анализа и принятия управленческих решений, учета при разработке планово-программных документов. Также данная методика может быть использована для определения индивидуального рейтинга топ-менеджеров (рейтинг имиджа руководителя).

Список использованных источников

1. Kaplan, R. S. Using the balanced scorecard as a strategic management system / R. S. Kaplan, D. P. Norton // *Harvard Business Review* (January-February). – 1996. – P. 75–85.
2. Ханкелдиева, Г. Ш. Особенности рейтинговой оценки эффективности корпоративного управления / Г. Ш. Ханкелдиева, Н. Ю. Пулатов // *Бюллетень науки и практики*. – 2022. – Т. 8, № 5. – С. 483–488. <https://doi.org/10.33619/2414-2948/78/57>
3. How top managers' sport experience exploits environmental proactivity in state-owned enterprises / J. Zhang [et al.] // *Front. Environ. Sci.* – 2022. – Vol. 10. – P. 1026570. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.1026570>
4. Пашкевич, И. Оценка эффективности корпоративного управления в государственных организациях реального сектора экономики Республики Беларусь / И. Пашкевич // *Банкаўскі веснік*. – 2021. – № 6/695. – С. 54–62.
5. Qianhua, L. Non-CEO top managers' monitoring power and CEO pay-performance sensitivity in state-owned enterprises: Evidence from Chinese state-owned listed firms / L. Qianhua, L. Rui, R. Liuyang // *China Journal of Accounting Research*. – 2019. – Vol. 12, Iss. 4. – P. 411–430. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2019.10.001>
6. Qian, L. Do the resignations of politically connected independent directors affect corporate social responsibility? Evidence from China / Li Qian, Guo Mengting // *Journal of Corporate Finance*. – 2022. – Vol. 73. – P. 102174. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2022.102174>
7. Does the cutoff of “red capital” raise a red flag? Political connections and stock price crash risk / Zhang Min [et al.] // *The North American Journal of Economics and Finance*. – 2017. – Vol. 39. – P. 89–109. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2016.12.002>
8. Xia, W. Political connections of independent directors and firm internationalization: An empirical study of Chinese listed firms / Wang Xia, Feng Mingming, Xu Xiaodong // *Pacific-Basin Finance Journal*. – 2019. – Vol. 58. – P. 101205. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2019.101205>
9. Do investors want politically connected independent directors? Evidence from their forced resignations in China / Hu Rui [et al.] // *Journal of Corporate Finance*. – 2020. – Vol. 61. – P. 101421. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2018.11.004>
10. Li, J. R2 around the world: New theory and new tests / J. Li, C. Myers Stewart // *Journal of Financial Economics*. – 2006. – Vol. 79, Iss. 2. – P. 257–292. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.11.003>
11. Tsui, A. S. Calling for Humanistic Scholarship in China / A. S. Tsui, L. Jia // *Management and Organization Review*. – 2013. – № 9 (1). – P. 1–15.
12. Green or nongreen innovation? Different strategic preferences among subsidized enterprises with different ownership types / Z. Liu [et al.] // *J. Clean. Prod.* – 2020. – Vol. 245. – P. 118786. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.118786>
13. McWilliams, A. Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective / A. McWilliams, D. Siegel // *Acad. Manag. Rev.* – 2001. – Vol. 26. – P. 117–127.
14. Smith, N. C. Shareholder primacy, corporate social responsibility, and the role of business schools / N. C. Smith, D. Rönnegard // *J. Bus. Ethics*. – 2016. – Vol. 134. – P. 463–478.
15. Friedman, M. A Friedman doctrine: The social responsibility of business is to increase its profits / M. Friedman // *N. Y. Times Mag.* – 1970. – Vol. 13. – P. 32–33.
16. Aupperle, K. E. An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability / K. E. Aupperle, A. B. Carroll, J. D. Hatfield // *Acad. Manag. J.* – 1985. – Vol. 28. – P. 446–463.
17. Scherer, A. G. Toward a political conception of corporate responsibility: Business and society seen from a Habermasian perspective / A. G. Scherer, G. Palazzo // *Acad. Manag. Rev.* – 2007. – Vol. 32. – P. 1096–1120.

18. Calza, F. Corporate ownership and environmental proactivity / F. Calza, G. Profumo, I. Tutore // *Bus. Strategy Environ.* – 2016. – Vol. 25 (6). – P. 369–389. <https://doi.org/10.1002/bse.1873>
19. Green M&A, legitimacy and risk-taking: Evidence from China's heavy polluters / B. Li [et al.] // *Acc. Finance.* – 2020. – Vol. 60 (1). – P. 97–127. <https://doi.org/10.1111/acfi.12597>
20. Entrepreneurial orientation and green management in an emerging economy: The moderating effects of social legitimacy and ownership type / X. Li [et al.] // *J. Clean. Prod.* 2021. – Vol. 316. – P. 128293. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.128293>
21. El Ghoul, S. Country-level institutions, firm value, and the role of corporate social responsibility initiatives / S. El Ghoul, O. Guedhami, Y. Kim // *J. Int. Bus. Stud.* – 2017. – Vol. 48. – P. 360–385.
22. Cheng, B. Corporate social responsibility and access to finance / B. Cheng, I. Ioannou, G. Serafeim // *Strateg. Manag. J.* – 2014. – Vol. 35. – P. 1–23.
23. Lev, B. Is doing good good for you? How corporate charitable contributions enhance revenue growth / B. Lev, C. Petrovits, S. Radhakrishnan // *Strateg. Manag. J.* – 2010. – Vol. 31. – P. 182–200.
24. Lu, Q. The Relationship between Female Top Managers and Corporate Social Responsibility in China: The Moderating Role of the Marketization Level / Q. Lu, S. Chen, P. Chen // *Sustainability.* – 2020. – Vol. 12. – P. 7730. <https://doi.org/10.3390/su12187730>

Статья поступила в редакцию 1 сентября 2023 года

ASSESSMENT OF THE EFFECTIVENESS OF CORPORATE GOVERNANCE OF CHINESE NON-FINANCIAL TRANSNATIONAL CORPORATIONS

Xu Jing

Postgraduate student of the department "Economics and Law"
Belarusian National Technical University
Minsk, Republic of Belarus

The article is devoted to the problem of assessing the effectiveness of corporate governance of Chinese non-financial transnational corporations. Due to the low degree of transparency, the diversity of methodological approaches depending on the subjects, goals and objectives, the Anglo-Saxon model of economic relations based on the principles of a market model and the predominant orientation towards the interests of the financial sector and shareholders, existing methods for assessing the effectiveness of corporate governance cannot -can be applied without modification to Chinese non-financial transnational corporations. The article describes the author's methodology for assessing the effectiveness of corporate governance of Chinese non-financial transnational corporations, which is a rating assessment based on a system of indicators typified by stakeholders: shareholders, key owners, managers, employees, state, local community. The novelty of the method lies, firstly, in the rejection of exclusively financial, economic and institutional indicators traditionally used to assess corporate governance, and secondly, in the development of a system of indicators that takes into account the interests of all stakeholders (and not only shareholders), thirdly, in the selection of the indicators themselves, taking into account the economic, institutional and cultural characteristics of the PRC.

Keywords: transnational corporation, corporate governance, economic interests, shareholders, key owners, managers, economic policy, corporate social responsibility, PRC.

References

1. Kaplan, R. S., Norton D. P. (1996) Using the balanced scorecard as a strategic management system. *Harvard Business Review*. January-February, 75-85.
2. Hankeldieva, G. Sh., Pulatov, N. Ju. (2022) Osobennosti rejtingovoj ocenki jeffektivnosti korporativnogo upravljenija [Features of the rating assessment of the effectiveness of corporate governance]. *Bjulleten' nauki i praktiki*. 8(5), 483-488. Available from: <https://doi.org/10.33619/2414-2948/78/57> (in Russian)
3. Zhang, J, Pan, P., Pan, J., Feng, Y. (2022) How top managers' sport experience exploits environmental proactivity in state-owned enterprises. *Front. Environ. Sci.* (10) 1026570. Available from: <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.1026570>
4. Pashkevich, I. (2021) Assessment of the effectiveness of corporate governance in state organizations of the real sector of the economy of the Republic of Belarus. *Bankajski vesnik*. 6 (695), 54-62 (in Russian)
5. Qianhua, L., Rui, L., Liuyang, R. (2019) Non-CEO top managers' monitoring power and CEO pay-performance sensitivity in state-owned enterprises: Evidence from Chinese state-owned listed firms. *China Journal of Accounting Research*. 12 (4), 411-430. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2019.10.001>.
6. Qian, L., Mengting, G. (2022) Do the resignations of politically connected independent directors affect corporate social responsibility? Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*. (73), 102174. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2022.102174>
7. Min, Z., Yaosong, L., Lu, X., Tingting. Y. (2017) Does the cutoff of "red capital" raise a red flag? Political connections and stock price crash risk. *The North American Journal of Economics and Finance*. (39), 89-109, Available from: <https://doi.org/10.1016/j.najef.2016.12.002>
8. Xia, W., Mingming, F., Xiaodong, X. (2019) Political connections of independent directors and firm internationalization: An empirical study of Chinese listed firms. *Pacific-Basin Finance Journal*. (58), 101205, Available from: <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2019.101205>
9. Rui, H., Khondkar, K., Karen, J. L., Jinsong, T. (2020) Do investors want politically connected independent directors? Evidence from their forced resignations in China. *Journal of Corporate Finance*. (61), 101421. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2018.11.004>.
10. Li, J., Stewart, C. M. (2006) R2 around the world: New theory and new tests. *Journal of Financial Economics*. 79 (2), 257-292. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.11.003>
11. Tsui, A. S., Jia, L. (2013) Calling for Humanistic Scholarship in China. *Management and Organization Review*. № 9 (1), 1-15.
12. Liu, Z., Li, X., Peng, X., Lee, S. (2020). Green or nongreen innovation? Different strategic preferences among subsidized enterprises with different ownership types. *J. Clean. Prod.* 245, 118786. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.118786>
13. McWilliams, A., Siegel, D. (2001) Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Acad. Manag. Rev.* (26), 117-127.
14. Smith, N. C., Rönnegard, D. (2016) Shareholder primacy, corporate social responsibility, and the role of business schools. *J. Bus. Ethics*. (134), 463-478.
15. Friedman, M. (1970) A Friedman doctrine: The social responsibility of business is to increase its profits. *N. Y. Times Mag.* (13), 32-33.
16. Aupperle, K. E., Carroll, A. B., Hatfield, J. D. (1985) An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability. *Acad. Manag. J.* (28), 446-463.

17. Scherer, A. G., Palazzo, G. (2007) Toward a political conception of corporate responsibility: Business and society seen from a Habermasian perspective. *Acad. Manag. Rev.* (32), 1096-1120.
18. Calza, F., Profumo, G., Tutore, I. (2016). Corporate ownership and environmental proactivity. *Bus. Strategy Environ.* 25 (6), 369-389. Available from: <https://doi.org/10.1002/bse.1873>
19. Li, B., Xu, L., McIver, R., Wu, Q., Pan, A. (2020). Green M&A, legitimacy and risk-taking: Evidence from China's heavy polluters. *Acc. Finance.* 60 (1), 97-127. <https://doi.org/10.1111/acfi.12597>
20. Li, X., Yang, J., Liu, H., Zhuang, X. (2021). Entrepreneurial orientation and green management in an emerging economy: The moderating effects of social legitimacy and ownership type. *J. Clean. Prod.* (316), 128293. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.128293>
21. El Ghoul, S., Guedhami, O., Kim, Y. (2017) Country-level institutions, firm value, and the role of corporate social responsibility initiatives. *J. Int. Bus. Stud.* 48, 360-385.
22. Cheng, B., Ioannou, I., Serafeim, G. (2014) Corporate social responsibility and access to finance. *Strateg. Manag. J.* (35), 1-23.
23. Lev, B., Petrovits, C., Radhakrishnan, S. (2010) Is doing good good for you? How corporate charitable contributions enhance revenue growth. *Strateg. Manag. J.* (31), 182-200.
24. Lu, Q., Chen, S., Chen, P. (2020) The Relationship between Female Top Managers and Corporate Social Responsibility in China: The Moderating Role of the Marketization Level. *Sustainability.* (12), 7730. Available from: <https://doi.org/10.3390/su12187730>.