

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение  
высшего образования  
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

*На правах рукописи*

Жусупбеков Айбек Советбекович

## РАЗВИТИЕ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ КАЧЕСТВА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

5.2.6. Менеджмент

ДИССЕРТАЦИЯ  
на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Измайлова Марина Алексеевна,  
доктор экономических наук, профессор

Москва – 2026

## Оглавление

Введение.....	4
Глава 1 Теоретико-методологические основы оценки качества корпоративного управления в системе современных управленческих отношений.....	14
1.1 Эволюция научных подходов к качеству и трансформации роли корпоративного управления в условиях современной экономики.....	14
1.2 Концептуальная сущность оценки качества корпоративного управления.....	25
1.3 Методологические подходы и принципы оценки качества корпоративного управления в условиях цифровизации и глобализации...	49
Глава 2 Анализ методических подходов и инструментов оценки качества корпоративного управления.....	68
2.1 Зарубежные и отечественные методы оценки качества корпоративного управления: сравнительный анализ.....	68
2.2 Нормативно-методические аспекты регулирования оценки качества корпоративного управления в Российской Федерации.....	78
2.3 Организационно-методический инструментарий оценки качества корпоративного управления: показатели, метрики, модели.....	86
Глава 3 Совершенствование метода стратегической оценки качества корпоративного управления на современном этапе экономики.....	95
3.1 Методическое обоснование подхода к стратегической оценке качества корпоративного управления на основе концепции множественных капиталов.....	95
3.2 Апробация метода стратегической оценки качества корпоративного управления в компаниях нефтегазового сектора.....	105
3.3 Практические рекомендации по внедрению метода стратегической оценки качества корпоративного управления для корпоративных структур, акционеров, инвесторов и регуляторов.....	118
Заключение.....	138

Список литературы.....	141
Приложение А Построение предварительной корреляционной модели качества корпоративного управления и мультикапиталов.....	171
Приложение Б Данные о количестве компаний, применяющих различные стандарты качества корпоративного управления.....	173
Приложение В Моделирование данных и корреляционно-регрессионная модель.....	174
Приложение Г Алгоритм оценки качества корпоративного управления с учетом древа решений.....	176
Приложение Д Основные этапы единой методики оценки качества корпоративного управления.....	179
Приложение Е Основные ключевые показатели.....	181
Приложение Ж Сбалансированная система показателей.....	184
Приложение И Результаты анализа эконометрической модели.....	186
Приложение К Балансовая модель интересов стейкхолдеров с учетом конкурентных сил Портера и теории множественности капиталов.....	190
Приложение Л Эконометрическая модель.....	192
Приложение М Практическая реализация с эконометрической моделью....	194
Приложение Н Построение модели оценки качества корпоративного управления и мультикапиталов с использованием теории игр.....	197

## Введение

**Актуальность темы исследования.** Устойчивый экономический рост страны зависит от устойчивого роста и стабильности ключевых участников ее национальной экономики. Существенным аспектом глобализации является все возрастающая роль корпораций в экономике, в связи с чем устойчивый рост корпоративного сектора существенно влияет на рост и устойчивость экономики страны. Состояние более трети российских промышленных предприятий является нестабильным, а финансовый кризис выявил существенные недостатки в подготовке менеджеров решать кризисные вопросы в корпоративных системах [31, с. 3].

В обзоре практики корпоративного управления, опубликованном Банком России, указывается, что в 2023–2024 годах наблюдается значительный интерес розничных инвесторов к публичным размещениям акций и подчеркивается, что надлежащая система корпоративного управления (далее – КУ) является залогом сохранения доверия инвесторов к рынку [182]. В руководстве по корпоративному управлению крупнейшей аудиторской компании «KPMG» также отмечается, что эффективное применение принципов КУ способствует укреплению репутации компании, удовлетворению требований заинтересованных сторон и обеспечению устойчивого развития бизнеса [54]. Несмотря на это, научные исследования и дискуссии ученых по вопросам влияния качества КУ не прекращаются, поэтому проблематика влияния корпоративного управления на деятельность компаний все еще актуальна. Из-за сложностей при выборе оптимальных параметров результаты применения существующих методик оценки качества управления могут быть неоднозначными.

По результатам исследований Всемирного экономического форума (далее – ВЭФ) активно развиваются интеграционные корпоративные процессы – образование международных корпораций, альянсов, стратегических

инвестиционных фондов, доходы и бюджеты некоторых из них превышают доходы и бюджеты отдельных стран [183, с. 8].

Результаты качественного и количественного анализа не всегда точно отражают реальность, что делает их не в полной мере полезными для инвесторов при отборе компаний для инвестиций. За последние несколько десятилетий к 2025 г. доля институциональных и коллективных инвесторов стала составлять самую крупную категорию владельцев публичных компаний по мировой рыночной капитализации [217], хотя, согласно Группы Всемирного Банка (далее – ГВБ), многие российские компании испытывают ограничения в финансировании [161]. Наблюдается рост портфельных инвестиций, которые превосходят уровень прямых инвестиций. Поскольку портфельные инвесторы не имеют прямого участия в управлении компанией, они более внимательны к практике корпоративного управления, включая взаимоотношения с инвесторами, эффективное использование ресурсов и принятие решений руководства компаний.

Качественное корпоративное управление важно для привлечения инвестиций, снижения рисков и повышения стоимости бизнеса, вследствие этого существует необходимость в методах оценки его качества. Существует множество методов, включая рейтинги, аудит корпоративного управления и самооценку, проводимую советом директоров. Анализируя существующие методики, можно сравнить их эффективность и уровень формализации.

Основные технологические, экологические, геополитические и социально-экономические изменения первой четверти 21 века привели к необходимости пересмотра принципов и практики корпоративного управления [163, с. 6].

Таким образом, согласно отчету ГВБ, в связи с текущими технологическими, экологическими, геополитическими и социально-экономическими трансформациями, приведшими к Индустрии-4.0 и Глобализации-4.0 [163, с. 6], целью современного бизнеса и соответственно корпоративного управления стало создание устойчивых ценностей, что

обусловило переход от традиционной модели главенства акционеров к модели учета интересов всех заинтересованных сторон.

**Степень разработанности темы исследования.** В рамках данного исследования проанализированы различные научно-исследовательские работы российских и зарубежных ученых по оценке капитализации компаний и их инвестиционной привлекательности, научные труды по корпоративному управлению, теории организации, менеджмента, устойчивого развития и системного анализа.

Методологической базой для осмысления вопросов устойчивости корпоративных систем и корпоративных отношений послужили работы таких ученых, как Б.С. Батаева, И.Ю. Беляева, Д.Ю. Голубков, Т.Г. Долгопятова, И.В. Ивашковская, Г.Б. Клейнер, Г.Н. Константинов, В.В. Масленников, Х. Окумура, С.П. Перегудов, В.Б. Супян, Ю.М. Цыгалов, М.А. Эскиндаров, Х.П. Харчилава и др.

Значимый вклад в изучение вопроса асимметрии информации между различными группами интересов в компании внесли работы Дж. Стиглица, Г. Доналдсона, С. Майерса, Р. Мазулиса, Н. Майлуфа, С. Титмана, Дж. Чена, М. Фрэнка, З.О. Гукасян и др.

Вопросам агентских отношений в системе корпоративного управления посвятили свои исследования С.Б. Авдашева, А. Берли, В.Е. Дементьев, Р.И. Капелюшников, П.В. Кузнецов, Дж. Макконел, Г. Минс, А.Д. Радыгин, В.П. Рачинский, Е.В. Устюжанина, А. Шляйфер и др.

Влияние на понимание проблемы конкуренции в условиях необходимости баланса интересов в стейкхолдерской теории в пользу устойчивого развития и интегрированного корпоративного управления оказали работы С. Бернарди, Дж. Думаи, М. Крамера, М. Портера, К. Шваба, Р. Фримана, З. Хога, и др. Аспекты необходимости использования подхода множественности капиталов в интегрированной отчетности корпоративного управления нашли отражения в работах И.В. Беликова, И.В. Ивашковской, Дж. Меллони, И. Сун, С. Сяо и др.

Существенный вклад в разработку теории систем и анализа внесли работы Ю.Г. Автономова, И.В. Блауберга, А.А. Богданова, Л. фон Берталанфи, Дж. Клира, М. Месаровича, В.Д. Могилевского, В.И. Садовского, Ф.И. Перегудова и др.

Вклад в разработку практических вопросов, связанных с индикаторами целей устойчивого развития (далее – ЦУР), ESG-факторов (Environmental, Social and Governance) для российских компаний внесли Б.С. Батаева, Ю.И. Грищенко, И.С. Демин, И.В. Ивашковская, И.Ф. Иванов, М.С. Кокорева, Е.В. Красильникова, С.Г. Макарова, Е.Ю. Макеева, И.В. Никитушкина, Е.А. Федорова.

Анализ научных работ указанных и других авторов через призму методов оценки качества корпоративного управления компаний позволил выявить научный пропуск, заключающийся в отсутствии исследования качества корпоративного управления в совокупности с вопросами конкуренции, глобализации, проблем асимметрии интересов внутри компаний.

**Цель исследования** – развитие теоретико-методических подходов и разработка практических рекомендаций по улучшению метода стратегической оценки качества корпоративного управления, позволяющего повысить корпоративный контроль и получить справедливую оценку бизнеса в условиях современной экономики.

**Задачи исследования** вытекают из ее цели и отражают ключевые этапы и направления исследования:

- 1) выявить и систематизировать ключевые факторы и показатели методов оценки качества корпоративного управления в условиях трансформации роли корпоративного управления на современном этапе экономики;
- 2) определить концептуальные сходства и расхождения регулятивно-нормативной базы в сфере корпоративного управления, определить характер

их воздействия на механизмы корпоративного контроля и рыночную стоимость компаний;

3) разработать организационно-методический инструментарий для метода оценки качества корпоративного управления на основе сбалансированных интересов стейкхолдеров и множественных капиталов, учитывая их влияние на корпоративное управление, корпоративный контроль и рыночную стоимость компании, а также предложить алгоритм оценки качества корпоративного управления;

4) сформировать систему метрик и индикаторов для стратегической оценки качества корпоративного управления, обеспечивающего объективность и комплексность анализа;

5) разработать мероприятия и практические рекомендации по совершенствованию управления качеством корпоративного управления с учетом условий конкурентной среды и современных вызовов цифровизации и устойчивого развития.

**Объект исследования** – российские публичные акционерные общества.

**Предметом исследования** выступают организационно-экономические и управленческие отношения, возникающие в процессе применения и развития методов оценки качества корпоративного управления.

**Область исследования** диссертации соответствует п. 12. «Корпоративное управление. Формы и методы корпоративного контроля. Управление стоимостью фирмы» Паспорта научной специальности 5.2.6. Менеджмент (экономические науки).

**Научная новизна** исследования состоит в теоретико-методическом обосновании и разработке практических рекомендаций по применению метода стратегической оценки качества корпоративного управления, позволяющего улучшить корпоративный контроль и получить справедливую оценку стоимости бизнеса в современных условиях экономики.

**Положения, выносимые на защиту:**

– выявлены и систематизированы ключевые факторы и показатели методов оценки качества корпоративного управления на современном этапе экономики, позволившие разработать классификацию методов оценки качества корпоративного управления, в которой впервые выделены критерии группировки методов по уровню охвата (финансово-экономические, управленческие, рейтинговые), источникам данных (внутренние и внешние), степени автоматизации и интеграции ESG-факторов. Данная классификация позволила определить преимущества стратегической оценки качества корпоративного управления над традиционной и разработать матрицу направлений стратегий развития компаний, что обеспечивает устойчивость системы корпоративного управления в условиях новых вызовов и запросов стейкхолдеров (С. 29-47);

– определены методические принципы и подходы к оценке качества корпоративного управления, показывающие, что использование различных методов оценки качества корпоративного управления оказывает значительное влияние на механизмы корпоративного контроля, привлечение инвестиций и формирование стоимости компаний, что напрямую влияет на стратегическую устойчивость компании в условиях цифровизации и глобализации (С. 50-85);

– разработан организационно-методический инструментарий для стратегической оценки качества корпоративного управления, основанный на сбалансированности интересов и взаимодействий корпоративных стейкхолдеров и учитывающий влияние множественных капиталов на корпоративное управление. Данный инструментарий включает: комплекс критериев выбора методики оценки и индекс качества корпоративного управления, стратегическую карту оценки качества корпоративного управления и алгоритм оценки качества корпоративного управления, реализация которого обеспечит соблюдение принципов корпоративного управления, интересов стейкхолдеров и повышение их доверия, достижение стратегических целей компании. Применение предложенного инструментария

позволит обеспечить качество корпоративного управления, снижение конфликтов интересов между участниками корпоративных отношений, достижение стратегических целей компаний (С. 86-94);

– сформирована система метрик и индикаторов для стратегической оценки качества корпоративного управления, включающая показатели корпоративного контроля, эффективности совета директоров, прозрачности управления, финансовой устойчивости, ESG-метрики, что позволяет оценивать качество корпоративного управления с позиции определения направлений стратегического роста и устойчивого развития компании на основе многокритериального анализа (С. 95-105);

– разработаны рекомендации по развитию методов оценки качества корпоративного управления на современном этапе экономики, которые предусматривают: внедрение метода стратегической оценки качества корпоративного управления, направленного на повышение адаптивности корпоративного управления к новым вызовам; предложения по цифровизации мониторинга корпоративного управления и применению в нем технологий больших данных и искусственного интеллекта; учет устойчивого развития и ESG-принципов в корпоративных стратегиях. Данные рекомендации обеспечат повышение качества корпоративного управления, стратегическую устойчивость компаний на основе согласования интересов широкого круга заинтересованных сторон – компаний, акционеров, инвесторов, регуляторов, рейтинговых агентств и др. (С. 116-134).

**Теоретическая значимость работы** состоит в развитии теории корпоративного управления в части представления новой классификации методов и алгоритма оценки качества корпоративного управления, интегрированного метода оценки качества корпоративного управления в контексте влияния на стоимость компаний и с учетом факторов и критериев корпоративного контроля. Результаты и выводы диссертации обогащают современный инструментарий оценки качества и эффективности

корпоративного управления на основе утвержденных в Российской Федерации принципов, что способствует улучшению качества организации бизнеса.

**Практическая значимость работы** состоит в возможности применения результатов диссертации в корпоративном секторе, в частности, усовершенствованной методики оценки качества корпоративного управления в контексте влияния на стоимость компаний и с учетом факторов и критериев корпоративного контроля. Данная методика может быть использована оценочными и рейтинговыми компаниями, инвестиционными и финансовыми консультантами, а также руководством государственных компаний и публичных акционерных компаний. Результаты исследования также могут применяться в консультациях различных инвесторов по вопросам оценки качества и эффективности корпоративного управления инвестиционных проектов. Отдельные положения диссертации могут быть востребованы для подготовки соответствующих курсов и семинаров на экономических факультетах вузов, таких как «Корпоративное управление».

**Методология и методы исследования** опираются на применение различных методов анализа, включая дедукцию, индукцию, факторный анализ, регрессионный анализ, моделирование, сравнительный и корреляционный анализ, эконометрические методы, методы визуализации данных, методы оценки данных и др. Вычисления и расчеты осуществлены с использованием программного обеспечения Microsoft Excel и с помощью машинного обучения на основе программы Python. Диссертационное исследование полагается на основополагающие классические теории, концепции и положения экономической науки в сфере корпоративного управления, менеджмента, устойчивого развития, представленные в научных работах зарубежных и отечественных ученых.

**Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования.** Обоснованность выводов и рекомендаций, представленных в диссертации, основываются на глубоком анализе изучаемой проблематики и подтверждается результатами применения различных регрессионных

моделей. Данные модели основываются на эмпирических данных, полученных из выборки государственных и публичных акционерных компаний (объем выборки составил все публичные акционерные общества нефтегазового сектора за 10 лет с 2015 по 2024 год), функционирующих на территории Российской Федерации и следующих принципам корпоративного управления.

Апробация результатов исследования осуществлялась в рамках ряда научных мероприятий. Основные положения диссертации представлены и получили положительную оценку на научных и научно-практических конференциях, в том числе: на конференции, посвященной 105-летию Финансового университета «Научные школы Финансового университета: становление и развитие» (Москва, Финансовый университет, 28 марта 2024 г.); на VI Московском академическом экономическом форуме (МАЭФ-2024) (Москва, Финансовый университет, 18 апреля 2024 г.); на V Международной научно-практической конференции «Операционный и проектный менеджмент: стратегии и тенденции» (Москва, Финансовый университет, 19 апреля 2024 г.); на VI Всероссийской научно-практической конференции «Финансы и корпоративное управление в меняющемся мире» (Москва, Финансовый университет, 26 сентября 2024 г.); на Всероссийском фестивале НАУКА 0+ (Москва, Финансовый университет, 12 октября 2024 г.); на III Всероссийской научно-практической конференции «Стратегии бизнеса и их интернационализация» (Москва, Финансовый университет, 5-6 декабря 2024 г.); на XXI Международной научно-практической конференции «Корпоративная социальная ответственность и этика бизнеса» (Москва, Финансовый университет, 22–23 мая 2025 г.); на VII Всероссийской научно-практической конференции «Корпоративные финансы и управление в меняющемся мире» (Москва, Финансовый университет, 25 сентября 2025 г.).

Материалы диссертации используются в практической деятельности ООО «Умма Тревел». В частности, используется разработанный в диссертации интегрированный метод оценки качества корпоративного управления, модель учета интересов стейкхолдеров; внедрена разработанная в

диссертации модель учета интересов стейкхолдеров в корреляции с моделью множественных капиталов, позволяющая увеличить систему корпоративного контроля и соответственно стоимость бизнеса в целом. Выводы и основные положения диссертации используются в практической работе руководства компании и способствуют увеличению стоимости компании.

Материалы диссертации используются Кафедрой корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса Финансового университета при разработке методических материалов для практических занятий по дисциплине «Принятие управленческих решений в корпорациях» при подготовке студентов по направлению 38.04.02 «Менеджмент», направленность программы магистратуры «Корпоративное управление».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

**Публикации.** Основные научные выводы диссертации опубликованы в 4 научных работах общим объемом 2,03 п.л. (весь объем авторский) в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

**Объем и структура диссертации** обусловлены ее целью и задачами. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы из 217 наименований, 12 приложений. Текст диссертации изложен на 199 страницах, включает 23 рисунка, 45 таблиц и 18 формул.

## **Глава 1**

# **Теоретико-методологические основы оценки качества корпоративного управления в системе современных управленческих отношений**

### **1.1 Эволюция научных подходов к качеству и трансформации роли корпоративного управления в условиях современной экономики**

Современные российские компании функционируют в условиях высокой турбулентности внешней среды, нарастающей цифровизации экономики, усиления глобальной конкуренции и роста ожиданий со стороны инвесторов, потребителей и других стейкхолдеров. В этих условиях возрастают требования к качеству систем корпоративного управления как ключевого института обеспечения устойчивого развития бизнеса [25, с. 5]. Особенно актуальной становится задача формирования таких управленческих механизмов, которые бы одновременно обеспечивали прозрачность, подотчетность, эффективность принятия решений и способность адаптироваться к быстро меняющимся условиям.

Качественное корпоративное управление является не только основой повышения инвестиционной привлекательности и рыночной стоимости компании, но и важнейшим элементом институционального фундамента национальной экономики. Оно оказывает прямое влияние на уровень доверия со стороны внутренних и внешних инвесторов, способствует снижению агентских рисков и формированию устойчивых моделей корпоративного роста. В то же время существующие практики корпоративного управления и используемые методы его оценки не в полной мере отвечают требованиям современной трансформирующейся бизнес-среды. Это обуславливает необходимость их переосмысления и совершенствования с научной точки зрения.

В этой связи особую актуальность приобретает системное исследование подходов к оценке качества корпоративного управления и разработка интегрированной методологии, учитывающей процессы цифровизации, требования устойчивого развития и концепцию множественных капиталов. Такой подход имеет не только теоретическое, но и практическое значение для повышения эффективности управления компаниями.

«Корпорация — форма организации бизнеса, построенная на долевой собственности и раздельной функции собственника и управления» [1; 92]. В соответствии с п. 1 ст. 65.1 Гражданского кодекса Российской Федерации «корпоративными юридическими лицами (корпорациями) являются юридические лица, участники которых обладают правом участия в них и формируют их высший орган» [26; 92].

В научной литературе до настоящего времени нет единого определения понятия «корпоративное управление». Термин «корпоративное управление корпорацией» (corporate governance) в 1984 году ввел в обиход Боб Трикер и определил его как систему правил, которая используется для управления и контроля за деятельностью компаний» [64; 92]. Согласно этой концепции, основная задача корпоративного управления – обеспечить поступательное развитие компании сначала в интересах акционеров и затем в интересах других стейкхолдеров [65].

Некоторые авторы дают различные определения термина «корпоративное управление». Так, А.А. Серебрякова предлагает определить корпоративное управление как процесс принятия и реализации принятого решения органами управления хозяйственного общества [28; 92]. Е.П. Губин представлял корпоративное управление как постоянное, преемственное обеспечение корпоративных интересов, которое выражается в отношениях корпоративного контроля [27; 92], а Ю.М. Чеботарь — как системное управление корпорацией, с учетом приоритета интересов собственников и их роли в корпорации [28; 92]. ОЭСР «определяет корпоративное управление как

систему взаимоотношений между менеджментом корпорации, советом директоров, акционерами и заинтересованными сторонами компании» [92].

При этом справедливо отметить, что «по содержанию определения, более ранние понятия носят статичный и не полный характер, в то время как Определение корпоративного управления ОЭСР как системы корпоративных отношений является кратким, но наиболее полным, целостным и включающим в себя все аспекты корпоративного управления» [64].

Как видно из рисунка 1, по данным ОЭСР, ядро корпоративного управления составляют акционеры, Совет директоров и руководство компании, а также взаимоотношения с заинтересованными сторонами.

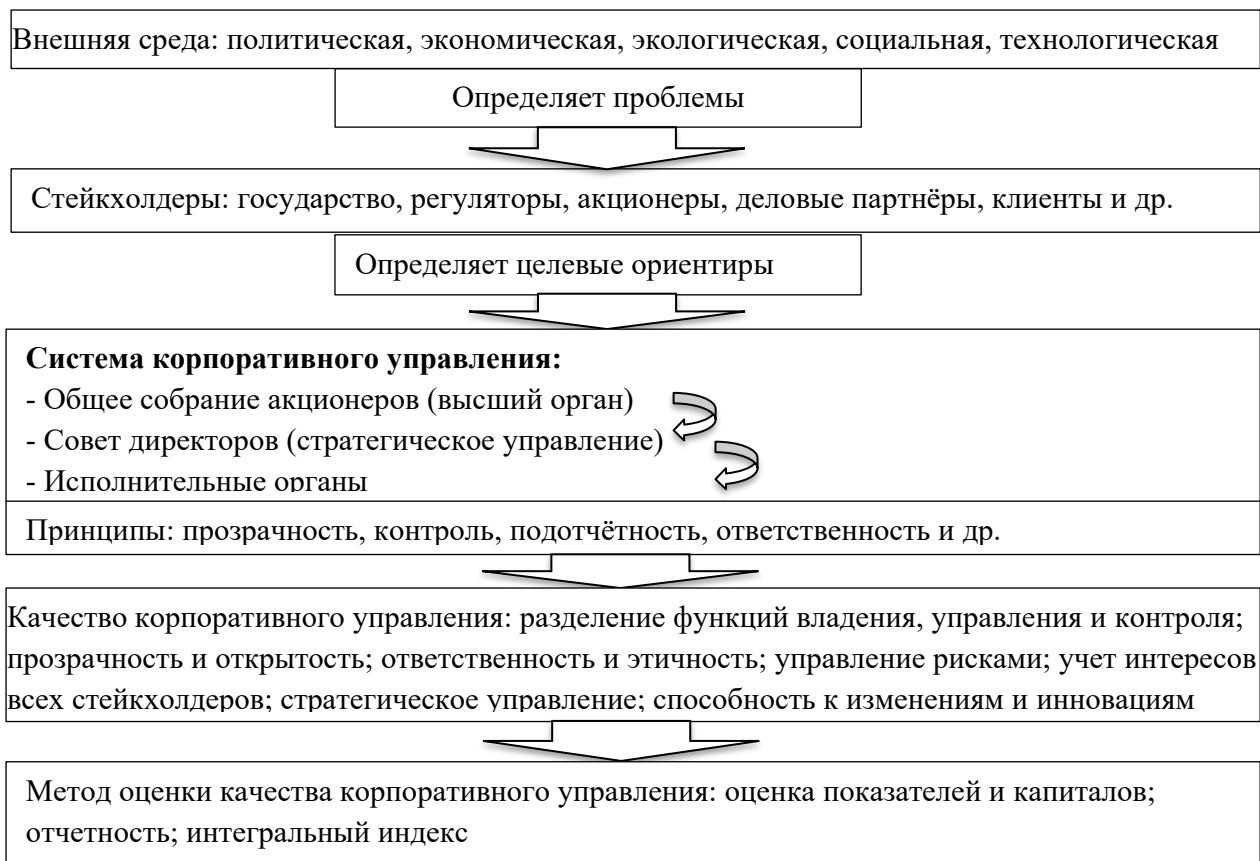


Источник: составлено автором по материалам [64].

Рисунок 1 – Внутренняя и внешняя среда корпоративного управления

Поскольку корпоративное управление определяется как система, согласно рисунку 2, для изучения методов оценки качества корпоративного

управления необходимо применять методологии и структуры систематических исследований, а также системные механизмы и инструменты анализа.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2 – Система корпоративного управления

Без учета хронологии развития корпоративного управления и развития различных экономических теорий, трудно понять развитие методов оценки качества корпоративного управления.

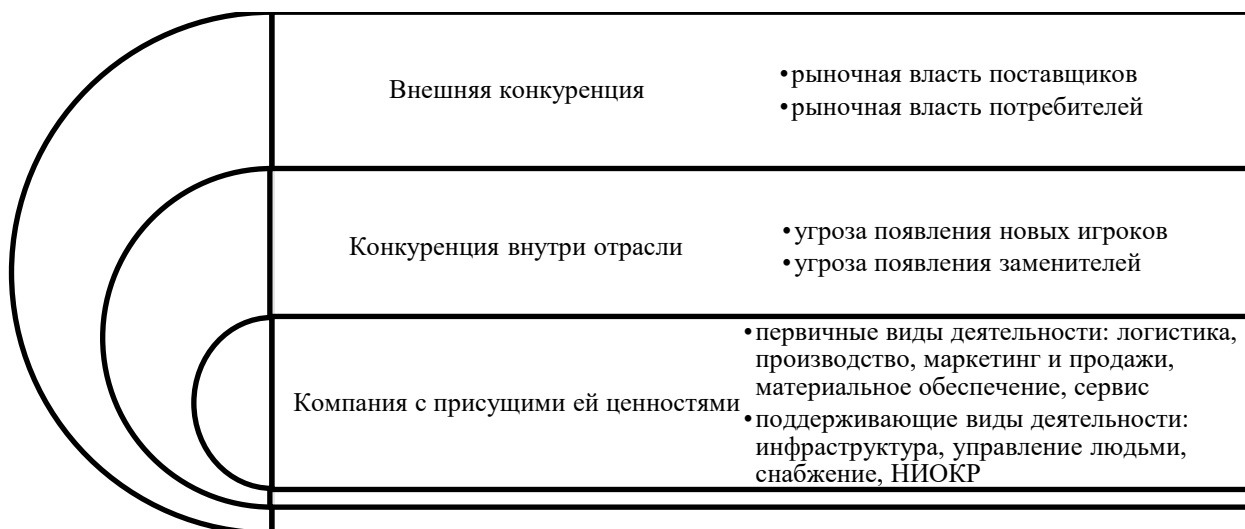
В связи с этим представляется важным рассмотреть эволюцию подходов к исследованию корпоративного управления, начало которой исходит от работ американских исследователей А. Берли и Г. Минц [190], которые в 1932 году впервые сфокусировали внимание научного сообщества на проблеме корпоративного управления, заложив основы «агентской теории». Ученые выдвинули утверждение, что права на собственность отделяются от функции контроля, вследствие чего не исключается потеря контроля за действиями менеджмента со стороны собственника, которая ведет

к оппортунистическому поведению менеджмента, преследующего личные цели в ущерб интересам акционеров.

Развитие идей А. Берли и Г. Минц можно найти в работах М. Дженсена и У. Меклинга [191], анализирующих конфликт интересов между участниками корпоративных отношений – акционерами, советом директоров и менеджментом, – возникающий в связи с имеющейся информационной асимметрией.

Значительное влияние на эволюцию теории корпоративного управления оказала и «стейкхолдерская теория», предложенная Р. Акоффом [192] и Э. Фриманом [192] в середине 1970-х годов. Она представляет компанию как системную сущность, имеющую обязательства перед различными группами людей, включая не только акционеров, но и поставщиков, кредиторов и других. Эта теория подчеркивает важность необходимости учета интересов всех заинтересованных сторон для достижения долгосрочных стратегических целей. Позднее, «стейкхолдерская теория» развивалась в пользу уточнения классификаций групп и интересов стейкхолдеров. В 1992 году Ч. Хилл и Т. Джонсон [193] объединили «стейкхолдерскую» и «агентскую» теории в «агентскую теорию стейкхолдеров». Кроме этого, Дж. Пост и коллеги [194] исследовали в 2002 году «стейкхолдерскую теорию» через призму способности организации генерировать блага – так называемые «богатства организации».

М. Портер и М. Крамер [195] предложили в 2006 и 2011 годах концепцию «разделенной ценности». Она явилась продолжением «стейкхолдерской теории» и концепции «корпоративной социальной ответственности». Согласно данной теории, ценности, создаваемые в компании, должны быть в балансе для всех заинтересованных сторон для экономического развития компании в конкурентной среде в соответствии с рисунком 3.



Источник: составлено автором на основании материалов [21].

Рисунок 3 – Объединение 5 сил Портера с цепочкой ценностей

Кроме данных концепций в основу современного развития корпоративного управления легли и другие теории. Р. Михельс в 1911 году [62] сформулировал принцип теории элит (железный закон олигархии), согласно которому любая форма социальной организации неизбежно перерождается в форму олигархической структуры.

Михельс сделал вывод в результате исследования, что стремление к олигархии заключено в самой природе любой организации. По его мнению, в любой организации власть зависит от воли небольшой группы людей. В то же время, Дж. Стиглиц [197] заключил, что классическая проблема «агент-принципал» касается компаний, общества и экономики в целом. Согласно его теории важнейшей проблемой в цифровой экономике является усиление «информационной асимметрии».

Помимо этого, в теории корпоративного управления выделяется ряд современных методологических подходов, которые целесообразно учитывать в рамках данного исследования. К ним относятся системный подход, концепции устойчивого развития и корпоративной социальной ответственности, ресурсный подход, а также концепция множественных капиталов [92].

Прежде всего, отметим «Системный подход» [30; 92]. Данный подход рассматривает корпорацию как сложную систему, включающую взаимосвязанные части. Он признает важность взаимодействия между различными элементами организации (людьми, процессами, структурами) и стремится к пониманию корпоративных систем в целом [92].

Системный подход в корпоративном управлении представляет собой методологию, которая рассматривает организацию как сложную систему взаимосвязанных и взаимозависимых элементов, процессов и функций. Он ориентирован на понимание и управление корпорацией в целом, а не отдельными его частями [92].

Поскольку речь идет о системе, существует много исследований по теории систем и системному анализу в менеджменте, которые проводили такие авторы как: Р.Л. Акофф [35], П.К. Анохин [35], Л. фон Бергаланфи [35], В.И. Вернадский [35], Анисимов О.С. [164], Афанасьев В.Г. [36], Верещагин И.М. [36], Деминг У.Э. [37], Клейнер Г.Б. [94], а также исследования о социальных системах, таких авторов как: Д.С. Львов и др. [38], В.И. Новосельцев и др. [39], Т. Парсонс [40; 41].

Вторым важным методологическим направлением выступает интеграция концепций устойчивого развития и корпоративной социальной ответственности (КСО) [30; 92], значение которых в последние годы заметно возросло. Концепция устойчивого развития ориентирована на удовлетворение текущих потребностей общества без ущерба для возможностей будущих поколений, тогда как КСО предполагает ответственность бизнеса перед обществом и окружающей средой [92].

По сути, устойчивое развитие и корпоративная социальная ответственность представляют собой взаимосвязанные подходы, формирующие основу ответственного ведения бизнеса с учетом экономических, экологических и социальных факторов [92]. Индексы устойчивости являются неотъемлемой частью измерения переменных уровня устойчивого развития [95]. Для подтверждения иерархии устойчивого

развития Маршал и Тоффель [96] провели аналогию с пирамидой потребностей А. Маслоу и определили четыре уровня «неустойчивых» действий по отношению к людям, которые препятствуют устойчивому развитию, как показано на рисунке 4.



Источник: составлено автором по материалам [96].

Рисунок 4 – Пирамида «неустойчивых» действий по отношению к людям

Вопросы экономической устойчивости, экономического равновесия как важнейшей категории экономической системы, всегда рассматривались экономистами, такими как А. Смит, К. Маркс, В. Паретто, Л. Вальрас, Дж. Кейнс и др. Их исследования в основном в области макроэкономики, а в рамках компаний и в вопросах сохранения устойчивости в основном не проводилось. Среди отечественных ученых вопросам устойчивости и равновесия посвящали свои работы В. Леонтьев, Л. Абалкин, С. Глазьев, Л. Лившиц, Е. Коршунова, Е. Старикова, Л. Шахонская и др. [31; 32].

Й. Шумпетер [46], А. Маршалл и Вальрас [92] при разработке теории экономического развития ставили в центр анализа факторы внутренней среды такие как рациональное использование ресурсов и равновесие. Докторская диссертация Л.С. Черного объясняет устойчивость как способность вновь возвращаться к равновесию, после того как система была выведена из равновесия под влиянием внешних или внутренних сил [154]. А.Н. Олейник [153], Г.С. Мерзликина [92], Д.С. Вахрушев [155], В.М. Безденежных [156], Б.К. Злобин [47] и С.В. Сухов [99] отмечают, что устойчивость систем, в том числе социальных, неразрывно связана с изменчивостью и способностью

экономической системы адаптироваться к новым условиям. В условиях быстро меняющегося бизнес-окружения для адаптации к меняющимся условиям внедрение инноваций становятся ключевым фактором успеха, которые корпорации активно внедряют [92].

А.Г. Даниш [100], М.В. Самосудов [31] отмечают устойчивость как способность компании сохранять в устойчивом состоянии такие факторы как финансовый, производственный, информационный, рыночный, интеллектуальный и технологический факторы. Данные факторы также влияют на стоимость бизнеса, поскольку прямо пропорционально влияют на активы и денежные потоки компании. Также авторы А.Н. Фоломьев [48], Н.П. Зубанов [165] и Беляева И.Ю. [49] отмечают динамическую составляющую устойчивости и устойчивость, зависимую относительно целеполагания. Старикова С.С. [157] и Фетисов А.А. характеризуют понятия устойчивости с надежностью системы, способностью сохранять необходимые свойства, безотказно выполнять требуемые функции, быть управляемыми [50]. Таким образом, экономическая устойчивость включает внутренний, внешний, экологический, социальный, рыночный, ценовой, финансовый, производственный аспекты, поддерживая надежность, экономическую независимость, динамичность, стабильность эффективность, прибыльность на всех кратко-средне и долгосрочных периодах [92].

Для функционирования организации ее участники передают ей обладаемые ими необходимые ресурсы, а также имеют определенную возможность влияния на использование и распределение ресурсов [51]. Как отмечает М.С. Самосудов «корпоративность – это характеристика социальной системы, которая отражает степень влияния тех или иных участников корпоративных отношений на процесс принятия решений о распределении ресурсов данной социальной системы» [31], Л.В. Плотникова и О.В. Кружкова оценивали данный коэффициент как показатель единой ценности, полученной всеми участниками организации [101, с. 112]. О. Романенко же считал отдачу компании от вложенного капитала важным показателем эффективности [166].

Исследователи Дж. Барни, Р. Грант [102], Э. Пенроуз, Р. Рамелт, Д. Тис, О. Уильямсон, С. Уинтер, Б.С. Батаева, М.В. Белоусенко [103; 104], В.С. Катькало [105; 106], Г.Б. Клейнер [107] и др. также внесли значимый вклад в разработку ресурсного подхода. Концепция ресурсного подхода основывается на владении ресурсами и управлении ими в качестве источника конкурентных преимуществ [108]. Дж. Барни [109], В.В. Захарченко, Л.И. Кошкин, М.М. Соловьев [110] рассматривали корпоративные ресурсы, обеспечивающие долгосрочное стратегическое преимущество, как редкими, ценными, аутентичными, которые обеспечивают стабильное работу и развитие компании. М.А. Петров расценивает ресурсы как источник ценности для заинтересованной стороны [111, с. 59].

Для любой деятельности необходим ресурс, сочетающий множество ресурсов (материальные, нематериальные, энергия, информация, время и природные ресурсы). Эти ресурсы должны быть в достатке для получения нужного результата.

Ресурсный подход эволюционным путем привел к концепции множественных «капиталов», который представляет собой подход к теории устойчивого развития и расширяет понятие капитала в традиционном экономическом смысле на более широкие вопросы устойчивого развития. Фундаментальная суть концепции капитала заключается в том, что это запас или актив, обеспечивающий поток товаров и услуг на благо человеческого благосостояния. Такие капиталы, как природные ресурсы, человеческие знания и социальная сплоченность, являются жизненно важными ресурсами, которые бизнес и экономика в целом используют для своих продуктов и услуг. Это нашло отражение в Глобальном договоре ООН [167], стандартах Глобальной инициативы по отчетности GRI (Global Reporting Initiative), кодексах корпоративного управления ОЭСР и различных стран, принципах ответственного инвестирования. В последние годы организации, такие как Всемирный банк, ОЭСР и DEFRA, разработали модели, учитывающие множественные капиталы, чтобы распознать и различить эти более широкие

ресурсы и активы. Одной из таких организаций является ИРС (МСИО – Международный совет по интегрированной отчетности) [118]. Данные организации сфокусировались на исследовании применимости концепции множественного капитала к корпоративной отчетности.

ИРС предложил включать в интегрированный отчет взаимосвязанных друг с другом 6 категорий капитала [63]: финансовый, производственный, человеческий, интеллектуальный, природный и социально-репутационный капитал. Компании, выпускающие интегрированную отчетность, должны объяснять поставщикам финансового капитала о способах приращения стоимости, используя для этого количественные и качественные данные.

Вышеизложенное позволяет утверждать о смещении финансовой парадигмы в сторону стейкхолдерского капитализма. Для компаний это означает необходимость: трансформации бизнес-моделей; принятия стратегий, ориентированных на запросы стейкхолдеров и ответственность перед ними; разработки политик в области управления рисками для целей устойчивого развития. Следует утверждать о необходимости учета советом директоров, при проектировании стратегического развития компании, целого комплекса факторов по управлению социальными и экологическими рисками.

Данное утверждение, напрямую связанное с качеством корпоративного управления, обосновано следующим.

Прежде всего, динамично и перманентно изменяющаяся внешняя среда, характеризующаяся, в частности, скоростным развитием технологий и автоматизации, масштабным и глубоким проникновением искусственного интеллекта во все бизнес-процессы, требует для сохранения конкурентоспособности выработки новых подходов к ведению бизнеса и новых методологий управления взамен традиционных [64].

Кроме того, усложнение и расширение масштабов корпоративных структур вызывает проблему необходимости согласования и целенаправленного взаимодействия существующих методологий управления, что актуализирует необходимость глубокого понимания

современных тенденций корпоративного управления и разработки комплексного методологического подхода к оценке его качества.

Следует также подчеркнуть, что в условиях глобализации и выхода корпораций за национальные границы необходимо адаптировать методологии управления к экономическим, политическим и культурным особенностям разных стран, что также является одним из показателей качества корпоративного управления.

Таким образом, проведен обзор основных научных подходов, возникших на протяжении прошлого столетия, и представлен авторский подход, базирующийся на концепции множественных капиталов.

Исторический анализ позволил проследить эволюцию взглядов на корпоративное управление, от классического противопоставления интересов собственников и управляющих (Берли и Минц, 1932 г.) до современных представлений о необходимости баланса интересов всех заинтересованных сторон («стейкхолдеры»). Проанализированы и систематизированы различные научные школы, каждая из которых внесла важный вклад в развитие нашего понимания корпоративного управления.

Рассмотрены методы оценки качества корпоративного управления и сделаны выводы о необходимости междисциплинарного подхода, в соответствии с этим будут предложены рекомендации по дальнейшей разработке методик оценки качества корпоративного управления.

## **1.2 Концептуальная сущность оценки качества корпоративного управления**

«Корпоративное управление может характеризоваться несколькими понятиями – «качество», «эффективность» и «результативность». Согласно определению в стандарте ИСО 9000, результативность представляет собой степень достижения заранее поставленных целей, а эффективность – соотношение между достигнутыми целями и ресурсами, использованными

для получения результатов. Результативность отражает уровень выполнения выбранной стратегии, а эффективность, с другой стороны, характеризует эффективное использование возможностей и ресурсов компании в процессе выполнения стратегических действий» [16; 17; 92, с.92].

В таблице 1 представлено, как разные авторы в разное время давали различное, но актуальное на тот момент определение «качества корпоративного управления» [92].

Таблица 1 – Определение термина «Качество корпоративного управления»

Автор/ы	Определение
Батаева Б.С., Кожевина О.В.	«качество корпоративного управления — это уровень развития механизма управления с точки зрения возможности разрешения с его помощью возникающих конфликтов интересов компании и стейкхолдеров, обеспечения сбалансированности этих интересов» [58; 92]
Винокуров В.А.	«Качество управления и показатели его эффективности – это два различных концепта. С одной стороны, качество управления определяет характеристики и возможности деятельности корпорации, эффективность бизнес-процессов, механизмы взаимодействия профессиональной компетентности сотрудников и менеджеров, эффективность коммуникационного взаимодействия, информационное и техническое обеспечение, модели принятия управленческих решений. С другой стороны, на качество управления оказывают влияние внешние факторы: рыночные условия, институциональные особенности, потребительская ценность продуктов и т.д.» [59; 92]. «Таким образом, качество управления определяется не только внутренними бизнес-процессами, но и общей результативностью функционирования корпорации на рынке, соответствием целей деятельности, стратегии развития и качества продукции потребностям [запросам] пользователей. Это подчеркивает важность холистического подхода к управлению, который учитывает как внутренние, так и внешние факторы, влияющие на эффективность и результативность управления.» [59; 92]
Гукасян З.О.	«Качество управления можно определить как комплекс системных характеристик управления, которые характеризуют его текущее состояние и условия, способность совмещать внешние и внутренние факторы, их интегрированное влияние и достижение синергетического эффекта для обеспечения соответствующего уровня конкурентоспособности корпорации и ее последовательного развития.» [12; 92] «Улучшение корпоративного управления (или повышение его качества) достигается через следующие организационные преобразования» [12; 92]: - «Количественное изменение управленческого потенциала: Это достигается за счет повышения эффективности использования ресурсов» [12; 92]. - «Структурные изменения в деятельности корпорации: это включает изменения в бизнес-процессах, которые способствуют развитию инновационных процессов и изменению сферы деятельности» [12; 92] - «Инновационные изменения в создании продуктов и производственных технологиях: это повышает ценность товаров и снижает затраты» [12]. - «Коммуникационные изменения при взаимодействии управленческой системы и внешней среды: это включает в себя изменения в общении и взаимодействии между управленческой системой и внешней средой» [12] - «Сочетание нескольких изменений: это включает в себя интеграцию различных изменений для достижения общих целей управления.» [12; 92]
Чернов С.С. [145]	«Качество корпоративного управления можно определить как комплекс системных характеристик, таких как прозрачность, честность, подотчетность и ответственность, которые в совокупности определяют текущее состояние и условия системы корпоративных отношений. Эти свойства обеспечивают способность системы удовлетворять интересы финансово-заинтересованных сторон (инвесторов, акционеров, поставщиков, кредиторов и др.), соответствовать назначению сохранения справедливого баланса интересов владельцев акционерного капитала, максимизация стоимости компании и удовлетворять принципам КУ ОЭСР, законодательству страны и Корпоративному кодексу» [92; 145]

Источник: составлено автором.

Анализ различных научных подходов к трактовке понятия «качество корпоративного управления» демонстрирует его многогранность и междисциплинарный характер. Несмотря на различия в акцентах, большинство исследователей сходятся в понимании того, что качество корпоративного управления представляет собой комплекс системных характеристик [92], отражающих способность управленческой системы эффективно функционировать в условиях внутренней и внешней среды при соблюдении интересов всех стейкхолдеров.

Так, в работах Батаевой Б.С. и Кожевиной О.В. акцент делается на способности системы корпоративного управления согласовывать и балансировать интересы различных участников. Винокуров В.А. рассматривает качество управления более широко — как сочетание внутренних характеристик (уровень компетенций, выстроенность бизнес-процессов, организация информационных потоков) и внешних условий (институциональная среда, состояние рынка), подчеркивая необходимость комплексного, целостного подхода. З.О. Гукасян дополняет эту позицию, связывая качество управления с процессами организационных изменений, направленных на повышение конкурентоспособности, и выделяя при этом структурные, инновационные и коммуникационные аспекты. Чернов С.С., в свою очередь, обращает внимание на нормативную составляющую, связывая качество управления с прозрачностью, подотчетностью и соответствием требованиям законодательства и международных стандартов.

Исходя из этого, качество корпоративного управления можно рассматривать как комплексную характеристику, объединяющую институциональные, процедурные, поведенческие и нормативные элементы. Такая система обеспечивает согласованное, прозрачное и эффективное функционирование компании с учетом интересов всех участников корпоративных отношений. Подобный подход создает основу для разработки комплексных методов оценки, учитывающих не только финансовые

и управленческие показатели, но и факторы устойчивого развития, цифровой зрелости и соответствия ESG-принципам.

Согласно КПМГ [54], когда корпорации демонстрируют высокое качество корпоративного управления, это способствует привлечению инвестиций, повышает капитализацию компании на фондовом рынке, снижает стоимость капитала и способствует улучшению репутации компании, как видно на рисунке 5.

Современное представление о качестве корпоративного управления также включает в себя аспекты устойчивого развития, социальной ответственности корпораций и учет экологических, социальных и управленческих факторов. В целом, качество корпоративного управления является ключевым фактором для устойчивого развития компании, ее конкурентоспособности и вклада в общество [8].



Источник: составлено автором по материалам [54].

Рисунок 5 – Взаимосвязь качественного корпоративного управления на инвестиции и стоимость бизнеса

Качество корпоративного управления в значительной степени определяется не только формальными правилами и процедурами, но и организационной культурой компании. Важно, что ценности и принципы корпоративного управления внедрены на всех уровнях организации, чтобы обеспечить их эффективное исполнение. Необходимо также учитывать и социальное разнообразие в компании, поддерживать профессионально-личностное развитие персонала в условиях его эмоционального благополучия, обеспечивать его вовлеченность в процессы принятия решений – это важные показатели успеха компаний и их устойчивого развития [11]. Культура компании, основанная этических принципах, уважении к личности и поддержке персонала, создает среду взаимоподдержки и устремления всех внутренних стейкхолдеров к активному участию в процессах планирования и стратегирования компании.

Следовательно, можно утверждать о прямой связи качества корпоративного управления и принимаемых управленческих решений, создающей основу для адаптации к экономической ситуации и оперативного реагирования на вызовы внешней и внутренней среды.

Необходимо заметить, что качество корпоративных управленческих решений – это совокупность различных свойств, которые обеспечивают успешное их выполнение и получение определенного эффекта. Среди свойств качественных управленческих решений можно выделить обоснованность, эффективность, непротиворечивость, своевременность, конкретность, полномочность и простоту [34].

Математически в менеджменте предприятия применяют показатель, который косвенно оценивает качество принятых решений через количество выполненных решений, как показано в формуле (1)

$$Q_c = \frac{D_i - D_n}{D_a} \times 100 \%, \quad (1)$$

где  $Q_c$  - коэффициент качества решений;

$D_a$  - количество принятых решений;

$D_i$  - количество выполненных решений;

$D_n$  - количество выполненных некачественных решений.

Коэффициент качества решений характеризует с допустимой точностью качество корпоративного управления [34].

Таким образом, можно сказать, что качество корпоративного управления – это комплексный подход к управлению компанией, который включает в себя эффективные структуры, принципы, культуру, стратегии и качественное принятие управленческих решений, направленные на достижение целей компании с учетом интересов всех заинтересованных сторон.

Анализ соотношения «качества» и «эффективности» позволил выявить, что эффективность определяет степень соответствия системы своему назначению для достижения своих целей, а качество – совокупность определенных свойств системы, которое является необходимостью для использования этой системы по назначению [14; 92].

Таким образом можно объяснить связь между эффективностью и качеством управления следующим образом:

а) Эффективность корпоративного управления оценивает, насколько успешно организация достигает своих целей и задач.

б) Эффективность измеряется посредством достижения плановых показателей, оптимизации ресурсов, повышения производительности, увеличения прибыли, с учетом присущих основных факторов, как видно из таблицы 2.

в) Эффективность определяется совокупностью факторов, которые обеспечивают баланс интересов всех участников корпоративных отношений и способствуют устойчивому развитию компании.

г) Эффективное корпоративное управление способствует росту организации и укреплению ее позиции на рынке.

Таблица 2 – Факторы эффективности корпоративного управления

Фактор	Сущность
Использование ресурсов	Качество, количество, экономия ресурсов, воспроизводство, пополняемость и устойчивость в процессе производства и управления [34]
Фактор времени	Своевременное принятие решений, экономия времени, использование современных технологий и способность решать проблемы в достаточно короткие сроки – все это позволяет решать проблемы качественно и оперативно [34]
Достижение целей	Реальность и достижимость цели, результат оценки деятельности компании в соответствии с поставленными целями, стратегия с учетом устойчивого развития [34]
Структурные факторы	Состав и независимость совета директоров: Наличие в совете директоров независимых членов способствует объективности принимаемых решений и повышает доверие инвесторов. Роль и функции комитетов при совете директоров: Создание специализированных комитетов (например, по аудиту, рискам, вознаграждениям) позволяет глубже анализировать ключевые аспекты деятельности компании и повышает качество управления [125; 129]
Процессные факторы	Система управления рисками: Эффективная идентификация и управление рисками обеспечивают устойчивость компании в условиях неопределенности. Качество раскрытия информации: Прозрачность и полнота предоставляемой информации укрепляют доверие со стороны инвесторов и других заинтересованных сторон [55; 126]
Финансовые факторы	Рентабельность и финансовая устойчивость: Высокие показатели рентабельности и стабильное финансовое положение свидетельствуют об эффективном управлении и повышают инвестиционную привлекательность компании [127] Дивидендная политика: Предсказуемость и стабильность выплат дивидендов являются важным фактором для привлечения и удержания инвесторов
Поведенческие факторы	Корпоративная культура и этика: Соблюдение высоких этических стандартов и наличие сильной корпоративной культуры способствуют повышению репутации компании и доверия со стороны партнеров и клиентов. Мотивация и вознаграждение руководства: Прозрачные и справедливые системы вознаграждения, привязанные к результатам деятельности, стимулируют руководство к достижению стратегических целей компании [128]
Внешние факторы	Регуляторная среда: Соответствие деятельности компании требованиям законодательства и нормативных актов обеспечивает легитимность и снижает риски правовых санкций [55] Рыночная конкуренция: Адаптация к изменениям на рынке и способность конкурировать с другими участниками отрасли являются показателями эффективного корпоративного управления [55]

Источник: составлено автором.

Учитывая эти факторы, компании могут разработать и внедрить эффективную систему корпоративного управления, способствующую достижению стратегических целей и повышению общей эффективности деятельности.

С помощью качества КУ можно оценить, насколько хорошо организация выполняет свои функции управления. Оно включает в себя такие аспекты, как честность, прозрачность, ответственность, эффективность коммуникации, своевременность стратегического планирования и контроля. Высокое качество корпоративного управления способствует устойчивому развитию организации и удовлетворению интересов всех заинтересованных сторон.

Взаимосвязанность качества и эффективности корпоративного управления не вызывает сомнений: с одной стороны, эффективное управление

посредством грамотно выстроенных результативных процессов, позволяющих достичь поставленных целей [92], способствует повышению качества управления; с другой стороны, высокое качество управления через демонстрацию гибкой адаптируемости компании к рыночным изменениям и оперативных ответов на новые вызовы может повлиять на повышение эффективности корпоративного управления. Иными словами, достижение баланса между качеством корпоративного управления и его эффективностью является одним из ключевых факторов устойчивого успеха компании.

Отметим, что наряду с традиционными подходами к оценке качества и измерению эффективности управленческих решений, составляющих сущностную основу корпоративного управления, в настоящее время присутствуют и стратегические подходы, изложенные в таблице 3.

Таблица 3 – Подходы к оценке качества и измерению эффективности управленческих решений

Традиционные подходы	Стратегические подходы
1	2
<p><b>Целевой подход</b> – оценивает успешность достижения целей и ожидаемых результатов.</p> <p><b>КРІ</b> включает оперативные цели: рентабельность, рост, социальная ответственность, доля рынка, оплата труда, качество товаров и услуг, развитие компании, экономичность, стабильность, экологичность и др.</p> <p>Могут быть выбраны и альтернативные цели, сравнение осуществляются по затратам, рискам и вероятности успеха. Относительная экономическая эффективность вариантов рассчитывается как отношение прибыли полученной от товара 1,2, и т.д. на затраты производства этих товаров.</p> <p><b>Ресурсный подход</b> – оценивает способность организации к обеспечению ресурсами (добыть, удержать, управлять, использовать). Разновидность этого подхода – это <i>метод анализа эффективности затрат</i>, который считается более совершенным вариантом традиционного маржинального анализа</p> <p><b>КРІ</b> выступает различные виды ресурсов. Формула определения экономической эффективности – это отношение стандарт использования ресурса на фактические затраты ресурса.</p> <p>А формула использования при расчете экономической эффективности от использования нескольких ресурсов определяется среднее значение от суммы экономической эффективности от нескольких ресурсов.</p> <p><b>Подход внутренних процессов</b> – определяется на основе конечных достигнутых результатах в производстве с учетом косвенных показателей таких как командная работа, солидарность, успешные решения руководства, вознаграждение менеджеров</p>	<p>Подход на основе концепции ценностно ориентированного управления (value-based management, VBM) – эффективное функционирование организации зависит от баланса интересов всех участников бизнеса. Этот подход основан на концепции необходимости измерения качества оценки эффективности управленческих решений с учетом удовлетворенности всех заинтересованных групп, которые по-своему имеют интересы и влияние на результаты деятельности компании. При данном подходе различные стороны деятельности компании интегрируются в единые показатели и внимание перемещается от самой организации к удовлетворению заинтересованных сторон. Основной принцип данного подхода – качественное улучшение операционных стратегических решений на всех уровнях иерархии за счет концентрации усилий лиц принимающих решения (далее – ЛПП) на ключевых факторах стоимости ресурсов. Достоинство данного подхода в том, что качество и эффективность управления здесь шире чем в традиционных методах. Так же здесь рассматриваются факторы внутренней и внешней среды компании. Оценка качества и эффективности с точки зрения холдерского подхода реализована в концепции VBM, где используются следующие показатели:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- SVA (shareholders value added) – добавленная стоимость акционерного капитала;</li> <li>- EVA (economic value added) – экономическая добавленная стоимость;</li> <li>- CFROI (cash flow return on investment) – внутренняя норма доходности капитала</li> </ul>

1	2
<p>В КРІ участвует такие показатели как взаимовыручка, оценка корпоративной культуры, методы принятия решений, вознаграждение менеджеров и другие.</p> <p>Формула определения экономической эффективности есть отношение прибыли на затраты, помноженное на долю управленческого решения.</p> <p>Традиционные подходы в основном основываются на бухгалтерских показателях:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- выручка от реализации продукции полная (брутто, нетто)</li> <li>- себестоимость</li> <li>- рентабельность (ROA, ROE)</li> </ul>	<p>CVA (cash value added) – добавленный поток денежных средств;</p> <p>KPI on BSC (key performance indicators on the balanced scorecard) – ключевые индикаторы оценки деятельности на основе сбалансированной системы показателей</p> <p>TSR (total shareholder return) – общая акционерная отдача за время владения пакетом акций;</p> <p>TBR (total business return) – показатель общей отдачи бизнеса за период</p>

Источник: систематизировано автором на основе материалов [34].

Соблюдение интересов всех внутренних и внешних стейкхолдеров возможно при условии высокого качества и эффективного корпоративного управления, одной из характеристик которого является прозрачность системы управления, включающая справедливое распределение полномочий и ответственности по всей вертикале управления; прозрачность отчетности, в том числе финансовой; эффективный механизм внутреннего контроля; учета интересов всех стейкхолдеров [92]. Характеристики качества корпоративного управления представлены в таблице 4.

Таблица 4 – Характеристики качества корпоративного управления

Характеристика	Описание
Разделение функций владения, управления и контроля	Система корпоративного управления должна обеспечивать разделение функций между акционерами, управляющими и контрольными органами, чтобы предотвратить конфликты интересов и злоупотребления властью
Прозрачность и открытость	Компании должны предоставлять четкую информацию о своей деятельности, финансовом положении, стратегических целях и принятых решениях, чтобы заинтересованные стороны имели возможность оценить риски и возможности
Ответственность и этичность	Руководство компании должны работать в соответствии с принципами этики и законности, учитывая интересы всех заинтересованных сторон и стремясь к долгосрочной устойчивости компании
Управление рисками	Для снижения рисков потенциальных угроз и устойчивости, в компании должны быть механизмы управления рисками
Стратегическое управление	Для достижения целей компании, роста прибыли и стоимости компании руководство должно разрабатывать и реализовывать стратегии
Учет интересов всех заинтересованных сторон	Руководство обязано учитывать интересы всех заинтересованных сторон, а также соблюдать нормы законодательства, экологии и социума
Способность к изменениям и инновациям	Качественное корпоративное управление должно быть гибким и способным адаптироваться к изменяющимся условиям рынка и технологическим тенденциям, генерировать инновации

Источник: составлено автором на основе материалов [11; 58].

В целом проведенный анализ позволяет рассматривать качество корпоративного управления как степень соответствия компании современным

лучшим практикам, ориентированным на устойчивое развитие и достижение экономической эффективности. Такой подход способствует улучшению корпоративных отношений, повышению эффективности бизнес-процессов и укреплению конкурентных позиций компании с учетом интересов всех стейкхолдеров [92].

Определив содержание и ключевые характеристики качества корпоративного управления, целесообразно перейти к рассмотрению методов его оценки [92]. Именно они выступают основным инструментом, позволяющим выявлять сильные и слабые стороны системы управления, повышать прозрачность деятельности компании и усиливать ее конкурентоспособность. Это обусловлено рядом факторов.

Прежде всего, это возможность использовать методы оценки качества корпоративного управления для определения сильных и слабых сторон управленческих процессов, выявление которых необходимо для совершенствования бизнес-процессов, минимизации операционных рисков, повышения ответственности перед стейкхолдерами компании. Из этого вытекает второй фактор, заключающийся в том, что применение методов оценки качества корпоративного управления закономерно приводит к укреплению доверия со стороны стейкхолдеров, включая инвесторов, и, как следствие, к повышению инвестиционной привлекательности компании и росту ее рыночной стоимости, повышая тем самым ее конкурентную силу. Кроме того, значение данных методов оценки состоит в том, что они расширяют границы корпоративного контроля, затрагивая область управления стоимостью бизнеса: с одной стороны, развитые механизмы контроля и принятия решений как неотъемлемые характеристики эффективной системы корпоративного управления способствуют росту стоимости компании, с другой – ориентация на увеличение капитализации через оптимизацию управленческих решений и распределение ресурсов влияет на формирование и развитие корпоративной стратегии.

Таким образом, методы оценки качества корпоративного управления важны как для самой компании — с точки зрения повышения эффективности ее деятельности, — так и для стейкхолдеров, поскольку позволяют учитывать их интересы и ожидания.

Ключевая ответственность за обеспечение надлежащего уровня корпоративного управления возлагается на совет директоров (далее – СД). В Кодексе корпоративного управления Российской Федерации (п. 2.9.1) отмечается, что «проведение оценки качества работы совета директоров должно быть направлено на определение степени эффективности работы совета директоров, комитетов и членов совета директоров, соответствия их работы потребностям развития общества, активизацию работы совета директоров и выявление областей, в которых их деятельность может быть улучшена» [11; 92].

Анализ существующих методов оценки качества корпоративного управления в таблице 5 показывает их значительное разнообразие. При этом на практике для получения более объективных результатов, как правило, используется их сочетание [131].

Таблица 5 – Различные методы оценки качества корпоративного управления

Метод оценки ККУ
Сравнительный метод основан на сравнении показателей компании с показателями других компаний или отраслевыми стандартами [66]
Метод рейтинговой оценки использует систему рейтингов для оценки эффективности корпоративного управления [29]. Существуют международные, региональные и страновые рейтинги
Национальный рейтинг корпоративного управления (НРКУ – осуществляет Российский институт директоров (РИД))
Метод, основанный на определении рыночной стоимости компании – этот метод оценивает качество корпоративного управления на основе рыночной стоимости компании [29]
Самооценка – это метод, при котором оценку проводят лица, включенные в систему корпоративного управления компании [30]
Инспекция – оценка проводится контролирующим органом [30]
Независимая оценка выполняется независимым консультантом [30]. Существуют рэнкинги и комплексные исследования [2]
Оценка качества на основе баланса экономических интересов [12]
Рекомендуемая Банком России [11] ежегодная внутренняя оценка качества и независимая периодическая оценка качества и эффективности корпоративного управления

Источник: составлено автором.

Разнообразие и несовершенство подходов к оценке эффективности управления компанией порождает ряд методологических проблем в теории корпоративного управления, в числе которых:

- наличие большого набора критериев оценки, включая финансовые и нефинансовые показатели, которые не всегда подлежат объективной и точной оценке (например, количественная оценка трудно применима для оценки эффективности руководства);
- применение определенных метрик может привести к получению неоднозначно оцененных или даже искаженных результатов (например, оценка краткосрочных финансовых показателей компании не охватывает долгосрочные для нее последствия);
- специфические особенности компаний, включая бизнес-модели, отраслевую принадлежность, состояние рынка, стратегические цели, создают сложности для сопоставительного анализа эффективности управления;
- необходимость установления приоритетов и баланса разноплановых интересов стейкхолдеров вызывает сложности их учета, что напрямую влияет на эффективность корпоративного управления;
- отсутствие единого набора стандартов оценки эффективности управления заставляет компании применять разные подходы и метрики, что затрудняет сопоставимость полученных результатов;
- влияние внешних факторов, включая геополитические, экономические, технологические и проч., существенно затрудняет оценку эффективности управления;
- непостоянство целей и стратегий [33], меняющихся во времени, могут привести к сложности сопоставления результатов одной и той же компании в разные временные периоды и, следовательно, способны придать неоднозначный характер оценке эффективности управления в долгосрочной перспективе;
- недоступность или недостаточная точность ряда показателей затрудняют объективную оценку эффективности управления;

– неоднозначность толкования ряда терминов в теории корпоративного управления не позволяет достичь их единого понимания, что также может привести к искажению оценки эффективности управления.

Решение этих проблем требует разработки более комплексных и сбалансированных подходов к оценке качества и эффективности корпоративного управления, усовершенствованных механизмов и инструментов сбора, обработки и анализа первичной информации. Также необходимо учитывать множество других факторов, которые влияют на управление компанией и ее деятельность [92].

Соответственно, актуальным представляется рассмотрение имеющихся методов оценки корпоративного управления, среди которых выделяются управленческие и экономические подходы [92].

«В настоящее время существуют два основных метода оценки корпоративного управления: управленческие, такие как системы мониторинга и различные рейтинги, и экономические, с оценкой результативности деятельности и экономического потенциала предприятия» [131, с. 99].

«В соответствии с анализом каждой группы методов, за рубежом существует широкий спектр рейтингов корпоративного управления, как показано в таблице 6 в более расширенном варианте с учетом ESG-факторов, которые разрабатываются международными рейтинговыми агентствами, инвестиционными фирмами и другими профессиональными организациями. По мнению KPMG, количество поставщиков рейтингов и продуктов данных ККУ и ESG по всему миру на уровне 160. Только в Евросоюзе есть примерно 30-40 рейтинговых агентств ESG согласно недавнему отчету Европейской комиссии» [34; 131, с. 99].

Таблица 6 – Методы оценки ККУ на основе рейтингов

Рейтинговое агентство	Метод оценки ККУ
1	2
Наиболее известные из всех на глобальном рынке ККУ и ESG рейтинги	– ESG-рейтинги Moody's, MSCI и S&P Global; – ISS ESG (Institutional Shareholder Services) – Sustainalytics (подразделение Morningstar); – Bloomberg ESG scores

1	2
	– CDP's Climate Change, Forests, and Water Security рейтинги – Fitch Ratings (Fitch Climate Vulnerability Scores); – FTSE Russell's ESG рейтинги
В Российской Федерации ключевыми участниками рынка ККУ и ESG рейтингов являются Кредитно-рейтинговые агентства 4 агентства	консорциум Российского института директоров (РИД) и «Эксперт РА» агентство РусРейтинг CORE-рейтинг Института корпоративного права и управления (ИКПУ), Brunswick UBS Warburg

Источник: составлено автором на основе материалов [2; 11; 30; 60; 131; 159].

Несколько различных параметров учитывается в рейтинговом анализе: влияние и права акционеров, аудит, прозрачность и система управления рисками, эффективность совета директоров, стратегический менеджмент и система вознаграждения в компании. При этом учитываются соответственно особенности страны, а также рыночной и правовой инфраструктуры [131].

«Стоит отметить, Методология Национального рейтинга корпоративного управления, разработанная Эксперт РА и РИД, включает более 100 показателей практики корпоративного управления. При этом существуют проблемы несоответствия и нестыковки ESG-рейтингов – они характерны и для Российской Федерации, и для других стран. Первая сложность – различия в терминах ESG-рейтинга, как показано в таблице 7, включая оценки рисков и показатели международных целей. Предоставляемые кредитными рейтинговыми агентствами баллы ККУ и ESG сложны для сравнения и показывают лишь достигнутое место, без возможности четкого анализа» [131, с.99].

«Методологическая несопоставимость является второй сложностью. Оценочные факторы, критерии оценки, веса и переменные варьируются у разных методик отличаются. Это показывает разногласия в методологических приоритетах ESG-рейтингов» [131, с.99].

«За рубежом те же самые проблемы. «Исследования 2022 г., выявили причины расхождения рейтингов, присвоенных одному и тому же лицу. MSCI, S&P Global, Moody's ESG и Sustainalytics имеют три категории дезагрегации, Refinitiv – четыре, KLD – семь. Кроме этого существуют 1-3 уровня подкатегорий, а число переменных варьируется от 38 до 282. Расхождение в

оценке исходных переменных –56%. Корреляции оценок элементов между кредитными рейтинговыми агентствами в таблице 7 тоже неоднородны. Экологическая составляющая имеет среднюю корреляцию 0,55, что говорит о некотором уровне согласия между агентствами. В ряде случаев встречается несколько отрицательных корреляций (лоббирование, права коренных народов и прочее). Масштаб разногласий достаточно велик и зачастую кредитные рейтинговые агентства приходят к противоположным выводам» [67; 131, с. 99].

Таблица 7 – Ведущие рейтинги

Группа	Агентство	Основание оценки ККУ
1	Sustainalytics (Нидерланды), MSCI (США)	Оценка ККУ и ESG на основании рисков и финансовых показателей с учетом отраслевых различий
2	S&P Global (США), Refinitiv (Великобритания), Dow Jones Sustainability Index (США), НРА (РФ)	Оценка ККУ на основе оценки практик устойчивого развития
3	Bloomberg Gender-Equality Index (GEI), США	Оценка ККУ с учетом равноправия полов
4	FTSE4Good (США), АКРА, Эксперт РА, НКР (РФ)	Эти рейтинги оценивают социальные и экологические аспекты деятельности компаний, включая их практику корпоративного управления
5	ЭКГ-рейтинг (РФ)	Составляется в 2 этапа: скоринг на основе публичных данных ФНС. (экг-рейтинг.рф) и второй этап рейтинга подразумевает экспертную оценку социально-демографического вклада предприятий. Служит для рейтинга деловой репутации, слабо оценивает ККУ. Разработан и утвержден ГОСТ [18]

Источник: составлено автором на основе материалов [18; 131; 163].

«В-третьих, веса значимости переменных отличаются на 6%. Иногда используются субъективные мнения экспертов» [67; 131].

«И, наконец, четвертая проблема заключается в разных интерпретациях ESG-рейтинга и в отсутствии стандартизированных единых рейтинговых линеек, однако данная проблема была незначительно решена с унифицированной шкалой, принятой в 2017 году всеми рейтинговыми агентствами» [131, с. 100].

«Систематизируя вышеизложенное, предлагается следующая классификация методов оценки качества корпоративного управления, основанная на группе критериев, указанных в таблице 8» [131, с. 100].

Таблица 8 – Классификация методов оценки качества КУ

Критерий	Классификация методов оценки качества КУ
1	2
Тип метода	Качественные методы: Оценочные критерии, экспертные мнения и опросы. Пример: Использование системного анализа для оценки стратегического планирования компании. Количественные методы: Финансовые модели, такие как Z-коэффициент Альтмана, коэффициент Тобина. [112]
Источник данных	Внутренние данные[30]: Включают финансовую отчетность, внутренние аудиты, корпоративные политики. Пример: Обзор практики корпоративного управления в российских публичных обществах по итогам 2020 года [184]. Внешние данные: Используются аналитические отчеты, рейтинги. Пример: Методы оценки корпоративного управления, предложенные Харчиловой Х.П. [113]
Область оценки	Управленческие методы: оценка работы членов СД, эффективности работы топ-менеджмента и т.д. Финансовые методы: оценка капитализации компании, двухфакторная модель, Z- коэффициент Альтмана, модель Таффлера, коэффициент Тобина и т. д.) Структурные методы (оценка структуры управления, политик и процедур, рейтинги, рэнкинги и т. д.)
Используемые показатели	Показатели финансовой устойчивости (например показатели ликвидности и др.). Показатели операционной эффективности (например рентабельность и др.). [8] Показатели управленческой эффективности (например, рейтинги управленческих компетенций, инновационный потенциал и т. д.)
Методология	Применение международных стандартов. Разработанные методологии для конкретных компаний
Частота и периодичность	Единоразовые оценки (проводятся в определенный момент времени). Регулярные оценки (проводятся с определенной периодичностью)
Доступность информации	Публичные методы (базируются на открытых данных). Приватные методы (основанные на конфиденциальных данных компании)
Детализация анализа	Поверхностный (без глубокого погружения в оценку корпоративного управления). Глубокий анализ (детальное изучение структуры, процессов и механизмов корпоративного управления)
Сравнительная перспектива	Внутренняя сравнительная оценка (сравнение с предыдущими периодами, внутренними стандартами). Внешняя сравнительная оценка (сравнение с конкурентами, лучшими практиками, отраслевыми стандартами)
Уровень детализации	Общие методы (оценка общих аспектов корпоративного управления и др.). Детализированные методы (оценка конкретных аспектов, таких как системы контроля, стратегическое планирование и т. д.)
Целевая аудитория	Внутренние оценки (направленные на улучшение внутренних процессов и результатов). Внешние оценки (ориентированные на инвесторов, клиентов, регуляторов)
Степень автоматизации	Автоматизированные методы (использование специализированных программ и алгоритмов для сбора и анализа данных). Ручные методы (оценка, основанная на ручной обработке информации и анализе)
Территориальная применимость	Международные методы (применимые к компаниям из различных стран и регионов). Региональные методы (ориентированные на компании в конкретных регионах). Страновые (присущие к компании в конкретной стране)
Используемые инструменты и технологии	Традиционные методы (использующиеся уже длительное время и основанные на стандартных инструментах). Инновационные методы (основанные на современных технологиях, таких как искусственный интеллект или большие данные)
Уровень стандартизации	Стандартизированные методы (использующие общепризнанные стандарты и методологии). Нестандартизированные методы (разработанные внутри компании или специфичные для отдельной отрасли)
Анализ внутренней и внешней среды	Внутренний анализ (оценка внутренних факторов, таких как структура управления, корпоративная культура). Внешний анализ (оценка внешних факторов, таких как конкуренция, законодательство, тренды рынка)

1	2
Способность к сравнению стандартами и лучшими практиками	Методы, позволяющие сравнивать результаты с международными стандартами и лучшими практиками в отрасли. Методы, не предполагающие такого сравнения
Степень детализации оценки рисков	Методы, включающие детальную оценку рисков, связанных с корпоративным управлением (например, управление рисками внутри компании). Методы, фокусирующиеся на общих аспектах качества корпоративного управления без углубления в анализ рисков
Уровень доступности для различных заинтересованных сторон	Методы, предполагающие открытость оценки стейкхолдерам (инвесторы, акционеры, сотрудники и др.). Методы, ограничивающие доступ к информации либо предоставляющие ее ограниченному кругу лиц
Стоимость и доступность метода	Методы, доступные для компаний с различным бюджетом и ресурсами. Эксклюзивные методы, доступные только для крупных компаний с высокими бюджетами
Специализация по отраслям и типам компаний	Методы, адаптированные под специфику конкретных отраслей (например, банковское дело, производство, IT). Универсальные методы, применимые к компаниям различных отраслей без специализации
Гибкость в выборе метрик и критериев оценки	Методы, позволяющие выбирать и адаптировать метрики и критерии оценки в соответствии с потребностями компании [11]. Методы, имеющие фиксированный набор метрик и критериев, которые нельзя изменить
Способы сбора данных	Методы, использующие различные источники данных для оценки корпоративного управления (например, финансовые отчеты, интервью, опросы) Методы, ограничивающиеся определенными источниками данных или типами информации
Глубина анализа факторов успешности и неуспешности	Методы, анализирующие как факторы успеха, так и факторы неуспеха в корпоративном управлении. Методы, ограничивающиеся только анализом факторов успеха
Способы оценки эффективности стратегического управления	Методы, включающие анализ стратегических целей, планирования и принятия решений. Методы, ограничивающиеся операционными аспектами управления без учета стратегического управления
Применение KPI	Методы, предлагающие систему ключевых показателей для оценки качества управления. Методы, предлагающие менее структурированный подход
Современные тенденции и технологии	Использование искусственного интеллекта и больших данных, а также методы автоматического анализа данных для оценки корпоративного управления. Например: Автоматизированные рейтинговые системы. Инновации в корпоративном управлении и адаптация к новым рыночным условиям и использование инновационных подходов

Источник: составлено автором на основе материалов [2; 8; 11; 12; 29; 30; 66; 67; 112; 113; 114; 131; 159; 160; 172; 184; 185].

Вышеупомянутые признаки помогают более детально рассмотреть различные аспекты оценки качества корпоративного управления и выбрать методы, наиболее подходящие для конкретных потребностей и целей компании [131].

Классификация методов оценки качества корпоративного управления основана на обобщении и развитии существующих научных подходов [131].

Ранее значительный вклад в изучение методов оценки КУ внесли такие исследователи, как Альтман Э. (1968 г.), который разработал Z-коэффициент для прогнозирования финансовой устойчивости компаний, а также Тобин Дж. (1969 г.), предложивший коэффициент Тобина для оценки корпоративной стоимости. Харчилава Х.П. (2018 г.) исследовал внешние методы оценки, включая аналитические рейтинги, а Тагавердиева Д.С. (2015 г.) внесла вклад в развитие нестандартизированных методологий, адаптируемых к конкретным компаниям. Современные работы, включая исследования Банка России (2021 г., 2022 г.), рассматривают влияние цифровизации на корпоративное управление, предлагая автоматизированные рейтинговые системы.

Впервые в предложенной классификации в таблице 8 разграничены методы по уровню автоматизации (традиционные и инновационные), степени интеграции ESG-факторов и источникам данных (внутренние и внешние), а также обосновано выделение стратегической оценки ККУ как наиболее подходящей для устойчивого развития компаний. Впервые также разработана матрица стратегий ККУ, позволяющая формировать гибкие корпоративные стратегии в зависимости от рыночных условий. Введение этих элементов позволяет не только расширить классификацию методов, но и предложить интегрированный подход к их применению, который будет исследоваться в следующих главах.

В рамках данной классификации впервые выделены следующие основания классификации методов оценки качества корпоративного управления в таблице 9 [131].

Таблица 9 – Основания классификации методов оценки качества КУ [131]

Признак	Раскрытие признаков классификации методов оценки качества КУ
1	2
Степень автоматизации методов	Разделение методов на автоматизированные (использующие искусственный интеллект, большие данные, алгоритмическую обработку информации) и ручные (основанные на экспертной оценке и традиционных аналитических методах). Ранее автоматизация оценки КУ рассматривалась точечно, но не систематизировалась как самостоятельный критерий классификации
Интеграция ESG- факторов	Впервые в классификации учтена степень включения ESG-факторов (экологические, социальные и управленческие критерии) в методы оценки КУ

1	2
	Выделены методы, ориентированные на устойчивое развитие, что позволяет учитывать влияние корпоративного управления на долгосрочные стратегические цели
Источник данных для оценки	Предложено четкое разделение методов по источникам информации: внутренние (корпоративная отчетность, аудиты, внутренние политики) и внешние (рейтинги, аналитические отчеты, экспертные оценки). Это позволяет оценивать качество корпоративного управления с разных перспектив, снижая зависимость от субъективных или ограниченных данных
Стратегическая оценка КУ	Впервые выделена стратегическая оценка КУ, которая рассматривается отдельно от традиционной оценки и обоснована как наиболее релевантная для долгосрочного устойчивого развития компании. Включает учет макроэкономических факторов, динамических изменений в корпоративном управлении и стратегического планирования
Гибкость методов и возможность адаптации метрик	Выделены методы с гибкой настройкой метрик (адаптируемые под отраслевые и корпоративные особенности) и фиксированные методы (основанные на стандартизированных показателях, таких как Z-коэффициент Альтмана, коэффициент Тобина и др.). Это позволяет учитывать специфику бизнеса при применении различных методов оценки
Разработка матрицы стратегий корпоративного управления	Включена новая матрица стратегий КУ, которая связывает методы оценки качества корпоративного управления с подходами к управлению в зависимости от рыночных условий. Это впервые позволяет систематизировать стратегии развития корпоративного управления с учетом адаптации к изменениям рынка

Источник: составлено автором.

Эти новые признаки классификации расширяют традиционные подходы к оценке ККУ, позволяя учитывать современные вызовы, такие как цифровизация, ESG-требования и стратегическое развитие компаний [131].

Исследование методологических проблем в теории корпоративного управления и, в частности, относительно качества корпоративного управления помогает формировать более эффективные стратегии управления, повышает эффективность бизнес-процессов, улучшает принятие решений, что в итоге способствует устойчивому развитию корпораций и созданию большей ценности для заинтересованных сторон [131].

Проведенный анализ позволил сформулировать концепцию стратегической оценки качества корпоративного управления, которая может быть применена, как в процессах стратегирования, так и для развития методов оценки ККУ [132]. Концепция включает:

а) определение: стратегическое качество корпоративного управления отражает, насколько эффективно компания формирует и реализует стратегию, цели и планы, соблюдая установленные процедуры и обеспечивая

рациональное использование ресурсов, качество управленческих решений и достижение запланированных результатов [38; 132];

б) роль: стратегически выстроенное корпоративное управление, основанное на принципах справедливости, прозрачности, ответственности и добросовестности, способствует снижению рисков и формирует основу для устойчивого развития компании [43; 132];

в) ключевые принципы:

– целенаправленность: четкое определение стратегических ориентиров и создание условий для их достижения;

– комплексность: учет взаимосвязи подразделений, кадрового потенциала и всех этапов жизненного цикла продукции;

– прозрачность: обеспечение доступа к информации при соблюдении равенства прав стейкхолдеров;

– соблюдение норм и правил: выполнение требований законодательства и корпоративных кодексов;

г) влияние на бизнес: высокий уровень стратегического качества корпоративного управления способствует укреплению конкурентных позиций и успешному функционированию компании на рынке [40; 132].

Таким образом, стратегическое качество корпоративного управления (ККУ) следует рассматривать не только как соблюдение формальных требований, но и как их интеграцию в повседневную деятельность компании. В этом контексте стратегическая оценка ККУ отличается от традиционных подходов, что отражено в таблице 10 [132].

Таблица 10 – Систематизация традиционной и современной, стратегической оценки ККУ

Критерий	Традиционная оценка ККУ	Стратегическая оценка ККУ
1	2	3
Основание	Основана на формальных правилах и стандартах, часто учитывает соблюдение регуляторных требований	Ориентирована на долгосрочные стратегии, учитывает цели и планы компании [38; 132]
Фокус	Часто сосредотачивается на процедурах и формальных аспектах управления [45; 132]	Уделяет внимание эффективности, результатам и созданию ценности для заинтересованных сторон [132]

1	2	3
Измерение	Часто использует рейтинги и формальные показатели. [45]	Может включать качественные оценки, анализ стратегических решений и долгосрочных последствий
Временной горизонт	Часто ориентирована на текущие показатели и краткосрочные результаты	Учитывает долгосрочные перспективы и стратегические изменения
Цель	Часто стремится к соответствию стандартам и минимизации рисков	Способствует созданию конкурентных преимуществ и устойчивому развитию.
Системный подход	Часто фокусируется на отдельных аспектах управления, таких как финансы, структура управления и процедуры	Рассматривает корпоративное управление как систему, включая взаимосвязи между различными элементами (например, стратегия, культура, ресурсы). [47]
Активное участие заинтересованных сторон	Может быть ориентирована на интересы акционеров и регуляторов	Учитывает интересы всех заинтересованных сторон, включая сотрудников, клиентов, поставщиков и общество в целом. [50]
Инновации и адаптация	Может быть менее гибкой и малоадаптивной к изменениям	Способствует инновациям, адаптации к новым условиям и поиску новых возможностей. [58]
Ориентация на долгосрочные результаты	Часто ориентирована на текущие показатели и краткосрочные результаты [132]	Учитывает долгосрочные перспективы и стратегические изменения. [53; 132]

Источник: составлено автором на основе материалов [38; 45; 47; 50; 53; 58; 132; 169].

Представленные критерии позволяют более четко разграничить традиционный и стратегический подходы к оценке качества корпоративного управления, а также выявить точки их пересечения. При этом важно подчеркнуть, что данные подходы не противопоставляются, а взаимно дополняют друг друга [132].

В отличие от традиционной оценки, стратегическая фокусируется не столько на фиксации текущего состояния, сколько на способности компании создавать долгосрочную ценность и обеспечивать устойчивое развитие [132].

Идея стратегической значимости оценки качества корпоративного управления ранее затрагивалась в ряде исследований [7; 9; 11; 27; 31]. Однако постановка вопроса о необходимости системного использования такой оценки как самостоятельного инструмента управления в рамках настоящего исследования получает дальнейшее развитие и уточнение.

Таким образом, целесообразно составить матрицу, которая наглядно покажет преимущества использования стратегического ККУ на рисунке 6 [132].



Источник: составлено автором по материалам [132].

Рисунок 6 – Матрица стратегий

Модель «ККУ-рынок» предлагает четыре варианта стратегий развития бизнеса [132]:

Стратегия стабильности ориентирована на развитие в условиях стабильного и предсказуемого рынка [132].

Стратегия развития рынка предусматривает рост компании за счет расширения спроса в новых рыночных сегментах [132].

Стратегия развития ККУ направлена на повышение качества КУ, что, в свою очередь, должно привести к росту спроса на инновационные товары и услуги [132].

В рамках стратегии диверсификации предусматривается внедрение передовых технологий и расширение деятельности на новые географические рынки [132].

В сфере стратегического и корпоративного управления ученые создали модели и классификации стратегий, аналогичные представленной матрице, которые позволяют проанализировать стратегии развития ККУ с различных точек зрения. В таблице 11 представлены ключевые исследователи, внесшие свой вклад в развитие этой области знаний.

Таблица 11 – Ключевые исследователи и их вклад

Ключевые исследователи и их вклад
<p>Игорь Ансофф, известный как «отец стратегического менеджмента», предложил матрицу Ансоффа в 1957 году. Эта матрица помогает компаниям определить стратегические направления развития, сочетая существующие и новые продукты с существующими и новыми рынками. Основные стратегии включают:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Проникновение на рынок: увеличение доли на существующем рынке с текущими продуктами.</li> <li>2) Развитие рынка: выход на новые рынки с текущими продуктами.</li> <li>3) Разработка продукта: создание новых продуктов для существующих рынков.</li> <li>4) Диверсификация: вход на новые рынки с новыми продуктами.</li> </ol> <p>Эта модель акцентирует внимание на стратегическом выборе в зависимости от сочетания продуктов и рынков</p>
<p>Консалтинговая компания Arthur D. Little разработала матрицу ADL/LC, которая анализирует стратегические позиции бизнес-единиц, учитывая этапы жизненного цикла отрасли и конкурентную позицию компании. Эта модель помогает определить оптимальные стратегии для каждой бизнес-единицы в зависимости от ее положения на рынке и стадии развития отрасли</p>
<p>Японский экономист Масахико Аоки внес значительный вклад в понимание корпоративных структур и стратегий. Он разработал концепцию «Я-фирмы», рассматривая компанию как коалицию сотрудников и собственников. Аоки анализировал горизонтальные и вертикальные структуры управления, а также их влияние на стратегическое поведение организаций</p>
<p>Отечественные исследователи В.И. Зайцев, С.А. Логвинов и Е.Г. Павлова предлагают достаточно понятную и прикладную классификацию стратегий развития компаний, выделяя три базовых направления [130].</p> <p>Первое — стратегия стабильности, которая предполагает сохранение текущих позиций на рынке. Такой подход характерен для компаний, работающих в относительно устойчивой среде, где основная задача заключается не в расширении, а в поддержании достигнутых результатов и минимизации рисков.</p> <p>Второе направление — стратегия роста. Она ориентирована на развитие бизнеса, что может выражаться как в расширении доли рынка, так и в освоении новых направлений деятельности, включая диверсификацию. Данный тип стратегии чаще применяется в условиях конкурентной среды и наличия возможностей для масштабирования</p> <p>Третья стратегия, направленная на сокращение, обусловлена необходимостью оптимизации бизнес-процессов. В этом случае компании концентрируются на повышении эффективности, отказываясь от убыточных или не соответствующих их основной деятельности направлений, и перенаправляют ресурсы в более перспективные сегменты рынка.</p> <p>Такая классификация удобна тем, что позволяет компаниям соотносить свои действия с текущими условиями рынка и собственными целями, выбирая наиболее адекватную стратегическую линию поведения. Дополняя данный подход, исследователи С.С. Чернов и П.В. Хвостенко предлагают более системное видение классификации стратегий организации. Их модель ориентирована не только на тип стратегии, но и на ее практическое применение: она помогает определить стратегический вектор развития, более рационально распределять ресурсы и учитывать ключевые факторы успеха. Такой подход особенно ценен в условиях нестабильной внешней среды, поскольку позволяет компаниям гибко адаптировать свою стратегию, исходя из внутренних возможностей и внешних ограничений [147]</p>

Источник: составлено автором.

В обобщенном виде значение рассмотренных моделей и классификаций стратегий заключается в их практической применимости: они позволяют компаниям более обоснованно выбирать направления развития, учитывая как внутренние ресурсы, так и внешние рыночные условия. Такие подходы помогают упорядочить стратегический анализ, выделить приоритеты, определить ограничения и более рационально распределять ресурсы. Кроме того, они упрощают сравнение возможных сценариев, что особенно актуально в условиях неопределенности.

При этом, несмотря на внешнюю схожесть с рядом известных инструментов, предложенная матрица ориентирована именно на задачи оценки качества корпоративного управления.

Вопрос конкурентоспособности в научной литературе трактуется по-разному. Так, М. Портер, М. Гельвановский, Жуковская В. и И. Трофимова связывают ее с наличием у товара, услуги или экономического субъекта уникальных преимуществ по сравнению с аналогами [42; 97]. В свою очередь, П. Завьялов, В.Е. Хруцкий и И.В. Корнеева рассматривают конкурентоспособность через призму территориальных факторов — региона сбыта или страны происхождения продукции [43; 98]. Н.С. Яшин и Р.А. Фатхутдинов делают акцент на способности компании учитывать совокупность внутренних и внешних факторов — технологических, производственных, кадровых и других, — определяющих ее возможности удовлетворять потребности потребителей [44; 45; 132].

Проведенное исследование позволило систематизировать существующие подходы к оценке качества корпоративного управления и уточнить их содержание.

В настоящее время методы оценки корпоративного управления характеризуются отсутствием единого подхода, слабой согласованностью между рейтинговыми агентствами и недостаточной детализацией используемых данных. В этой связи предложена классификация методов оценки, учитывающая глубину анализа, доступность информации, уровень автоматизации и ряд других параметров.

Разработанная матрица стратегий корпоративного управления направлена на согласование методов оценки с текущими экономическими условиями, особенностями рынка и ресурсными возможностями компаний. При этом стратегическая оценка выделена в отдельное направление по сравнению с традиционными подходами, что позволяет сосредоточить внимание на вопросах долгосрочной устойчивости и роли стратегических органов управления.

### **1.3 Методологические подходы и принципы оценки качества корпоративного управления в условиях цифровизации и глобализации**

Развитие методов оценки качества корпоративного управления можно условно представить в виде последовательных этапов.

На раннем этапе, относящемся к началу XX века, преобладали преимущественно качественные подходы — наблюдение, анализ структуры управления, экспертные оценки. Их основным недостатком была высокая степень субъективности, что ограничивало точность получаемых результатов.

Ситуация изменилась в 1960–1970-е годы с появлением количественных методов. В практику оценки начали активно внедряться финансовые показатели, такие как ROI, ROE и EVA, что позволило повысить объективность и сопоставимость результатов. Основное преимущество данного этапа заключалось в большей точности оценок.

К концу XX — началу XXI века формируется этап стандартизации и регулирования, в рамках которого разрабатываются и распространяются различные стандарты корпоративного управления и подходы к его оценке.

Следующий этап связан с активным использованием цифровых технологий и инструментов анализа данных. В практику входят методы Big Data, искусственного интеллекта и машинного обучения, что существенно расширяет возможности анализа и прогнозирования качества управления.

На современном этапе все большее значение приобретает учет интересов стейкхолдеров и факторов устойчивого развития. Оценка корпоративного управления выходит за рамки интересов акционеров и включает более широкий круг участников — сотрудников, клиентов, общество, а также экологические и социальные аспекты.

Таким образом, эволюция методов оценки отражает постепенный переход от субъективных подходов к более комплексным, технологичным и ориентированным на устойчивое развитие моделям, отвечающим современным требованиям бизнеса и заинтересованных сторон.

Более детально динамика изменений за последние два десятилетия представлена в таблице 12.

Таблица 12 – Хронология развития исследований в области ККУ

Автор/ы и год	Цель исследования	Выводы
1	2	3
Уильям Лазоник и Мэри О'Салливан; 2000 г.	Проведен исторический анализ роста стоимости акций публичных компаний США. Исследование охватывало период с 1970-х -2000-х годов	Было выявлено трансформация корпоративных стратегий, от ориентации на рост и реинвестирование прибыли к акценту на сокращение рабочей силы и выделение прибыли акционерам. Проанализировано соотношение между максимизацией стоимостью акций и устойчивым развитием корпораций, затрагивая вопрос о последствиях такой несбалансированной ориентации на корпоративном уровне [67]
Рачинский А.; 2003 г.	Проведен анализ корпоративного управления в корреляции к стоимости бизнеса	Статистически и экономически доказано, что улучшение качества КУ приводит к росту стоимости компаний [68]
Чон-Эн Бай и др.; 2004 г.	Исследованы воздействия механизма КУ на стоимость компании в Китае за 1999-2001 годы	Иностраные инвестиции в капитале как фактор КУ положительно влияют на рыночную стоимость акций. Однако государственное участие в капитале и концентрация капитала у одного лица оказывают негативное влияние на стоимость компании [69]
Лоуренс Д. и др.; 2004 г.	Изучены сферы аудита и другие показатели корпоративного управления, влияющие на результаты деятельности бизнеса	Компании, с хорошим качеством КУ имеют высокую капитализацию и более прибыльны. Был разработан показатель «Gov-Score», с учетом 51 фактора. Обнаружено, что уровень вознаграждения топ-менеджерам имеют серьезное влияние на результаты деятельности компаний [40]. Авторы также сравнили свой показатель с «G-Index», предложенным в 2003 году другими учеными, и показали эффективность «Gov-Score»
Стин Классенс; 2006 г.	Исследовано корреляция корпоративного управления и доходности собственного капитала	Улучшение корпоративного управления повышает доходность собственного капитала. Корпоративное управление играет самую ключевую роль в получении дешевого финансирования и увеличении стоимости компании [70, с. 114]. Автор также обсуждает медленное внедрение эффективных принципов корпоративного управления и указывает на причины такого статуса-кво: длительный срок работы членов советов директоров, высокую концентрацию собственности и недостаток движения в области корпоративного управления. Корпоративная социальная ответственность может принести пользу как акционерам, так и другим заинтересованным сторонам (стейкхолдерам), улучшая отношения с сотрудниками и другими стейкхолдерами, что в конечном итоге может положительно сказаться на финансовых показателях компании
Дэвид Ф. Ларкер, и коллеги; 2007 г.	Исследована связь между эффективностью организации и КУ на основе 2106 компаний [71]	Совет директоров, опыт его членов и наличие акций у них коррелируют с КУ
Старюк П. Ю.; 2008 г.	Анализ КУ в связи со стоимостью бизнеса в Российской Федерации	Доказана положительная корреляция капитализации компаний от факторов и механизмов КУ [151]. Разработана концепция влияния корпоративного управления на капитализацию компании.
Ж. Кристенсен, П. Кент и Дж. Стюарт; 2010 г.	Исследование направлено на определение связи между нормами корпоративного управления и финансовыми коэффициентами, такими как ROA и коэффициент Тобина [72]	Внедрение различных комитетов в СД помогают улучшить эффективность компаний. Однако наличие независимых директоров оказывает негативное влияние на коэффициенты ROA и Тобина

1	2	3
Шпилова А.О.; 2010 г.	Исследованы коммерческие рейтинги качества КУ	«Научно обоснованный алгоритм построения корпоративного рейтинга еще не создан, а действующие рейтинги основаны на интуиции и оценках экспертов и на действующем законодательстве» [73]
Д.А. Удалов; 2010 г.	Исследована оценка качества КУ	Невозможно создать единую модель, где будут описаны все существующие методики для всех инвесторов одинаково, так как субъективные факторы влияют на оценку качества управления оказывают [74]
А.Н. Степанова, С.А. Кузьмин; 2011 г.	Исследована корреляция корпоративного управления и эффективности операций на примере российских 54 компаний	Корпоративное управление положительно сказывается на эффективности компании. Исследования необходимо развивать с учетом различных факторов [75]
И.Г. Сергеева, М.Н. Доронина; 2013 г.	Исследована корреляция КУ и предпринимательских структурах	В условиях аутсайдерской модели корпоративного управления, рейтинги являются эффективным инструментом оценки уровня предпринимательской деятельности компании в России [76]
Т.Ю. Салютина; 2014 г.	Исследование корпоративного управления на примере телекоммуникационных компаний	Компании с хорошим корпоративным управлением, получают дешевые внешние финансовые ресурсы и становятся более привлекательными для инвесторов. Тем не менее, пока не удалось «эмпирически доказать зависимость роста курсовой стоимости акций компаний от качества их корпоративного управления» [77]
Беляева И.Ю. и Н.П. Козлова; 2014 г.	Исследование об улучшении корпоративного управления в России	Авторы утверждают, что «корпоративное управление становится основной управленческой технологией, позволяющей успешно реализовывать потенциал российских публичных компаний и разрабатывать корпоративные стратегии с учетом интересов всех групп, на которые деятельность компании оказывает влияние, а также интересов менеджмента, ответственного за осуществление этих стратегий» [78]
З.О. Гукасян; 2016 г.	Исследованы показатели ККУ	Интегральный показатель учета экономических интересов заинтересованных сторон бизнеса точнее всего отражает качество КУ [79]
Ларри Фаувер и соавторы; 2017 г.	Проведен анализ реформ корпоративного управления в 41 стране, выявив, что повышение независимости совета директоров помогает росту стоимости компаний	Правило «исполняй или объясняй» имеют значительный эффект, чем формальные правила [80]
Пабло Эстебан-Санчес и коллеги; 2017 г.	Проведен анализ корпоративного управления банковского сектора	В результате улучшения деловых отношений с коллегами и местными сообществами, можно ожидать повышения финансовых показателей. Это показывает важность социальных и этических аспектов для инвесторов, а также поддерживает необходимость разработки эффективных стратегий по взаимодействию с сообществами и благотворительности [81]
Д. Ермак; 2017 г.	Статья по корпоративному управлению и технологии блокчейн	Надо использовать технологии блокчейн. Это поможет решить вопросы учета и может привести к изменениям в корпоративном управлении [82]
Крис Брукс и Янис Ойконому; 2018 г.	Раскрытие информации о факторах ESG связано с улучшением показателей эффективности компании	Указано на положительную связь между учетом, корпоративной социальной ответственностью и финансовыми результатами компании, и отрицательную связь с различными видами финансовых рисков [83, с. 11]
Суквиндер Сингх и коллеги; 2018 г.	Изучены размеры и состав правления, количество комитетов и концентрация собственности акционеров	Размеры и состав совета директоров, концентрация собственности участников компаний и наличие различных комитетов положительно связаны со стоимостью компании, однако независимость совета директоров отрицательно влияет на этот показатель. [84] Компании должны адаптировать размер совета директоров под свои потребности
Бонни Бьюкенен	Проведен анализ корпоративного	Авторы выявили значительную взаимосвязь особенно в периоды финансовых кризисов между корпоративной социальной

1	2	3
и соавторы; 2018 г.	управления в периоды финансовых кризисов	ответственностью и стоимостью компаний, согласно коэффициенту Тобина [85]
Федорова Е.А., Гриценко Ю.И., Демин И. С., Чернозав Е.Г. ; 2020 г.	В данном исследовании авторы оценивали влияние информации, раскрываемой эмитентами в годовых отчетах в соответствии с требованиями ЦБ РФ по инвестиционной привлекательности компаний. Эмпирическую базу исследования составляют годовые отчеты 60 российских эмитентов различных отраслей за 10 лет	На основе действующих нормативных актов Банка России составлен авторский словарь терминов (словоформ). Используя методы учета грамматических форм была подсчитана встречаемость словарных терминов в текстах годовых отчетов. Данное исследование представляет собой первый случай, когда на основе раскрытия информации составлен индекс обязательной нефинансовой информации (ИНДЕКС) в соответствии с законодательством Российской Федерации. На основе пробит- регрессии доказана взаимосвязь ИНДЕКСА и инвестиционной привлекательности эмитента. Кроме того, с помощью панельной регрессии установлена взаимосвязь между инвестиционной привлекательностью эмитента и уровнем раскрытия информации, характеризующей эмитента, его политику с ценными бумагами и дивидендную политику, а также политика управления рисками [93]
Синлай Лью и коллеги; 2024 г.	Авторы обнаружили, что существует некая аналогия между метриками ESG и академическими метриками GPA	Поскольку многие финансовые и инвестиционные институты используют блокчейн-технологии, авторы предложили использовать блокчейн для нормативного рейтинга ESG и кредитного рейтинга ESG, которые будут формировать единый индекс DESGI [86]

Источник: составлено автором.

На основании этих данных вытекают следующие выводы о развитии исследований в области качества корпоративного управления:

- смещение фокуса корпоративного управления: с 2000-х годов исследователи начали анализировать трансформацию корпоративных стратегий от реинвестирования к акценту на акционеров (Лазоник и О'Салливан). Это привело к осознанию необходимости сбалансированного подхода, учитывающего интересы всех стейкхолдеров;

- обоснование влияния корпоративного управления на рыночную стоимость компании, подтвержденное положительной корреляционной связью между качеством корпоративного управления, слагаемого из таких элементов, как присутствие независимых членов в советах директоров, наличие профильных комитетов, присутствие иностранных инвесторов, и рыночной стоимостью компаний;

- отрицательные стороны в корпоративном управлении, связанные с концентрацией капитала и участием государства в акционерном капитале, что напрямую влияет на снижение рыночной стоимости компании. Негативное последствие для корпоративного управления, в частности, для финансовых

показателей, может оказать и наличие независимых директоров, поэтому требуется индивидуальный подход к оценке управленческой структуры;

- значимость социальной ответственности и раскрытия информации особенно высока в условиях актуальности следования принципам ESG, инкорпорирование которых в практику компаний существенно повышает финансовую эффективность и так же значительно снижает риски. Это является следствием раскрытия в годовых отчетах нефинансовой информации, ожидаемой и положительно оцениваемой инвестиционным сообществом;

- использование новейших технологий (блокчейн и др.) в корпоративном управлении определяется перспективным направлением повышения транспарентности как характеристики эффективного корпоративного управления;

- учет глобальных трендов и перспектив связан с изучением и критической оценкой зарубежного опыта адаптации корпоративного управления к возмущениям внешней среды для применения в российской практике.

Проведенный анализ существующих методов оценки качества корпоративного управления позволил выявить их преимущества, ограничения и противоречия, представленные в таблице 13.

Таблица 13 – Преимущества, ограничения и противоречия ККУ

Преимущества	Ограничения	Противоречия
1	2	3
<p>Многоуровневость оценки: Многие методы оценки предоставляют возможность анализа корпоративного управления на различных уровнях, включая стратегический, операционный и финансовый.</p> <p>Структурированность и системность: Многие методы предоставляют структурированные подходы к оценке, что облегчает анализ и сравнение различных аспектов корпоративного управления.</p> <p>Учет множества факторов: Существующие методы учитывают</p>	<p>Субъективность: Некоторые методы оценки могут быть подвержены субъективному восприятию оценщиков, что может привести к искажению результатов.</p> <p>Ограниченность данных: Недостаток доступных данных или их недостоверность может снизить точность оценки.</p> <p>Недостаток единого стандарта: Отсутствие единого стандарта оценки может затруднить сравнение</p>	<p>Конфиденциальность и прозрачность: Стремление к сохранению конфиденциальной информации может противоречить требованиям прозрачности, что создает баланс между двумя противоречивыми требованиями.</p> <p>Краткосрочные и долгосрочные оценки: Некоторые методы оценки могут сосредотачиваться на краткосрочных результатах, в то время как эффективное корпоративное управление также требует учета долгосрочной устойчивости</p>

1	2	3
разнообразные аспекты, такие как финансовая устойчивость, стратегическое управление, участие акционеров и др. Способствование улучшению практик: Оценка качества корпоративного управления может служить стимулом для внедрения улучшений и лучших практик в организации	результатов между различными организациями. Недостаточное учет разнообразия компаний: Некоторые методы могут быть менее адаптированы к уникальным характеристикам отдельных компаний или отраслей	Стратегическое управление и операционная эффективность: Некоторые методы оценки могут уделять больше внимания одному из этих аспектов, что может привести к недостаточному вниманию другим. Учет разнообразия стейкхолдеров: Различные методы могут уделять разное внимание интересам различных стейкхолдеров, что может вызывать противоречия в оценке

Источник: составлено автором.

Критический анализ выявленных проблем в области оценки качества корпоративного управления и их возможных решений позволил сформировать научный фундамент для развития методов оценки качества корпоративного управления с привлечением концепции множественных капиталов, что открывает перспективу для осмысления современных экономических концепций применительно к разработке стратегического видения будущего компаний и их адаптации к современной экономике.

Появление в 1990-х годах концепции «ценности для акционеров» инициировало становление новой экономики, императивами которой стали социальные и экологические улучшения. Однако справедливо отметить, что первые идеи этой трансформации принадлежат экономисту Эрнсту Фридриху Шумахеру, изложенные в его труде «Small is Beautiful» еще в 1973 году [202]. Э.Ф. Шумахер провозглашал подчиненность экономики заботам и потребностям людей, призывал к гуманизации экономики [202].

Важный вклад в становление новой экономики внес Кеннет Боулдинг, предложивший концепцию «ковбойской экономики», основная идея которой состоит в бесконечности ресурсов экономики, сопоставимой с безграничными просторами прерий. Опасность такого восприятия сподвигла К. Боулдинга противопоставить концепции «ковбойской экономики» другую – концепцию «экономики космического корабля», императивом которой стал замкнутый цикл переработки ограниченных ресурсов как основа производства и потребления [203].

Данные концепции создали научный базис для трудов Хермана Дейли и Джона Кобба, которые в работе «For the Common Good» (1989 г.) [141] изложили концептуальную основу новой экономики. Одним из его основных достижений стало создание Индекса устойчивого экономического благосостояния (ISEW), который корректирует рост ВВП с учетом внешних эффектов, таких как воздействие на здоровье, образование и экосистемы. Сравнение ВВП и ISEW показало, что в большинстве стран, особенно с высоким уровнем доходов, качество жизни с 1970-х годов перестало расти [141].

«Пороговая гипотеза» и ограничение роста: Чилийский экономист Манфред Макс-Ниф, известный как «экономист без обуви» за свою работу среди бедных сообществ Латинской Америки, дополнил выводы Дейли. В своей «пороговой гипотезе» он утверждал, что на ранних этапах экономического развития рост сильно коррелирует с социальным прогрессом. Однако, при достижении определенного уровня богатства, дополнительные затраты начинают превышать выгоды [204].

Дополнительные показатели, такие как Индекс подлинного прогресса (Genuine Progress Indicator) и Индекс социального прогресса (Social Progress Index), предоставляют убедительные доказательства в поддержку гипотезы Макс-Нифа.

Возрастающее внимание к экологическим, социальным и управленческим (ESG) аспектам в бизнесе приводит к пересмотру традиционных управленческих подходов и способствует значительным изменениям в экономике. Как отмечал Элкингтон [201], устойчивое развитие бизнеса требует учета «тройного результата» (англ. Triple Bottom Line), включающего людей, планету и прибыль (англ. «People, Planet, Profit»). Реализация ESG-инициатив необходима для улучшения функционирования компаний в условиях растущих и трудно прогнозируемых рисков, управление которыми требует изыскания новых возможностей по направлениям

противодействия климатическим изменениям и проведению социальных преобразований.

Комплексность реализации ESG-инициатив требует учета измерений выгоды для:

- компании и ее акционеров, что оценивается в логике классической теории М. Фридмана [207], в рамках которой утверждается, что основная цель бизнеса заключается в максимизации прибыли для акционеров;
- заинтересованных сторон компании, оценка которых осуществляется в рамках другой теории – теории заинтересованных сторон, разработанной Э. Фрименом [192], согласно которой управление отношениями со стейкхолдерами определяет успех компании;
- окружающей среды: следствиями игнорирования негативных тенденций в ее состоянии, как указывал Стерн [208], могут стать существенные экономические и социальные потери.

Кроме учета основных измерений реализации ESG-инициатив в целях устойчивого функционирования бизнеса необходимо предусмотреть следующее:

1) Учет ресурсов. Следует признать существующие ограничения системы бухгалтерского учета, эффективно функционирующей в экономике вплоть до 1970-х годов в условиях, когда доля материальных активов в оценке стоимости компании могла достигать 83% [209]. Переход от материальной экономики к экономике информационной, связанной в том числе с ростом нематериальных активов, которые могут составлять более 90% стоимости компаний, требует новых подходов к учету нематериальных ресурсов [210] и социальных и экологических издержек, влияющих на местные сообщества и природу [195].

2) Стандарты и интеграция. Международные стандарты, применяемые в области устойчивого развития (GRI, SASB, ISSB), направлены на интеграцию финансовых и экологических показателей, что подчеркивает

важность применения мультикапитальной модели, разработанной IFRS Foundation.

3) Новая концепция капитала. Современная экономика, в отличие от традиционной концепции капитала, ограниченной финансовыми активами и оборудованием [211], требует учета новых видов капитала, актуальность которых ранее не рассматривалась.

4) Модель «четырёх капиталов» и ее расширение. Разработанная в 1992 году экономистом Полом Экинсом модель «четырёх капиталов» расширила финансовые и производственные капиталы двумя новыми видами – социальным и природным. Основанием этому послужило утверждение, что доверие и экосистемные ресурсы выступают ключевыми факторами поддержания устойчивого развития [205]. Идея расширения модели до пяти капиталов, включая человеческий, принадлежит Джонатану Порритту. Шестой вид капитала – интеллектуальный – дополнил модель П. Экинса [206] по инициативе IIRC (Международный совет по интегрированной отчетности) [22].

Сегодня можно уже говорить о концепции множественных капиталов, как о современном подходе к корпоративной отчетности и к экономике в целом, направленном на долгосрочное устойчивое развитие всех экономических агентов [198; 199; 200; 201; 216].

Основные виды капиталов в концепции мультикапиталов [118]:

1) Финансовый капитал: Традиционный вид капитала, включающий денежные средства, финансовые активы, инвестиции и ресурсы, которые могут быть непосредственно использованы для создания прибыли.

2) Производственный (физический) капитал: Материальные активы, такие как здания, машины, оборудование, инфраструктура, которые используются для производства товаров и услуг.

3) Человеческий капитал: Знания, навыки, опыт, здоровье и мотивация сотрудников, которые влияют на производительность и инновации. В научном дайджесте «Цифровые технологии и общество:

влияние на благополучие и качество жизни человека» рассматривается влияние цифровых технологий на человеческий потенциал и качество жизни [187].

4) Социально-репутационный капитал. Социально-репутационный капитал отражает уровень доверия и репутации компании среди стейкхолдеров. В исследовании «Ключевые тренды в развитии крупнейших компаний российской цифровой экономики — 2023» анализируются восприятие и развитие цифровых экосистем в Российской Федерации, что напрямую связано с социально-репутационным капиталом компаний [Putnam, 200].

5) Экологический (природный) капитал. Экосистемные услуги, природные ресурсы и сырье, необходимые для производственных процессов и устойчивого развития. Экологический капитал связан с учетом природных ресурсов и их влиянием на окружающую среду [212].

6) Интеллектуальный капитал. Бренды, ноу-хау, патенты, авторские права и инновации, составляющие нематериальные активы, придают весомую конкурентную силу в рыночной среде [213].

Суть концепции мультикапиталов сводится к нескольким ключевым идеям.

Во-первых, ценность компании формируется не за счет одного, а за счет совокупности капиталов. Их эффективное сочетание и развитие позволяют создавать устойчивую ценность для всех стейкхолдеров, а не только для акционеров.

Во-вторых, управление ресурсами должно строиться с учетом принципов устойчивого развития — текущие решения не должны ухудшать возможности будущих поколений.

В-третьих, для адекватной оценки деятельности компании требуется интегрированная отчетность (IR), которая объединяет финансовые и нефинансовые показатели [118].

Практически эта концепция применяется в нескольких направлениях: в корпоративном управлении — для учета долгосрочных рисков и потенциала различных капиталов; в корпоративном контроле - при поиске баланса между решениями и ресурсами; в инвестиционном анализе - для более комплексной оценки стоимости компании; при оценке устойчивости - компании, работающие с разными видами капитала, воспринимаются как более надежные.

На практике подобный подход используют, например, Unilever и Nestlé, анализируя влияние бизнеса на общество и экологию. На уровне институтов его развивает Международный совет по интегрированной отчетности (IIRC) [118].

Связь между капиталами и качеством корпоративного управления носит прямой характер, как показано на рисунке 7. Финансовый капитал влияет на прозрачность и раскрытие информации; человеческий — на эффективность управления и доверие, усиливаясь интеллектуальным и производственным капиталами; социально-репутационный — на уровень лояльности стейкхолдеров; природный — на устойчивость и долгосрочную конкурентоспособность компании.



Источник: составлено автором.

Рисунок 7 – Блочная диаграмма соответствия параметров ККУ и капиталов

Для анализа влияния различных видов капитала на параметры качества корпоративного управления с применением регрессионных моделей необходимы количественные данные. Однако на практике такие данные, особенно в открытых источниках, представлены фрагментарно и не охватывают все виды капитала.

Тем не менее, в научных исследованиях есть косвенные подтверждения значимости факторов корпоративного управления. Так, Смотрицкая И.И. и Фролова Н.Д. показывают, что такие параметры, как дивидендная политика и уровень корпоративной социальной ответственности, статистически значимо связаны с рыночной капитализацией компаний [146].

В таких условиях оправдано применение модельного подхода. В рамках предварительной корреляционной модели качество корпоративного управления целесообразно рассматривать как зависимую переменную ( $Y$ ), а различные виды капитала — как факторы ( $X_1, X_2, \dots, X_6$ ). Это позволяет формализовать взаимосвязи внутри системы и создать основу для их последующего количественного анализа.

В общем виде модель может быть записана следующим образом, как показано в формуле (2)

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon, \quad (2)$$

где  $Y$  — качество корпоративного управления (зависимая переменная);

$X_1$  — финансовый капитал;

$X_2$  — человеческий капитал;

$X_3$  — социально-репутационный капитал;

$X_4$  — природный капитал;

$X_5$  — интеллектуальный капитал;

$X_6$  — производственный капитал;

$\beta_0$  — константа;

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_6$  — коэффициенты регрессии, показывающие степень влияния каждого капитала на качество корпоративного управления;  
 $\varepsilon$  — ошибка модели (стохастический остаток).

Детализированная предварительная корреляционная модель, отражающая взаимосвязь качества корпоративного управления и различных видов капитала представленная в приложении А может адаптироваться с учетом отрасли, доступности данных и целей исследования.

При этом важно учитывать, что выделение шести видов капитала не является окончательным. Современные исследования все чаще дополняют этот перечень, отражая изменения в экономике и управлении, особенно в условиях цифровизации и ориентации на устойчивое развитие. В результате классические подходы постепенно расширяются, позволяя глубже понять механизмы создания стоимости.

Так, цифровой капитал характеризует уровень внедрения технологий и их влияние на эффективность бизнеса и трансформацию бизнес-моделей. В докладе ЮНКТАД «Цифровая экономика 2024» отдельно подчеркиваются как возможности цифровизации, так и риски ее неэффективного использования.

Инновационный капитал отражает способность компании разрабатывать и внедрять новые решения, что становится особенно важным на фоне ускорения технологических изменений.

Культурный капитал связан с внутренней средой организации — ценностями, нормами и управленческими установками, а также способностью адаптироваться к изменениям без утраты идентичности.

Сетевой капитал описывает качество и масштаб взаимодействия с внешними участниками — партнерами, инвесторами и государственными структурами. В глобальной экономике такие связи во многом определяют доступ к ресурсам и возможностям развития.

Эмоциональный капитал отражает уровень доверия и вовлеченности сотрудников и клиентов, что все чаще становится фактором конкурентоспособности наряду с характеристиками продукта.

Этический капитал характеризует соблюдение принципов ответственности и деловой этики, напрямую влияя на устойчивое развитие и репутацию компании.

Учет этих видов капитала позволяет рассматривать корпоративное управление шире — как систему, включающую не только финансовые, но и нефинансовые факторы. В совокупности они формируют более полное представление о драйверах устойчивости и эффективности бизнеса.

В дальнейшем значимость отдельных капиталов будет определяться глобальными трендами — развитием технологий, усилением требований к устойчивости и изменением ожиданий общества. В этой связи особый интерес представляет анализ тех видов капитала, которые могут стать ключевыми в ближайшие годы, как показано в таблице 14.

Таблица 14 – Капиталы, которые могут стать особенно значимыми

Вид капитала	Описание	Составляющие	Значимость
1	2	3	4
Цифровой капитал	Способность компаний использовать цифровые технологии для повышения эффективности, создания новых бизнес-моделей и взаимодействия с клиентами	Данные и аналитика. ИТ-инфраструктура. Кибербезопасность. Уровень цифровизации процессов	В условиях цифровой трансформации цифровой капитал будет критичен для конкурентоспособности и инноваций
Экологический (природный) капитал	Учет природных ресурсов и воздействия на окружающую среду	Углеродная нейтральность. Биологическое разнообразие. Водные и энергетические ресурсы	Усиление климатических изменений и регуляции требуют от компаний учитывать экологическую устойчивость
Социально-репутационный капитал	Уровень доверия и репутации компании среди стейкхолдеров	Социальная ответственность бизнеса. Прозрачность и этика. Вовлеченность сообщества	Предпочтение потребителей и инвесторов компаниям с сильной социальной репутацией
Инновационный капитал	Способность компаний генерировать новые идеи и преобразовывать их в продукты и услуги	Инвестиции в R&D. Количество и качество патентов. Коллаборации с научными учреждениями	Мир требует внедрение инноваций, и компании с сильным инновационным капиталом будут лидировать
Человеческий капитал	Квалификация, мотивация и здоровье сотрудников	Навыки будущего (цифровая грамотность, креативность, критическое мышление). Уровень	Автоматизация и ИИ создают спрос на сотрудников с высокоуровневыми навыками

1	2	3	4
		удовлетворенности сотрудников. Инклюзивность и разнообразие	
Культурный капитал	Способность компании сохранять и развивать культурные традиции и ценности	Влияние бренда на культурные аспекты. Участие в культурных инициативах. Поддержка локальных сообществ	Глобализация требует учета культурных особенностей при выходе на международные рынки
Сетевой капитал	Взаимосвязи и партнерства компании с другими организациями	Коллаборации в экосистемах. Участие в глобальных альянсах. Эффективность партнерских связей	Будущее бизнеса связано с сетевыми моделями взаимодействия
Эмоциональный капитал	Способность компании создавать эмоциональную привязанность среди клиентов и сотрудников	Лояльность клиентов. Корпоративная культура. Уровень эмоционального благополучия сотрудников	Эмоциональная связь усиливает клиентский опыт и удержание сотрудников
Этический капитал	Соответствие компании высоким стандартам морали и этики	Борьба с коррупцией. Прозрачные деловые практики. Этичный подход к ресурсам	В мире, где ESG-показатели играют ключевую роль, этический капитал становится основой долгосрочного успеха
Финансовый капитал	Ресурсы компании в денежной форме, обеспечивающие ликвидность, инвестиционные возможности и устойчивость	Денежные средства и их эквиваленты. Инвестиционные активы. Доступ к кредитным ресурсам. Финансовая стабильность (рентабельность, долговая нагрузка)	Основа для операционной деятельности, расширения и адаптации к рыночным изменениям
Интеллектуальный капитал	Нематериальные активы компании, включая знания, патенты, бренд и ноу-хау	Патенты, авторские права, торговые марки. Корпоративные стандарты. Экспертиза сотрудников. Репутация бренда	Ключевой драйвер инноваций и конкурентного преимущества в экономике знаний
Производственный капитал	Физические активы и инфраструктура, используемые для создания товаров/услуг	Оборудование, технологии и производственные линии. Здания и сооружения. Логистические мощности. Износ и модернизация (амортизация)	Обеспечивает операционную эффективность и масштабируемость

Источник: составлено автором.

В рамках рассматриваемой концепции термин «капитал» трактуется несколько шире, чем в классической экономической теории. К. Маркс связывал капитал прежде всего с системой производственных отношений, механизмами получения прибыли и противоречиями между трудом и капиталом. Примечание – по Марксу «капитал — это не вещь, а определенное общественное отношение, принадлежащее определенному историческому обществу» (Капитал, Том I). А К. Боулдинг рассматривал капитал как совокупность ресурсов, от эффективного управления которых зависит не только текущая результативность компании, но и ее способность сохранять устойчивость в долгосрочной перспективе. Примечание – по Боулдингу «капитал — это ресурсы, которые обеспечивают поток ценности с течением времени, и их рациональное использование необходимо для выживания в замкнутой системе» (The Economics of the Coming Spaceship

Earth, 1966). В этой связи ключевое значение приобретает не столько накопление ресурсов, сколько их сбалансированное использование и воспроизводство. Такой подход позволяет учитывать ограничения внешней среды — экологические, социальные и институциональные — и повышает требования к качеству управленческих решений. В результате корпоративное управление рассматривается шире: не только как инструмент извлечения прибыли, но и как механизм обеспечения устойчивого развития с учетом интересов разных групп стейкхолдеров.

Различные теоретические подходы по-разному акцентируют внимание на этих аспектах: если К. Маркс выделял социальную структуру и конфликт интересов, то К. Боулдинг — необходимость согласования экономической деятельности с природными ограничениями.

Современная финансовая парадигма все более смещается в сторону стейкхолдерского капитализма. Это требует от компаний пересмотра бизнес-моделей, усиления ориентации на ответственность и цели устойчивого развития, а также внедрения более сложных систем управления рисками. В этом контексте разделение методов оценки качества корпоративного управления на традиционные и стратегические открывает дополнительные возможности — как для более точной оценки рисков, так и для усиления корпоративного контроля.

В перспективе наибольшее значение будут иметь те виды капитала, которые соответствуют требованиям цифровой экономики, принципам устойчивого развития, корпоративной социальной ответственности и инновационного развития. Именно способность эффективно управлять этими капиталами будет определять устойчивость и конкурентоспособность компаний.

Одним из подходов к оценке качества корпоративного управления с учетом баланса интересов стейкхолдеров является методология, предложенная З.О. Гукасян [150]. Преимущество данной методологии заключается в комплексном подходе, основанном на учете интересов

различных групп, влияния внешних факторов, включая санкционные ограничения, что дает возможность получить объективную оценку качества корпоративного управления на современном этапе. Практическая апробация методологии в нефтегазовом секторе подтверждает ее применимость. Однако у методологии есть и ряд ограничений: 1) построение на данных нефтегазовой отрасли затрудняет ее использование в других секторах экономики; 2) сложность разработанной системы показателей и расчетов является потенциальным препятствием для использования компаниями с ограниченными ресурсами; 3) требуемая регулярная актуализация данных весьма затруднительна в условиях быстро меняющейся внешней среды.

Вместе с тем, исследование З.О. Гукасян внесло существенный методологический вклад в развитие подходов к оценке качества корпоративного управления, но именно в промышленности. Однако для более широкого применения необходима ее адаптация к отраслевой специфике и упрощение процедур внедрения.

Проведенный анализ подтверждает необходимость дальнейшего развития гибких и интегрированных методик, а также их адаптации к практическим задачам бизнеса. Важную роль здесь играет формирование культуры постоянного совершенствования и внедрения инноваций в управлении.

С учетом этого логично сформулировать основную гипотезу исследования: возможно ли разработать интегрированный метод оценки качества корпоративного управления, основанный на балансе интересов стейкхолдеров и взаимосвязи различных видов капитала, который будет способствовать повышению устойчивости компании и улучшению качества ее управления.

### **Выводы по главе 1**

Качество корпоративного управления сегодня является одним из ключевых факторов развития компании. При этом в научной литературе

отсутствует единое его определение, что приводит к разнообразию подходов и методов оценки. В российской практике это отражается, в частности, в относительно низкой рыночной капитализации многих компаний, что во многом связано с недостаточным уровнем развития корпоративного управления и институтов устойчивого развития [64].

Анализ существующих методологических подходов позволил выявить ряд системных проблем. Прежде всего, это разрозненность используемых методов, их ограничения и отсутствие единой стандартизированной базы, что затрудняет сопоставимость результатов и снижает практическую применимость оценок.

В современных условиях значение качества корпоративного управления существенно возрастает, поскольку оно напрямую влияет на инвестиционную привлекательность, рыночную стоимость и конкурентные позиции компании. Одним из наиболее системных считается подход ОЭСР, рассматривающий корпоративное управление как систему взаимоотношений между менеджментом, советом директоров, акционерами и другими стейкхолдерами.

При этом важно различать качество и эффективность управления: первое характеризует саму систему и ее свойства, второе — результаты ее функционирования и достижение стратегических целей. К ключевым характеристикам качества относятся прозрачность и подотчетность, баланс интересов стейкхолдеров, развитая система управления рисками, а также способность к адаптации и внедрению инноваций.

Методологически подходы к оценке ККУ можно разделить на традиционные и стратегические. К традиционным относятся финансовые показатели и рейтинги, к стратегическим — интегрированные модели, ESG-метрики и другие комплексные инструменты. Современные подходы все чаще учитывают цифровизацию, использование больших данных, международные стандарты (GRI, SASB, TCFD), а также концепцию множественных капиталов.

Однако проведенный анализ существующих методик позволил выявить их недостатки, в числе которых: высокая доля субъективности, слабая стандартизация, недостаточный учет отраслевой специфики, противоречие между краткосрочной эффективностью и долгосрочной устойчивостью. Для устранения данных и иных ограничений в развитии методов оценки качества корпоративного управления требуется разработка нового подхода, учитывающего: финансовые и нефинансовые показатели; интересы различных групп стейкхолдеров; возможности анализа динамики различных видов капитала; применение цифровых технологий, включая искусственный интеллект и блокчейн, с целью повышения прозрачности и достоверности оценки; необходимость адаптации международных стандартов к российской институциональной среде. Иными словами, требуется создание комплексной методики оценки качества корпоративного управления, соответствующей современному состоянию развития экономики.

## Глава 2

### Анализ методических подходов и инструментов оценки качества корпоративного управления

#### 2.1 Зарубежные и отечественные методы оценки качества корпоративного управления: сравнительный анализ

Качество корпоративного управления сегодня рассматривается как один из ключевых факторов устойчивости и долгосрочной эффективности бизнеса. Подходы к его оценке формировались с учетом различий в институциональной среде и уровне развития рынков, поэтому при общих принципах используемые методики могут существенно различаться. В международной практике основу составляют Принципы ОЭСР, а также стандарты GRI, IR, SASB и PRI.

Принципы ОЭСР [128] задают базовую архитектуру корпоративного управления — от защиты прав акционеров до требований к прозрачности и ответственности совета директоров. Они во многом согласуются со стандартами GRI [20] и SASB [21], ориентированными на раскрытие информации: GRI — в контексте устойчивого развития, SASB — с учетом отраслевой специфики.

Интегрированная отчетность IR [22] дополняет эти подходы, объединяя финансовые и нефинансовые данные и связывая их со стратегией и созданием долгосрочной стоимости. Принципы PRI, в свою очередь, ориентируют инвесторов на учет ESG-факторов [169]. В совокупности эти инструменты формируют комплексную систему оценки, в рамках которой ESG-подходы выступают интегрирующим элементом, объединяя требования к экологическим, социальным и управленческим аспектам.

В российской практике сохраняется своя специфика: значительная роль государства и регуляторов обуславливает ориентацию на соблюдение обязательных требований. Одновременно учет национальных особенностей,

включающих высокую долю государства, структуру собственности, уровень прозрачности, делает систему более адаптированной к внутренним условиям.

Особый акцент сделан на обеспечении прав миноритарных акционеров и минимизации корпоративных противоречий. В данном контексте корпоративное управление превращается не просто в способ повышения эффективности деятельности, но и в инструмент балансировки интересов разных участников.

Центральная роль здесь принадлежит Банку России, который разрабатывает рекомендации в сфере корпоративной структуры, информационной открытости и риск-менеджмента. Важным вспомогательным механизмом выступает Национальный рейтинг корпоративного управления (далее – НРКУ) [170], который оценивает как соблюдение отечественных требований, так и соответствие глобальным стандартам. Параллельно набирает силу тренд на интеграцию международных подходов (GRI, IR, PRI, ESG) в российскую практику, что положительно сказывается на инвестиционной привлекательности компаний.

Среди главных национальных ориентиров в области корпоративного управления можно выделить несколько основополагающих документов.

В первую очередь это Кодекс корпоративного управления Российской Федерации, подготовленный Банком России. Хотя его положения носят добровольный характер, по факту он устанавливает ориентиры для функционирования акционерных обществ — от организации работы совета директоров до обеспечения прав акционеров и прозрачности деятельности [11].

Существенное значение имеет и ГОСТ Р ИСО 26000, направленный на внедрение принципов социальной ответственности и интеграцию повестки устойчивого развития в систему управления [19].

Практическое применение обеспечивают методические рекомендации Банка России, которые переводят общие принципы в конкретные

управленческие инструменты — в части раскрытия информации, управления рисками, внутреннего контроля и аудита.

Дополнительным инструментом выступает Национальный рейтинг корпоративного управления (НРКУ), учитывающий не только формальное соблюдение требований, но и реальные управленческие практики, прежде всего уровень прозрачности и качество взаимодействия с инвесторами.

Российская практика постепенно сближается с международной: все больше компаний применяют стандарты GRI и SASB и готовят нефинансовую отчетность. Это во многом обусловлено требованиями инвесторов. В то же время система сохраняет нормативную направленность, что отличает ее от зарубежных моделей.

В совокупности формируется целостная система оценки, показанная на рисунке 7, а именно принципы ОЭСР задают базовую логику, GRI и SASB обеспечивают сопоставимость данных, ESG-подходы конкретизируют требования, а интегрированная отчетность (IR) связывает стратегию, операционную деятельность и создание стоимости.

В более широком контексте ОЭСР формирует основу, GRI и SASB усиливают требования к прозрачности и устойчивости, ESG интегрирует управление рисками и ответственностью, а ISO 26000 и рекомендации TCFD [23] дополняют систему за счет социальной и климатической повестки.

Эффективность такого подхода подтверждается исследованиями: показано, что использование GRI и ESG повышает репутацию и доверие инвесторов [115], адаптация стандартов к национальным условиям повышает точность оценки [116], а сочетание принципов ОЭСР и ESG усиливает прозрачность и устойчивость бизнеса [117]. Внедрение IR, в свою очередь, способствует лучшей увязке стратегии и операционной деятельности [118].

Обобщенно их взаимосвязь представлена в матрице, как показано в таблице 15, отражающей роль каждого элемента в единой системе оценки корпоративного управления.

Таблица 15 – Матрица стандартов и принципов корпоративного управления

Стандарты/критерии	ОЭСР	GRI	SASB	IR	ESG	PRI ООН	Кодекс КУ РФ
1	2	3	4	5	6	7	8
Основной Фокус	Права акционеров, прозрачность, ответственность совета директоров	Устойчивое развитие (экологическое, социальное, экономическое)	Отраслевая специфика устойчивого развития	Интеграция стратегии, управления и операционной деятельности	Управление экологическими, социальными и корпоративными рисками	Интеграция ESG-факторов инвестиционные решения. Повышение устойчивости и долгосрочной стоимости активов.	Рекомендации для акционерных обществ по структуре управления и правам акционеров
Подход к раскрытию информации	Общие рекомендации по управлению и роли заинтересованных сторон	Детализированное раскрытие данных воздействия компании	Отраслевые метрики для раскрытия информации	Целостное представление информации о создании ценности	Интеграция ESG-факторов корпоративное управление	Ежегодные отчеты в области внедрения ESG-факторов.	Раскрытие информации в соответствии с законодательными требованиями Российской Федерации
Экологические аспекты	Косвенное внимание через роль заинтересованных сторон	Подробное раскрытие экологических показателей	Конкретные метрики по экологическим аспектам в каждой отрасли	Включение экологических рисков в стратегический контекст	Сильный акцент на экологические аспекты и риски	PRI акцентируют внимание на экологических факторах в управлении экологическими рисками	Учет экологических факторов в корпоративной отчетности в ограниченном виде
Социальные аспекты	Косвенное внимание через прозрачность и справедливость	Акцент на социальное воздействие компании	Учет социальной ответственности через отраслевые стандарты	Учет социальных факторов в долгосрочной стратегии	Социальная ответственность как часть оценки устойчивости	Уважение прав человека, справедливые условия труда, борьба с неравенством и вклад в развитие локальных сообществ	Обеспечение защиты прав миноритарных акционеров
Применение в Российской Федерации	Используется как основа для национальных рекомендаций	Широко адаптируется крупными компаниями и международными инвесторами	Ограниченное применение в зависимости от отрасли	Мало используется, но набирает популярность среди ведущих компаний	Начинает активно внедряться благодаря международным требованиям	В Российской Федерации PRI только начинают активно внедряться крупными инвестиционными фондами	Обязательно для соблюдения акционерными обществами в Российской Федерации
Как влияет на стоимость компании	Повышает инвестиционную привлекательность за счет улучшения прозрачности и доверия инвесторов	Увеличивает долгосрочную стоимость через снижение экологических и социальных рисков	Уменьшает издержки за счет выявления отраслевых рисков и возможностей	Увеличивает рыночную капитализацию за счет прозрачности долгосрочных стратегий	Улучшает рыночную стоимость через снижение экологических и социальных рисков	Увеличивает долгосрочную стоимость активов за счет снижения рисков. Повышает привлекательность.	Поддерживает стабильную рыночную оценку через соответствие законодательству
Как влияет на корпоративный контроль	Усиливает контроль за деятельностью совета директоров и защиту прав акционеров	Способствует интеграции устойчивых практик корпоративное управление	Усиливает контроль через метрики, адаптированные конкретной отрасли	Обеспечивает стратегический контроль за достижением долгосрочных целей	Усиливает контроль за соблюдением устойчивых практик	Усиливает влияние акционеров через механизмы акционерного активизма	Усиливает контроль через требования к корпоративной отчетности и управлению рисками
Источники	[128]	[20]	[21]	[22]	[115]	[171; 172; 169]	[11]

## Продолжение таблицы 15

1	2	3	4	5	6	7	8
Количество компаний (мир) (Приложение Б)	5000+	12000+	3000+	2000+	15000+	4000+	500+
Количество компаний (РФ)	300+	50+	10+	20+	100+	Менее 50	500+

Источник: составлено автором.

Преимущества и ограничения стандартов корпоративного управления, выявленные в научных исследованиях, систематизированы в таблице 16.

Таблица 16 – Преимущества и недостатки стандартов корпоративного управления

Стандарт КУ	Преимущества	Недостатки
1	2	3
ОЭСР (OECD Principles of Corporate Governance)	К числу ключевых преимуществ данных принципов относится их универсальность — они применимы для компаний разного масштаба и отраслей [117]. Их внедрение повышает прозрачность бизнеса и усиливает защиту прав акционеров за счет более полного и качественного раскрытия информации [115]. Гибкость подходов позволяет адаптировать их к национальным особенностям корпоративного управления [128]. Следование принципам вызывает рост доверия стейкхолдеров, инвесторов [136], минимизирует риски, снижает вероятность корпоративных конфликтов [115].	К числу ограничений можно отнести их общий характер: принципы носят рамочный формат и требуют дополнительной адаптации для практического применения [117]. Сложности возникают и на этапе внедрения, особенно в развивающихся странах, где институциональная и регуляторная база может быть недостаточно развита [115]. Кроме того, универсальность подхода означает, что он слабо учитывает отраслевую и региональную специфику [128].
GRI (Global Reporting Initiative)	Стандарты GRI включают рекомендации по системному раскрытию информации (экологической, социальной, экономической) в области устойчивого развития [20], используются как базовая основа нефинансовой отчетности [115]. Включение в отчетность унифицированных показателей позволяет проводить важное для инвесторов сопоставление данных [116]. Раскрытие информации по GRI приводит к росту доверия к компании, повышает к ней интерес ESG-ориентированных инвесторов [117].	К ограничениям стандартов GRI относятся значительные затраты на их внедрение — подготовка отчетности требует времени и ресурсов [116]. Кроме того, отдельные требования могут быть избыточными и не всегда соответствовать специфике конкретной компании [20]. Наконец, большой объем раскрываемых данных усложняет интерпретацию отчетности для инвесторов [115].
SASB (Sustainability Accounting Standards Board) [21]	Стандарт учитывает особенности каждой отрасли, предоставляя конкретные метрики, повышает качество раскрытия данных для инвесторов [115]. Позволяет компаниям сфокусироваться на материально значимых аспектах устойчивого развития. Минимизирует издержки, связанные с управлением отраслевыми рисками [116].	Ограниченная применимость: Метрики сосредоточены на крупных компаниях и конкретных отраслях, что затрудняет их использование в малом бизнесе [115]. Низкая осведомленность в международном контексте: SASB преимущественно популярен в США, что ограничивает его международное применение [115]. Недостаточная интеграция с ESG: Не всегда четко связывается с методиками ESG, что может вызывать путаницу для компаний.
IR (Integrated Reporting Framework) [22]	Целостность подхода проявляется в увязке информации о стратегии, системе управления и процессе создания стоимости [168]. Ориентация на долгосрочную перспективу позволяет инвесторам лучше понимать механизмы формирования ценности компании [167].	Внедрение интегрированной отчетности сопряжено с рядом сложностей. Во-первых, требуется значительная координация данных между различными подразделениями компании, что усложняет процесс подготовки отчетности [168].

1	2	3
	<p>Применение данных подходов способствует улучшению восприятия компании со стороны заинтересованных сторон и укреплению ее репутации [115]. Кроме того, они позволяют более полно учитывать и раскрывать как стратегические, так и операционные риски</p>	<p>Во-вторых, применение подхода IR предполагает изменения в управленческой культуре, что может быть затруднительно для компаний, ориентированных на традиционные формы отчетности [115]. Кроме того, на практике данный подход пока используется ограниченным числом, преимущественно крупных компаний</p>
ESG (Environmental, Social, and Governance)	<p>Подход отличается высокой масштабируемостью и может применяться компаниями независимо от их размера и отраслевой принадлежности [115]. Он ориентирован на устойчивое развитие, позволяя учитывать и управлять экологическими, социальными и управленческими рисками [116]. Кроме того, способствует развитию социальных практик и укреплению деловой репутации компании [117]. В результате повышается инвестиционная привлекательность, в том числе для инвесторов, ориентированных на принципы ответственного инвестирования [115]</p>	<p>При этом ESG-подходы имеют и ряд ограничений. Отсутствие единого стандарта приводит к тому, что разные агентства используют собственные методики, что снижает сопоставимость оценок [117]. Существует риск «зеленого камуфляжа» (greenwashing), когда компании завышают свои ESG-достижения для улучшения имиджа [115]. Кроме того, внедрение ESG-практик может быть затруднительным для малого и среднего бизнеса из-за высокой сложности и затрат [116]</p>
PRI ООН	<p>Принципы ответственного инвестирования (PRI) способствуют включению ESG-факторов в процесс принятия инвестиционных решений, направляя капитал в проекты, ориентированные на устойчивое развитие и достижение Целей устойчивого развития ООН [169]. Следование данным принципам также положительно влияет на репутацию инвесторов, демонстрируя их приверженность ответственным и экологически ориентированным подходам [128]. Учет ESG-факторов позволяет снижать долгосрочные риски, включая экологические и социальные, что способствует повышению финансовой устойчивости компаний. Кроме того, участники PRI получают доступ к международному опыту, инструментам и лучшим практикам, что облегчает внедрение ESG-подходов на практике. В итоге интеграция данных принципов повышает привлекательность инвестиций для долгосрочных инвесторов, включая пенсионные и суверенные фонды [169]</p>	<p>Вместе с тем принципы PRI имеют ряд ограничений. Прежде всего, они носят добровольный характер и не закреплены юридически, что позволяет некоторым участникам использовать их преимущественно в имиджевых целях без существенных изменений в практике [169]. Сложности возникают и при оценке результатов: отсутствие единых стандартов ESG снижает сопоставимость и прозрачность отчетности. Сохраняется риск «зеленого камуфляжа» (greenwashing), когда декларируемые инициативы не подкрепляются реальными действиями [169]. Кроме того, внедрение ESG-подходов связано с дополнительными затратами, что может ограничивать их применение в малом и среднем бизнесе [169]. Наконец, уровень распространения ESG-принципов существенно различается между странами, что сдерживает эффективность PRI на глобальном уровне [169]</p>
Кодекс КУ РФ	<p>Соответствие законодательству: упрощает выполнение требований российского законодательства [118]. Защита акционеров: Сосредоточен на защите прав акционеров, включая миноритарных [116]. Фокус на стабильности: Обеспечивает стабильное управление акционерными обществами [115]. Прозрачность: Требуется раскрытия информации, соответствующей национальным стандартам [117]. Государственная поддержка: Разработан при участии регуляторов, что упрощает его применение [118]</p>	<p>Обязательность без стимулирования: Для многих компаний выполнение рекомендаций воспринимается как формальное требование, а не как стратегическое преимущество [118]. Ограниченность применения: Основной фокус сделан на акционерные общества, тогда как другие формы организаций остаются в стороне [116]. Слабая интеграция с международными стандартами. Не полностью согласован с современными требованиями ESG и другими международными подходами [115]</p>

Источник: составлено автором.

Основные характеристики стандартов по категориям обобщены в таблице 17.

Таблица 17 – Основные характеристики стандартов корпоративного управления по категориям

Стандарт КУ	Цель	Основные направления	Особенности	Основная аудитория
ОЭСР (OECD Principles of Corporate Governance)	Содействие ответственному ведению бизнеса транснациональными корпорациями [128]	Корпоративное управление и защита прав акционеров. Трудовые права, права человека. Экологическая устойчивость. Прозрачность и раскрытие информации [128]	Добровольный характер. Акцент на долгосрочную устойчивость и международные нормы. Разработаны при участии 38 стран-членов ОЭСР [128]	Транснациональные корпорации. Государственные органы и международные организации
GRI (Global Reporting Initiative) [20]	Установление стандартов для устойчивой отчетности компаний	Экологические показатели: углеродные выбросы, энергопотребление. Социальные аспекты: права человека, благополучие сотрудников. Управленческие аспекты: прозрачность и управление рисками	Универсальные стандарты для всех отраслей. Поддерживаются широкой сетью пользователей. Фокус на нефинансовой отчетности	Компании, публикующие нефинансовую отчетность. Инвесторы, заинтересованные в устойчивом развитии. Неправительственные организации
SASB (Sustainability Accounting Standards Board) [21]	Разработка стандартов раскрытия финансово значимых ESG-факторов	Интеграция ESG-факторов в финансовую отчетность. Учет специфики отраслей. Конкретизация ключевых показателей	Ясная связь ESG-факторов с финансовыми результатами. Поддержка со стороны инвесторов и аналитиков	Публичные компании. Инвесторы, ориентированные на финансовые результаты. Аналитики и регуляторы
IR (Integrated Reporting Framework) [22]	Объединение финансовой и нефинансовой отчетности для создания долгосрочной ценности	Раскрытие цепочки создания стоимости. Учет стратегии, управления и устойчивости. Интеграция финансовых и нефинансовых данных	Подчеркивает долгосрочную ценность для всех заинтересованных сторон. Ориентирован на инвесторов и крупные компании	Компании, стремящиеся к интеграции финансовой и нефинансовой отчетности. Инвесторы, акционеры
ESG (Environmental, Social, and Governance)	Управление рисками и возможностями через экологические, социальные и управленческие факторы [117]	Экология: выбросы, управление ресурсами. Социальная ответственность: равенство, безопасность сотрудников. Управление: структура совета директоров, прозрачность [117]	Универсальный подход, но не формальный стандарт. Поддерживается инвесторами, рейтинговыми агентствами [117]	Компании, ориентированные на устойчивость. Инвесторы и аналитики. Рейтинговые агентства
PRI ООН	Внедрение принципов ответственного инвестирования [169]	Интеграция ESG-факторов в инвестиционные решения. Активное участие в развитии устойчивого бизнеса [169]	Добровольное участие. Участники обязуются учитывать ESG при инвестиционных решениях [169]	Институциональные инвесторы. Управляющие активами. Компании, стремящиеся к привлечению устойчивых инвестиций
Кодекс КУ РФ	Увеличение прозрачности и эффективности корпоративного управления Российской Федерации [11]	Ответственность и независимость совета директоров. Защита прав миноритарных акционеров. Полное раскрытие информации о деятельности компании [11]	Рекомендательный характер. Разработан Центральным банком РФ. Учитывает специфику российского законодательства [11]	Российские публичные компании. Регулирующие органы (Центральный банк РФ). Инвесторы и акционеры

Источник: составлено автором.

Ключевые сходства и различия стандартов КУ отражены в таблице 18.

Таблица 18 – Ключевые сходства и различия между стандартами

Стандарт КУ	Сходства	Различия
ОЭСР (OECD Principles of Corporate Governance)	Упор на права акционеров, прозрачность, управление рисками	Международный характер, фокус на защите прав акционеров и соблюдении норм корпоративного управления
GRI (Global Reporting Initiative)	Прозрачность и нефинансовая отчетность, акцент на устойчивость	Фокус на экологических и социальных аспектах, широкое использование в отчетности компаний
SASB (Sustainability Accounting Standards Board)	Финансовая значимость ESG-факторов, интеграция нефинансовых данных в финансовую отчетность	Отраслевой подход, высокая детализация показателей для конкретных секторов
IR (Integrated Reporting Framework)	Интеграция финансовых и нефинансовых данных, долгосрочная ценность	Фокус на взаимосвязи стратегии и устойчивости, отчетность для акционеров
ESG (Environmental, Social, and Governance)	Учет экологических, социальных и управленческих факторов, соответствие принципам устойчивости	Концепция, а не стандарт; применяется для оценки компании инвесторами
PRI ООН	Интеграция ESG в инвестиционные решения, устойчивое инвестирование	Специфический акцент на инвесторов, а не на операционную деятельность компаний
Кодекс КУ РФ	Прозрачность, права акционеров, ответственность совета директоров	Привязан к российской правовой базе, ограничен рамками законодательства Российской Федерации

Источник: составлено автором.

На основании анализа стандартов выделяются следующие параметры, которые можно считать общими, как показано в таблице 19.

Таблица 19 – Ключевые общие параметры у стандартов

В процентах

Параметр	Проявление
Прозрачность	Уровень раскрытия финансовой и нефинансовой отчетности. Соответствие международным стандартам (количество сертификаций GRI, SASB)
Экологическая устойчивость	Уровень выбросов CO <sub>2</sub> (тонн на единицу выручки). Доля возобновляемой энергии в общем потреблении
Социальная ответственность	Удовлетворенность сотрудников. Доля расходов на корпоративные социальные программы
Корпоративное управление	Доля независимых директоров в совете директоров. Соответствие политикам антикоррупции и управления рисками
Инвестиционная политика	Доля устойчивых инвестиций в общем портфеле

Источник: составлено автором.

На основе анализа стандартов можно выделить взаимодействие стандартов в отношении ККУ, как видно на рисунке 8.

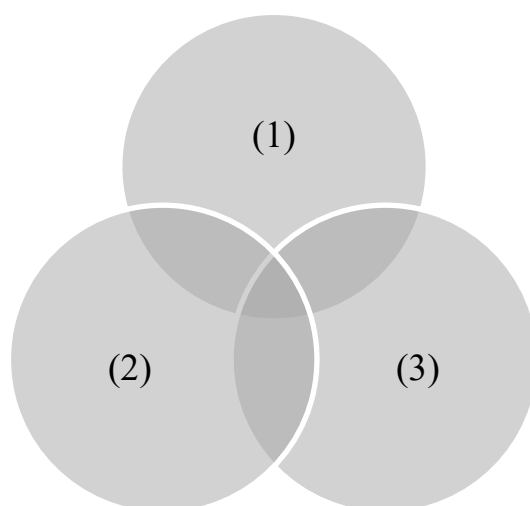
## Компания: цели, ценности

ОЭСР	GRI	SASB	IR	ESG (включая TSFD)	PRI	Кодекс КУ РФ
общие принципы управления	универсальные ESG-метрики	отраслевые ESG-метрики	интегрированная отчетность	управление рисками	ответственные инвестиции	национальный стандарт
права акционеров, прозрачность	экологические, социальные и экономические показатели	отраслевая специфика ESG	стратегическое управление и создание ценности	экологические и социальные риски	инвестиционные решения на основе ESG	защита акционеров

Источник: составлено автором.

Рисунок 8 – Взаимосвязь стандартов оценки ККУ

Также на основе анализа стандартов выделяются три основные группы, в которые условно можно объединить стандарты по наиболее близким направлениям, как показаны на диаграмме Венна на рисунке 9 пересечения групп стандартов с точки зрения ККУ. Она отражает ключевые области, в которых стандарты пересекаются или уникально дополняют друг друга.



(1) – прозрачность и отчетность: GRI, SASB, IR; (2) – устойчивое развитие и экология: ESG, PRI ООН, GRI; (3) – корпоративное управление: ОЭСР, Кодекс КУ РФ, PRI ООН.

Источник: составлено автором.

Рисунок 9 – Диаграмма Венна

На практике компании, как правило, не проводят оценку сразу по всем стандартам, поэтому для иллюстрации корреляционно-регрессионного анализа, где в качестве зависимой переменной выступает ККУ, а независимые отражают ключевые направления стандартов (прозрачность, экологические и социальные аспекты), целесообразно использовать смоделированные данные в приложении В.

Результаты анализа представлены в виде тепловой карты на рисунке 10, которая наглядно отражает взаимосвязи между выбранными направлениями и уровнем качества корпоративного управления.

Основные наблюдения:

- Финансовая значимость имеет положительную связь с ККУ ( $R^2 = 0.158$ ).
- Прочие направления (например, экологические аспекты, управление) демонстрируют слабую или незначимую корреляцию.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
(1)	1	-0,03	-0,04	-0,21	0,12	0,07	0,05
(2)	-0,03	1	-0,15	-0,01	-0,08	-0,23	-0,12
(3)	-0,04	-0,15	1	-0,21	-0,03	-0,02	0,08
(4)	-0,21	-0,01	-0,21	1	0,19	-0,22	-0,02
(5)	0,12	-0,08	-0,03	0,19	1	-0,13	0,25
(6)	0,07	-0,23	-0,02	-0,22	-0,13	1	-0,03
(7)	0,05	-0,12	0,08	-0,02	0,25	-0,03	1

- (1) – прозрачность; (2) – экологические аспекты; (3) – социальные аспекты;  
 (4) – управление; (5) – финансовая значимость; (6) – долгосрочная ценность; (7) – ККУ.

Источник: разработано автором.

Рисунок 10 – Тепловая карта корреляции между стандартами и ККУ

Регрессионная модель:  $ККУ = 77,596 + 0,005 \cdot$  где  
 прозрачность – 0,063; экологические аспекты – 0,045; социальные  
 аспекты – 0,037; корпоративное управление – 0,158; финансовая значимость –  
 0,022; а долгосрочная ценность – 0,03.

Таким образом, из анализируемых переменных финансовая значимость ( $p=0,018$ ) является ключевым фактором, положительно влияющим на ККУ, а

прозрачность, экологические аспекты, управление и долгосрочная ценность оказались статистически незначимыми ( $p > 0.05$ ). В то же время коэффициент детерминации ( $R^2$ ) = 0.08, т.е. модель объясняет только 8% вариации в ККУ, что указывает на необходимость уточнения данных или включения дополнительных факторов.

## 2.2 Нормативно-методические аспекты регулирования оценки качества корпоративного управления в Российской Федерации

Законодательная база для оценки качества корпоративного управления в Российской Федерации основывается на следующих ключевых нормативно-правовых актах и рекомендациях, как показано в таблице 20.

Таблица 20 – Законодательная база для оценки качества корпоративного управления в Российской Федерации

НПА	Регулирование оценки ККУ
1	2
Гражданский кодекс Российской Федерации (ГК РФ) [1]	Устанавливает общие принципы управления юридическими лицами, в том числе акционерными обществами и обществами с ограниченной ответственностью. Регулирует порядок формирования органов управления (общего собрания, совета директоров, исполнительного органа) и распределения полномочий
Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» [3]	Основополагающий документ, регулирующий деятельность акционерных обществ. Определяет порядок управления обществом, функции и полномочия органов управления, права акционеров, порядок раскрытия информации
Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» [4]	Регулирует деятельность ООО, включая вопросы управления, компетенцию общего собрания участников и исполнительных органов
Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «Об оценке прозрачности корпоративного управления. Регулирует деятельность на рынке ценных бумаг» [5]	Определяет требования к раскрытию информации эмитентами, что важно для оценки прозрачности корпоративного управления. Регулирует деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг
Кодекс корпоративного управления (Банк России, 2014 г.) [11]	Рекомендации для публичных и непубличных компаний по вопросам корпоративного управления. Содержит принципы, связанные с прозрачностью, подотчетностью органов управления, защитой прав акционеров. Не является обязательным, но активно применяется как стандарт для публичных компаний
Федеральный закон от 27.07.2006 № 149-ФЗ [6]	Определяет обязательства по раскрытию корпоративной информации, в том числе годовых отчетов и данных о владельцах крупных пакетов акций
Требования Банка России	Регулятор публикует нормативные акты и рекомендации, связанные с корпоративным управлением, включая вопросы раскрытия информации и регулирования внутренних процессов
Нормативные акты Банка России:	Положение Банка России № 714-П (2019 г.) [12] устанавливает обязательные стандарты раскрытия информации для публичных компаний и банков, включая корпоративные политики и процессы управления рисками. Указание Банка России № 4481-У (2017 г.) [13]: Требования к внутреннему аудиту и внутреннему контролю для профессиональных участников финансового рынка
Международные стандарты и практики	Российская практика корпоративного управления в значительной мере адаптирована к рекомендациям ОЭСР (Организация экономического

1	2
	сотрудничества и развития) и принципам ESG (экологического, социального и корпоративного управления)
Международные требования и соглашения:	Российская Федерация подписала ряд соглашений, таких как Принципы ответственного инвестирования (PRI) и цели устойчивого развития ООН (SDGs). Эти обязательства накладывают требования на крупные компании адаптировать свои корпоративные стандарты под международные нормы
Федеральный закон от 29.07.2004 № 98-ФЗ «О важности для обеспечения прозрачности и ответственности корпоративного коммерческой тайне» [7]	Регулирует порядок работы с конфиденциальной информацией в организациях, что важно для обеспечения прозрачности и ответственности корпоративного управления. Устанавливает правила защиты коммерческой информации от несанкционированного доступа
Федеральный закон от 25.12.2008 № 273-ФЗ «О противодействии коррупции» [8]	Обязывает компании внедрять антикоррупционные стандарты и механизмы корпоративного контроля. Косвенно влияет на качество корпоративного управления, так как антикоррупционные меры являются частью внутреннего аудита и контроля
Федеральный закон от 26.07.2006 № 135-ФЗ «О защите конкуренции» [9]	Предъявляет требования к предотвращению злоупотребления доминирующим положением и недобросовестной конкуренции внутри организаций. Нормы направлены на обеспечение добросовестного управления и защиты интересов акционеров и партнеров
Трудовой кодекс Российской Федерации (ТК РФ) [10]	В части управления трудовыми ресурсами и социальной ответственности бизнеса. Обязывает работодателя учитывать права работников, внедрять механизмы защиты труда, что связано с аспектами ESG
Отраслевые нормативные акты и стандарты	Для финансового сектора действует Федеральный закон от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности». Он содержит требования к управлению кредитными организациями, включая корпоративные принципы. Для естественных монополий и инфраструктурных компаний применяются законы, регулирующие деятельность таких организаций (например, в электроэнергетике, транспорте)
Нормативные требования по раскрытию информации	Приказ ФНС России [14]: О раскрытии информации о контролируемых лицах (бенефициарах) и структурах корпоративного управления. Приказ Минфина России [15]: Требования к бухгалтерскому учету и отчетности, включая публикацию финансовых данных
Санкционные и комплаенс-стандарты	В условиях международных санкций компании должны учитывать требования по соблюдению санкционного законодательства, а также адаптировать свои процессы к новым стандартам проверок контрагентов
Нормативные акты и локальные и внутренние акты положения организаций	К внутренним источникам регулирования относятся уставы и локальные документы компаний — например, положения о совете директоров и внутреннем аудите, которые определяют порядок организации корпоративного управления на уровне конкретного юридического лица. В них, как правило, закрепляются вопросы корпоративной культуры, внутреннего контроля, управления рисками и комплаенса. При этом публичные компании обязаны также соблюдать требования и правила листинга, установленные биржами
Судебная практика	Судебная практика, включая решения арбитражных судов, играет важную роль в толковании и применении норм корпоративного права, формируя ориентиры для правоприменения

Источник: составлено автором.

В российской практике оценка качества корпоративного управления строится по нескольким базовым направлениям.

Прежде всего анализируется соблюдение законодательства — норм Гражданского кодекса Российской Федерации и профильных законов. Это фундаментальный уровень, поскольку правовая корректность напрямую связана с устойчивостью компании.

Существенную роль играет прозрачность — полнота и своевременность раскрытия финансовой и нефинансовой информации (структура управления, управление рисками, стратегические приоритеты и прочее). Надо учесть, что соответствие Кодексу корпоративного управления тоже важно не только как формальный учет рекомендаций, но и их реальное применение — в работе совета директоров, взаимодействии с акционерами и системе внутреннего контроля. Следовательно, такие подходы учитывают ESG-факторы и интересы стейкхолдеров.

В сумме эти элементы формируют комплексную систему оценки, - нормативные требования и фактические управленческие практики, хотя Кодекс корпоративного управления Банка России 2014 года носит рекомендательный характер и ориентирован преимущественно на публичные компании, выступая инструментом внедрения лучших практик. При его разработке учитывались Принципы ОЭСР, что обеспечило сопоставимость с международными подходами и повысило доверие инвесторов.

Вместе с тем Кодекс основан на редакции принципов ОЭСР, действовавшей на момент его принятия. После их обновления в 2023 году, где усилен акцент на устойчивости, управлении рисками и климатической повестке, российский документ частично утратил актуальность. Однако на практике многие компании самостоятельно ориентируются на новые международные требования, адаптируя их к своей деятельности под влиянием рыночной конкуренции и ожиданий инвесторов.

Обновление Принципов корпоративного управления ОЭСР в 2023 году отразило ключевые изменения в бизнес-среде. В новой редакции акцент смещен с формального соблюдения норм на способность компаний адаптироваться, управлять рисками и учитывать интересы стейкхолдеров. При этом усиливается роль совета директоров как стратегического центра принятия решений. В целом подход становится более гибким, прозрачным и ориентированным на долгосрочную устойчивость.

В российской практике центральную роль в развитии корпоративного управления играет Банк России, выступающий мегарегулятором финансового рынка. Его функции охватывают как регулирование, так и надзор за корпоративными отношениями и раскрытием информации, прежде всего в публичных акционерных обществах, но фактически затрагивают и более широкий круг компаний.

Особенно важно в условиях глобальной конкуренции, где качество корпоративного управления напрямую влияет на инвестиционную привлекательность то, что такая модель позволяет формировать единые требования к прозрачности, обеспечивать защиту инвесторов и укреплять доверие к финансовому рынку.

Принятый в 2014 году Кодекс стал ориентиром для российских компаний по внедрению современных управленческих практик. Участие Банка России в регулировании корпоративного управления, даже включая нефинансовый сектор, выглядит обоснованным, т.к. обеспечивает единый подход и постепенное повышение качества управления с ориентацией на международные стандарты. Следовательно, система регулирования корпоративного управления в Российской Федерации носит комплексный характер и реализуется через взаимодействие нескольких государственных органов — от разработки нормативной базы до контроля за ее соблюдением. Это формирует институциональную основу развития корпоративных отношений, как показано в таблице 21.

Таблица 21 – Регулирование корпоративного управления в Российской Федерации

Регулятор	Регулирование КУ и функции
1	2
Банк России	Основной мегарегулятор финансового рынка, включая корпоративное управление акционерными обществами, чьи ценные бумаги допущены к организованным торгам. Функции: контроль раскрытия информации эмитентами; рекомендации по корпоративному управлению (Кодекс корпоративного управления); надзор за соблюдением акционерными обществами требований законодательства в части защиты прав акционеров; регулирование внутреннего контроля и управления рисками в компаниях финансового сектора
Федеральная налоговая служба (далее – ФНС)	Регулирует корпоративное управление в части регистрации юридических лиц, ведения ЕГРЮЛ и раскрытия информации о бенефициарах. Функции: контроль за соблюдением законодательства в части раскрытия информации о контролирующих лицах; надзор за процедурой корпоративных изменений (реорганизация, ликвидация)

1	2
Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР)	До 2013 года выполняла функции регулирования рынка ценных бумаг и корпоративного управления. В 2013 году функции переданы Банку России. Исторически сформировала подходы к регулированию корпоративных отношений.
Министерство экономического развития	Участвует в разработке государственной политики в области корпоративного управления. Функции: подготовка законопроектов по совершенствованию корпоративного законодательства; влияние на разработку нормативных актов, направленных на улучшение инвестиционного климата и защиту прав акционеров
Министерство финансов (Минфин России)	Регулирует бухгалтерскую и финансовую отчетность, включая стандарты раскрытия корпоративной информации. Функции: установление правил финансовой отчетности (МСФО); разработка нормативов для компаний, связанных с финансовой прозрачностью
Арбитражные суды	Играют важную роль в разрешении корпоративных споров. Функции: рассмотрение дел, связанных с оспариванием решений общих собраний акционеров; контроль за соблюдением процедур, предусмотренных корпоративным законодательством
Федеральная антимонопольная служба (далее – ФАС России)	Регулирует корпоративное управление в части предотвращения монополизации и недобросовестной конкуренции. Функции: надзор за сделками слияний и поглощений; контроль соблюдения антимонопольного законодательства в корпоративных отношениях
Росимущество	Регулирует корпоративное управление в компаниях с государственным участием. Функции: участие в управлении государственными акционерными обществами; контроль за эффективностью управления госактивами
Прокуратура Российской Федерации	Осуществляет надзор за соблюдением законодательства о корпоративном управлении. Функции: проверка соблюдения законов при проведении общих собраний акционеров; контроль за защитой прав миноритарных акционеров

Источник: составлено автором.

Взаимодействие этих ведомств формирует комплексную систему регулирования корпоративного управления в Российской Федерации, ориентированную на защиту прав акционеров, повышение прозрачности бизнеса и улучшение инвестиционного климата.

Вместе с тем наличие пересечений полномочий и отдельных законодательных коллизий снижает эффективность регулирования и может негативно сказываться на качестве корпоративного управления. Основные проблемные аспекты представлены в таблице 22.

Таблица 22 – Конфликты между государственными ведомствами и коллизии в законодательстве, регулирующем корпоративное управление в Российской Федерации

Вид конфликта	Проблема	Пример	Последствия
1	2	3	4
Конфликты между государственными ведомствами Дублирование функций	Ряд функций между ведомствами пересекается, что приводит к дублированию полномочий	Банк России и ФНС одновременно требуют раскрытия информации о бенефициарах, но критерии и формы раскрытия отличаются	Усложнение процедур для бизнеса, путаница в требованиях, увеличенные издержки на соответствие
Конфликты интересов	–	Федеральная антимонопольная служба (далее – ФАС) может противодействовать слияниям	Задержки в реализации стратегических корпоративных

## Продолжение таблицы 22

1	2	3	4
		и поглощениям, в то время как Минэкономразвития или Росимущество могут поддерживать такие сделки в интересах стимулирования экономического роста	решений, снижение предсказуемости регулирования
Несогласованность в политике госучастия		Минэкономразвития может продвигать приватизацию, в то время как Росимущество и региональные органы власти стремятся сохранить государственное влияние на стратегические компании	Непоследовательность управления активами, что негативно сказывается на прозрачности и результативности корпоративного управления
Коллизии в законодательстве Противоречия между законами	Несогласованность положений различных законов	Федеральный закон «Об акционерных обществах» (№ 208-ФЗ) и Гражданский кодекс могут давать разные трактовки полномочий органов управления.	Расхождения в правоприменении, рост числа корпоративных споров в судах
Недостаточная детализация норм	Отсутствие четкого регулирования отдельных аспектов корпоративного управления	Законодательство не всегда дает ясные инструкции по ESG-факторам и нефинансовой отчетности, что становится особенно важным в условиях новых международных требований	Размывание ответственности, низкий уровень внедрения международных стандартов
Несоответствие международными стандартами	Некоторые положения российского законодательства (например, Кодекс КУ Банка России) не обновлялись с учетом последних изменений в Принципах ОЭСР		Отставание российских компаний от международных стандартов, снижение их конкурентоспособности на глобальном рынке
Расхождения в правилах раскрытия информации	Различия в требованиях к раскрытию информации между Банком России, ФНС и другими ведомствами		Увеличение административной нагрузки на компании, возможные штрафы из-за несоответствия
Влияние на ККУ Низкая предсказуемость регулирования	Конфликты между ведомствами и коллизии в законодательстве снижают доверие бизнеса к государственному регулированию	Компании вынуждены расходовать значительные ресурсы на согласование своих процессов с разнородными и иногда пересекающимися требованиями	
Ухудшение инвестиционного климата	Отсутствие ясности в регулировании отпугивает инвесторов, особенно международных	Размывание ответственности и права акционеров делает корпоративное управление менее прозрачным	
Замедление развития ESG-инициатив	Недостаток четких норм и стандартов, особенно в области устойчивого развития, затрудняет интеграцию ESG-факторов в корпоративное управление		
Увеличение числа корпоративных споров	Несогласованность законодательных актов провоцирует конфликты между акционерами и органами управления компаний		

Источник: составлено автором.

В качестве направлений совершенствования можно выделить несколько приоритетных мер.

Прежде всего необходима гармонизация законодательства — формирование согласованной нормативной базы корпоративного регулирования.

Не менее важно усилить координацию между ведомствами, в том числе за счет механизмов межведомственного взаимодействия, позволяющих устранить дублирование функций и противоречия.

Актуальной задачей остается и регулярное обновление Кодекса корпоративного управления с учетом международных стандартов, включая Принципы ОЭСР.

Дополнительно требуется повышение компетенций участников рынка, особенно в части применения ESG-подходов и международных практик.

Реализация этих мер позволит повысить качество корпоративного управления, укрепить доверие к рынку и усилить позиции российских компаний.

В настоящее время оценка качества корпоративного управления в Российской Федерации осуществляется государственными органами через инспекции, мониторинг и анализ раскрываемой информации. Основные ведомства, их функции и виды проверок представлены в таблице 23.

Таблица 23 – Оценка качества корпоративного управления в Российской Федерации

Регулятор	Область регулирования	Функции	Предмет проверки
1	2	3	4
Банк России	Основной регулятор в области корпоративного управления для публичных компаний, чьи ценные бумаги торгуются на биржах	Анализ соответствия корпоративной практики публичных компаний Кодексу корпоративного управления Банка России. Мониторинг раскрытия информации эмитентами, включая годовые отчеты, сведения о составе советов директоров, структуре собственности и других корпоративных аспектах	Проверки эмитентов на предмет раскрытия информации в соответствии с законодательством и биржевыми правилами. Надзор за соблюдением акционерных прав и внутреннего контроля
Федеральная налоговая служба	Контроль за соблюдением налогового и корпоративного законодательства, включая регистрацию юридических лиц и раскрытие информации о бенефициарах	Проверка достоверности и актуальности данных в Едином государственном реестре юридических лиц (ЕГРЮЛ). Оценка корректности процедур корпоративных изменений, таких как слияния, реорганизации и ликвидация	Камеральные и выездные налоговые проверки, которые включают анализ структуры собственности корпоративной документации
Росимущество	Оценка качества управления в компаниях с государственным участием	Анализ эффективности работы советов директоров и исполнительных органов компаний с государственным участием. Мониторинг выполнения стратегий	Проведение аудитов и оценка эффективности использования государственного имущества в корпоративных структурах

## Продолжение таблицы 23

1	2	3	4
		развития компаний, утвержденных государством	
Федеральная служба по финансовому мониторингу (Росфинмониторинг)	Контроль за соблюдением требований в части противодействия легализации доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма	Анализ корпоративных структур на предмет прозрачности и соответствия законам о раскрытии бенефициаров	Проверки компаний на предмет исполнения требований законодательства о раскрытии информации о бенефициарах
ФАС	Контроль за соблюдением антимонопольного законодательства, включая защиту конкуренции и недопущение злоупотреблений в корпоративных структурах	Проверка сделок слияний и поглощений (M&A). Анализ корпоративных договоров и соглашений, которые могут нарушать антимонопольное законодательство	Проверки сделок на предмет монополизации рынка. Оценка корпоративных договоров в контексте конкурентного права
Министерство о финансов (Минфин России)	Контроль за раскрытием финансовой и нефинансовой информации	Анализ соответствия отчетности компаний международным и российским стандартам бухгалтерского учета (МСФО, РСБУ)	Проверки корректности раскрытия финансовых данных в отчетах компаний
Прокуратура Российской Федерации	Надзор за соблюдением законодательства, включая защиту прав миноритарных акционеров	Контроль соблюдения законодательства органами управления АО	Проверки по жалобам акционеров и иных заинтересованных лиц
Арбитражные суды	Оценка качества корпоративного управления через разрешение корпоративных споров	Анализ соответствия действий органов управления компаний требованиям законодательства	Судебные разбирательства

Источник: составлено автором.

Инспекционная деятельность в сфере корпоративного управления может быть сгруппирована по нескольким основным направлениям.

Прежде всего это контроль раскрытия информации — анализ финансовой отчетности, сообщений о существенных событиях и нефинансовых данных, включая ESG-показатели.

Отдельное направление связано с защитой прав акционеров: оцениваются процедуры проведения общих собраний и соблюдение интересов миноритариев.

Также контролируются корпоративные изменения — реорганизации, сделки M&A, ликвидация и раскрытие информации о бенефициарах.

Существенное внимание уделяется системе внутреннего контроля и управлению рисками, включая работу внутреннего аудита. Надо заметить, участие нескольких ведомств и недостаточная координация их действий приводит к дублированию ролей и функций и снижению эффективности надзора. В связи с этим остаются актуальными задачи по унификации

подходов, устранения пересечений и обновления требований с учетом международной практики.

### **2.3 Организационно-методический инструментарий оценки качества корпоративного управления: показатели, метрики, модели**

Корпоративное управление влияет на устойчивость компании, ее инвестиционную привлекательность и конкурентоспособность, поэтому его оценка требует системного подхода с учетом специфики бизнеса, стратегии и внешней среды. Вначале, важно определить цели: не только зафиксировать текущее состояние, но и выявить риски, слабые места, проверить соответствие требованиям и сформировать рекомендации. При этом анализируются структура управления, прозрачность, эффективность и ответственность менеджмента [119; 158].

Но на практике используются разные методы. Рейтинговый подход удобен для сопоставления компаний, но зависит от качества критериев [179]. КРІ-метод повышает объективность за счет количественных показателей, однако требует тщательной их верификации [53]. Экспертные оценки позволяют учитывать специфику бизнеса, но связаны с субъективностью [119]. Опросы и анкетирование дополняют анализ, отражая мнение стейкхолдеров, хотя также могут содержать искажения [120].

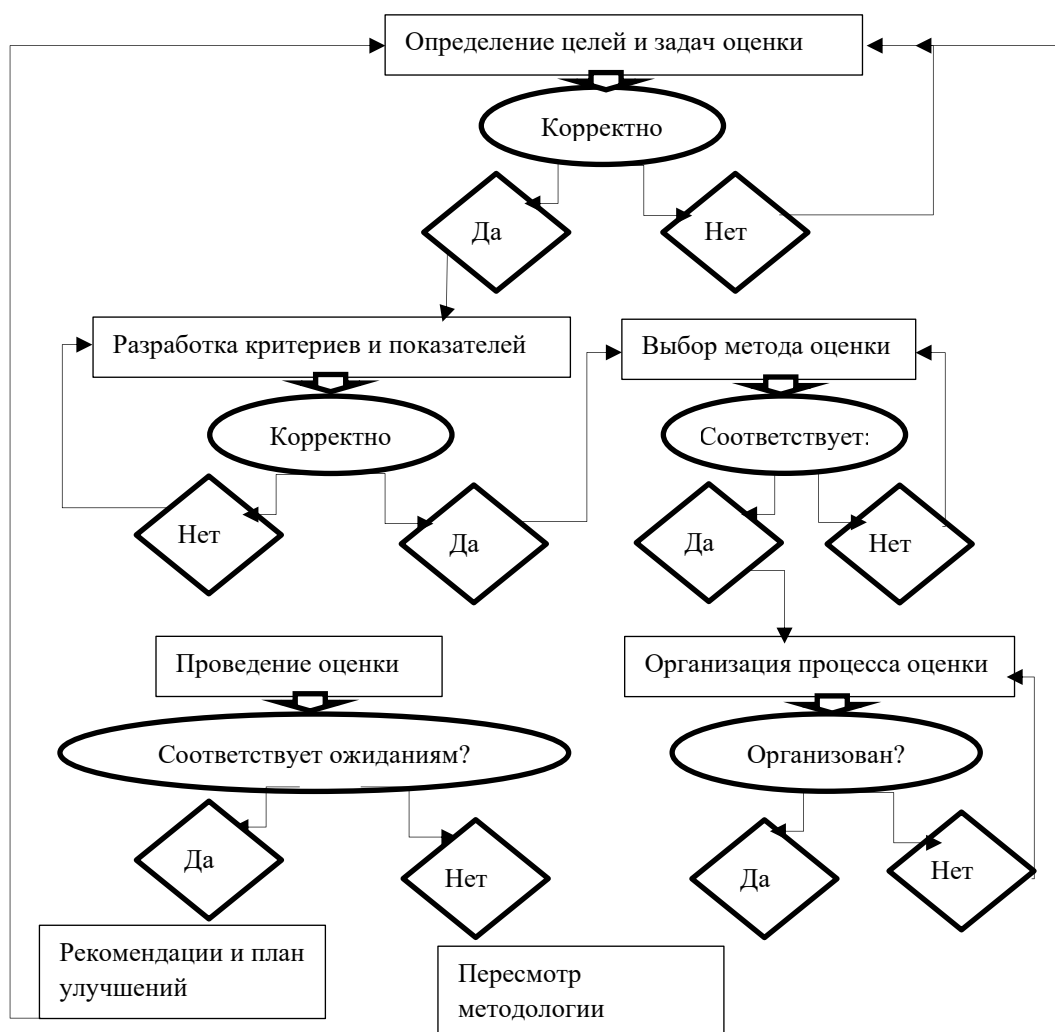
Более результативным считается комбинированный подход, при котором методы используются совместно и дополняют друг друга.

Процесс оценки включает формирование рабочей группы, сбор и обработку данных (отчетность, интервью, опросы), их анализ и подготовку рекомендаций [52]. При этом оценка должна проводиться регулярно, с пересмотром критериев и инструментов с учетом изменений внешней среды и стратегии компании [121; 122].

Поэтому, в обобщенном виде алгоритм оценки, как видно на рисунке 11 представляет собой последовательность этапов: от постановки целей

и выбора критериев до анализа, выработки решений и последующего обновления методики. Такой подход позволяет не только диагностировать текущее состояние, но и системно улучшать корпоративное управление.

В целом применение комплексного инструментария помогает компаниям лучше понимать свои управленческие процессы, своевременно выявлять проблемные зоны и принимать более обоснованные решения, направленные на повышение эффективности и устойчивости бизнеса [53].



Источник: разработано автором.

Рисунок 11 – Алгоритм инструментария метода оценки качества корпоративного управления

Алгоритм оценки качества корпоративного управления на основе дерева решений приведен в приложении Г. Каждый его этап предполагает наличие обратной связи: после завершения цикла анализируются результаты,

выявляются отклонения, корректируются цели, критерии и методы. Это обеспечивает непрерывное совершенствование системы управления.

Для повышения сопоставимости и объективности целесообразно использовать единую методику оценки. В предлагаемом подходе сочетаются международные стандарты (ОЭСР, GRI, SASB, IR, ESG, PRI) и положения российского Кодекса корпоративного управления, что позволяет учитывать как глобальные требования, так и национальные особенности.

Интеграция этих элементов формирует универсальную модель оценки. Принципы ОЭСР задают базовые ориентиры (права акционеров, роль совета директоров, прозрачность), GRI и ESG дополняют их экологическими и социальными показателями, SASB и IR учитывают отраслевую специфику и связывают финансовые и нефинансовые данные, а российский Кодекс фиксирует национальные требования.

На этой основе может быть рассчитан интегральный показатель, отражающий общий уровень качества корпоративного управления. Он позволяет проводить сравнение компаний и выявлять сильные и слабые стороны их управленческих систем.

В упрощенном виде оценка может строиться по ключевым параметрам — прозрачности, эффективности совета директоров, управлению рисками и внедрению ESG-практик, на основе которых формируется итоговый интегральный индекс, в соответствии с таблицей 24.

Таблица 24 – Показатели и весовые коэффициенты

Критерий	Показатель (Pi)	Вес (Wi)	Источник стандарта
Прозрачность	Доля раскрытой информации в отчете (% от требований)	w1=0.3	GRI, IR, Кодекс КУ
Учет стейкхолдеров	Индекс удовлетворенности акционеров, сотрудников, общества	w2=0.25	PRI ООН, ОЭСР
Устойчивое развитие	Сокращение выбросов CO <sub>2</sub> , доля возобновляемой энергии	w3=0.2	ESG, SASB
Эффективность управления	Число независимых директоров (% в совете)	w4=0.15	ОЭСР
Соответствие законодательству	Количество жалоб или судебных дел, нарушение норм	w5=0.1	Кодекс КУ

Источник: составлено автором.

Пример показан в таблице 25.

Таблица 25 – Данные компании

Критерий	Значение (Pi)	Вес (Wi)
Прозрачность	0,9	0,3
Учет стейкхолдеров	0,8	0,25
Устойчивое развитие	0,7	0,2
Эффективность управления	0,6	0,15
Соответствие законодательству	0,95	0,1

Источник: составлено автором.

В рассматриваемом примере интегральный показатель качества корпоративного управления (CGQ) рассчитывается как взвешенная сумма отдельных критериев:

$$CGQ = (0,3 \times 0,9) + (0,25 \times 0,8) + (0,2 \times 0,7) + (0,15 \times 0,6) + (0,1 \times 0,95).$$

Выполнив расчет, получаем:

$$CGQ = 0,27 + 0,20 + 0,14 + 0,09 + 0,095 = 0,795.$$

Итоговое значение индекса — 0,795 — соответствует среднему уровню качества корпоративного управления.

Предлагаемый подход обладает рядом преимуществ. Прежде всего, он носит комплексный характер, так как объединяет требования международных и национальных стандартов, что делает оценку более реалистичной и всесторонней. Методика отличается масштабируемостью: ее можно применять как в крупных компаниях, так и в среднем бизнесе. При этом сама логика расчета остается прозрачной и понятной для акционеров, инвесторов и регуляторов. Применение данной единой методики за счет устранения дублирующих и противоречивых требований, позволяющих получить упорядоченную систему оценки, будет способствовать повышению качества корпоративного управления. В дополнение к этому следует назвать возможность методики в сопоставлении результатов компании, то есть она является ценным инструментом сравнительного анализа и бенчмаркинга, результаты которого выявляют новые зоны роста и повышения эффективности корпоративного управления. Важным преимуществом предлагаемой методики является то, что использование изложенных в ней четко определенных критериев помогает компаниям своевременно и точно

соответствовать установленным законодательным и иным требованиям, что является необходимым для снижения регуляторных рисков. Кроме того, соответствие методики международным стандартам обеспечивает повышение доверия инвестиционного сообщества, включая его иностранных представителей, что положительно сказывается на инвестиционной привлекательности российских компаний.

Обеспечение независимости и единства подходов к оценке качества корпоративного управления видится через создание Национального совета по корпоративному управлению, состав которого может быть сформирован из представителей Банка России, Минэкономразвития, Минфина, а также независимого экспертного сообщества, включая представителей профессиональных ассоциаций и аудиторских компаний.

Для единой методики оценки качества корпоративного управления ключевые показатели эффективности (далее – КПЭ) должны быть измеримыми, объективными и адаптируемыми к типу компании (публичная, частная, финансовая, с госучастием). Основные ключевые показатели изложены в приложении Е.

Эти КПЭ дают объективную основу для оценки компаний, позволяют сравнивать их между собой и отслеживать прогресс во внедрении передовых практик корпоративного управления. Такая система может стимулировать компании к улучшению показателей и повышению прозрачности, что положительно скажется на инвестиционном климате и доверии стейкхолдеров.

Преобразование методики оценки качества корпоративного управления в стратегическую карту оценки качества корпоративного управления как приведено в таблице 26 и сбалансированную систему показателей (ССП), как представлено в приложении Ж позволяет структурировать оценку, интегрируя ключевые показатели в четыре основные перспективы: финансовая, обеспечивающая повышение рыночной стоимости компании и ее устойчивость; клиентоориентированная, способствующая

получению доверия и удовлетворенности стейкхолдеров; внутренние процессы, направленные на достижение эффективного управления и контроля; обучение и развитие в целях квалифицированного руководства и устойчивого развития. Данное предложение обеспечит комплексный подход к анализу качества корпоративного управления.

Таблица 26 – Стратегическая карта оценки качества корпоративного управления

Перспектива и цель	Критерии
<p>Финансовая перспектива</p> <p><i>Цель: Повышение рыночной стоимости компании через эффективное корпоративное управление</i></p>	<p>Повышение инвестиционной привлекательности</p> <p>Снижение стоимости капитала за счет доверия инвесторов</p> <p>Увеличение рентабельности и финансовой устойчивости</p> <p>Эффективная дивидендная политика</p>
<p>Перспектива клиентов / стейкхолдеров</p> <p><i>Цель: Баланс интересов акционеров, инвесторов, регуляторов, персонала и общества</i></p>	<p>Укрепление доверия инвесторов и рейтинговых агентств</p> <p>Повышение прозрачности и подотчетности органов управления</p> <p>Удовлетворенность регуляторов и соблюдение стандартов (ОЭСР, GRI, ESG, PRI)</p> <p>Учет интересов всех стейкхолдеров и их вовлеченность</p>
<p>Внутренние бизнес-процессы</p> <p><i>Цель: Внедрение интегрированного метода оценки качества корпоративного управления</i></p>	<p>Разработка и внедрение системы интегрированной оценки на основе множественных капиталов</p> <p>Формирование системы метрик и индикаторов (финансовых, ESG, управленческих)</p> <p>Развитие процедур самооценки и независимого аудита КУ</p> <p>Применение алгоритмов на основе корреляционно-регрессионного анализа и деревьев решений</p> <p>Совершенствование системы управления рисками и внутренних контролей</p>
<p>Перспектива обучения и развития (инфраструктура)</p> <p><i>Цель: Повышение способности адаптироваться к изменениям и инновациям</i></p>	<p>Повышение цифровой зрелости процессов оценки (Big Data, AI, автоматизация)</p> <p>Повышение квалификации членов Совета директоров и менеджеров</p> <p>Культивирование культуры устойчивого развития и этичного поведения</p> <p>Развитие корпоративной культуры и внутренней коммуникации</p>

Источник: составлено автором.

Преимущества стратегической карты заключаются в системности за счет учета всех ключевых аспектов корпоративного управления; измеримости посредством применения в оценке конкретных KPI; устойчивости через концентрацию усилий на долгосрочном развитии через ESG и управление рисками; прозрачности, обеспечивающей улучшение взаимодействия с акционерами и инвесторами.

Стратегическая карта позволяет компании не только оценивать текущее состояние корпоративного управления, но и ставить долгосрочные цели для повышения своей конкурентоспособности.

Эконометрическая модель подтверждает работоспособность предложенной методики оценки корпоративного управления в приложении И: коэффициент детерминации составляет 70,3%, при этом все ключевые факторы — прозрачность, эффективность совета директоров, управление рисками и ESG — статистически значимы ( $p < 0,05$ ).

Балансовая модель интересов стейкхолдеров с учетом конкурентных сил Портера и концепции множественных капиталов в приложении К позволяет связать стратегию компании с интересами различных групп, учитывая как внутренние ресурсы, так и внешнюю среду.

Дополнительно разработана эконометрическая модель взаимодействия капиталов и стейкхолдеров в приложении Л, где зависимая переменная отражает степень удовлетворения интересов конкретной группы, а независимые — влияние различных видов капитала. Данная модель может использоваться в качестве инструмента для более сбалансированного распределения ресурсов, необходимого для получения устойчивых результатов.

В основу выше названных моделей положен стейкхолдерский подход, особенно значимый, по утверждению Бутовой Т.В. и Харчилавы Х.П. [124], для компаний с государственным участием, в которых эффективность управления напрямую определяется способностью учитывать интересы всех стейкхолдеров – внутренних и внешних. Данное утверждение подтверждается и рядом других исследований, обосновывающих, что происходит смена ориентации исключительно на интересы акционеров более широким подходом стейкхолдер-менеджмента, повышающим корпоративную устойчивость и конкурентоспособность бизнеса. Так, в работах Ткаченко И.Н. обосновывается важность и раскрываются особенности стейкхолдерской модели, применимой не только для компаний с государственным участием, но

и для среднего бизнеса. Подчеркивается, что компании, следующие этой модели особенно в условиях кризиса, становятся более устойчивыми и адаптивными. Игнорирование такого подхода, проявившегося в свое время через череду корпоративных кризисов (Enron, авария BP Deepwater Horizon и проч.), дополнительно подтверждают критические последствия пренебрежения интересами отдельных групп стейкхолдеров.

Резюмируя выше изложенное, можно заключить, что стейкхолдерский подход является неотъемлемым элементом современных моделей оценки качества корпоративного управления.

## **Выводы по главе 2**

Систематизация существующих подходов к оценке качества корпоративного управления позволила выявить их особенности, включая положительные стороны и недостатки, а также определить направления дальнейшего развития методов оценки качества корпоративного управления. В российской и международной практике оценки качества корпоративного управления существуют определенные различия: в Российской Федерации следуют больше нормативному подходу, в то время как принципы ОЭСР и международные стандарты (GRI, IR, ESG, SASB) обеспечивают прозрачность, устойчивость и учет интересов стейкхолдеров. Адаптация международных требований к российской практике требует учета институциональных особенностей и разработки гибких решений.

Обосновано прямое влияние качества корпоративного управления на инвестиционную привлекательность компании, обеспечивающего рост доверия инвесторов, повышение капитализации и снижение агентских рисков.

Предложен организационно-методический инструментарий оценки, объединяющий финансовые и нефинансовые показатели, включая ESG-факторы, а также модель выбора методов с учетом отрасли, уровня зрелости управления и интересов стейкхолдеров.

Научная новизна заключается в разработке интегрированного подхода к стратегической оценке ККУ, сочетающего количественные и качественные методы и основанного на концепции множественных капиталов, что позволяет учитывать интересы широкого круга участников и аспекты устойчивого развития.

Перспективным направлением является цифровизация оценки качества корпоративного управления с использованием больших данных, искусственного интеллекта и платформенных решений, что позволяет повысить точность анализа и ускорить принятие управленческих решений.

Тем самым результаты второй главы формируют методологическую базу для разработки интегрированной модели оценки качества корпоративного управления, представленной в следующей главе.

## Глава 3

### Совершенствование метода стратегической оценки качества корпоративного управления на современном этапе экономики

#### 3.1 Методическое обоснование подхода к стратегической оценке качества корпоративного управления на основе концепции множественных капиталов

Современные стандарты корпоративного управления ориентированы на выстраивание эффективной системы взаимодействия между всеми участниками деятельности компании. Международная практика показывает, что ключевую роль здесь играют принципы прозрачности, подотчетности и доверия [56; 57]. В частности, подходы ОЭСР закрепляют базовые требования к раскрытию информации, защите прав акционеров и контролю за деятельностью менеджмента.

При этом традиционные методы оценки корпоративного управления в основном фокусируются на финансовых показателях, что ограничивает полноту анализа, поскольку вне внимания остаются такие значимые компоненты, как человеческий, социальный, природный и интеллектуальный капитал. Это снижает аналитическую ценность существующих подходов и затрудняет формирование комплексной оценки деятельности компании.

В рамках интегрированного подхода качество корпоративного управления целесообразно рассматривать через систему взаимосвязанных капиталов, каждый из которых отражает отдельный аспект функционирования компании.

Финансовый капитал определяет устойчивость бизнеса, его инвестиционную привлекательность и эффективность управления ресурсами. Его сбалансированность напрямую связана с соотношением риска и доходности [194].

Человеческий капитал характеризует уровень компетенций и вовлеченности персонала, от которого во многом зависит способность компании к развитию и адаптации [195].

Социальный капитал отражает качество взаимодействия с заинтересованными сторонами и уровень доверия, формируя репутацию и устойчивые деловые связи [196; 215].

Природный капитал связан с учетом экологических факторов и рациональным использованием ресурсов, что приобретает особую значимость в контексте устойчивого развития [197].

Интеллектуальный капитал включает знания, инновации и технологии, обеспечивающие конкурентные преимущества и гибкость компании в условиях цифровой экономики [198; 216].

Производственный капитал характеризует материально-техническую базу и эффективность операционной деятельности, напрямую влияя на результаты бизнеса и качество продукции.

В совокупности данные виды капитала позволяют рассматривать корпоративное управление более многомерно — как систему, ориентированную не только на финансовые результаты, но и на формирование долгосрочной устойчивой ценности.

Таким образом, интегрированный подход существенно расширяет возможности анализа, объединяя финансовые и нефинансовые аспекты и способствуя переходу к более устойчивым и ответственным моделям управления.

В рамках дальнейшего исследования предлагается авторская логика взаимосвязи видов капитала и ключевых стейкхолдеров, основанная на синтезе концепции множественных капиталов, стейкхолдерского подхода, ресурсной теории, а также принципов устойчивого развития и КСО.

Финансовый капитал связан с акционерами, инвесторами и менеджментом и отражает способность компании создавать экономическую ценность и поддерживать инвестиционную привлекательность. Он выступает

интегральным результатом использования остальных капиталов и напрямую влияет на уровень доверия со стороны инвесторов [24; 116].

Человеческий капитал соотносится с сотрудниками и руководителями и включает их компетенции, знания и мотивацию. Эффективное управление этим капиталом обеспечивает рост производительности и инновационного потенциала компании [134; 186].

Социально-репутационный капитал ориентирован на взаимодействие с клиентами, партнерами, обществом и некоммерческими организациями. Он формирует доверие, деловую репутацию и устойчивость внешних связей компании [135; 173].

Природный (экологический) капитал связан с регуляторами, экологическими организациями и местными сообществами и отражает влияние бизнеса на окружающую среду, а также эффективность использования природных ресурсов [136; 173].

Интеллектуальный капитал охватывает знания, технологии и инновации и взаимодействует с научным сообществом, инженерами и партнерами по разработкам, обеспечивая технологическое развитие и конкурентные преимущества [137; 174].

Производственный капитал связан с операционной деятельностью компании, включая взаимодействие с поставщиками и логистическими структурами, и определяет эффективность производственных процессов [175; 138].

Цифровой капитал формируется за счет ИТ-инфраструктуры, данных и цифровых платформ и ориентирован на взаимодействие с внутренними и внешними пользователями цифровых решений, обеспечивая цифровую зрелость компании [139; 176].

Инновационный капитал отражает способность компании генерировать и внедрять новые решения и связан с исследовательскими центрами и венчурными партнерами [140; 177].

Культурный капитал характеризует систему ценностей, корпоративную идентичность и внутреннюю среду организации, влияя на вовлеченность сотрудников и взаимодействие с локальными сообществами [178; 186].

Сетевой капитал отражает качество и масштаб партнерских связей, формируя устойчивые бизнес-экосистемы и повышая адаптивность компании [142; 179].

Эмоциональный капитал связан с уровнем доверия и лояльности сотрудников и клиентов, влияя на удержание персонала и поведение потребителей [143; 180].

Этический капитал отражает соблюдение норм деловой этики, прозрачность и ответственность компании, формируя доверие со стороны общества и регулирующих органов [144; 181].

Преимущество предложенной системы взаимосвязей заключается в том, что корпоративное управление рассматривается как многомерная модель, в которой каждый вид капитала, сопряженный с интересами конкретных групп стейкхолдеров, вносит свой вклад в устойчивость и эффективность бизнеса.

В качестве рекомендаций для практического применения предложенного подхода можно предложить следующее.

Руководству компаний необходимо повысить внимание к интеллектуальному капиталу, увеличивая объем инвестиций в НИОКР и инновационные разработки, не упуская из виду задачи по обеспечению сбалансированного развития основных видов капитала (финансового, производственного, человеческого) для поддержания устойчивости бизнеса. Важно также учитывать социальную и экологическую ответственность в процессе принятия решений, для чего необходимо стимулировать инициативы по укреплению репутации компании и митигации экологических рисков.

В качестве инструмента стратегического управления рекомендуется использовать прогностические модели, позволяющие определить, какой из видов капитала оказывает наибольшее влияние на ключевые группы

стейкхолдеров, и на этой основе обосновать приоритеты инвестирования (при высокой значимости интеллектуального капитала в первую очередь инвестиции будут направлены на инновации, а в случае с человеческим капиталом – на развитие персонала). Прогностические модели находят применение и в раннем выявлении потенциальных рисков, при игнорировании которых (экологических, социальных, репутационных и проч.) возникает неодобрение общества и негативная реакция регуляторов. Следовательно, прогностические модели способствуют более точной настройке отношений со стейкхолдерами на основе сопряжения с их ожиданиями управленческих решений и коммуникационных взаимодействий. Модели также позволяют получить количественную оценку результатов (определение KPI, инвестиционный анализ, включая оценку эффективности инвестиций в нематериальные активы). Модели могут быть использованы и для сценарного планирования с целью оценить последствия принимаемых управленческих решений и выбора устойчивых траекторий развития.

Закономерным результатом использования предложенного подхода станет более рациональное распределение ресурсов компании на наиболее значимых видах капитала, что приведет к ускорению инноваций, повышению общей эффективности компании, возрастанию конкурентной силы компании и укреплению ее рыночных позиций.

В долгосрочной перспективе такой подход обеспечивает устойчивость бизнеса, поскольку распределение ресурсов осуществляется более сбалансированно, с учетом интересов стейкхолдеров и внешних ограничений.

При этом ключевое значение приобретает сам механизм распределения капиталов — процесс перераспределения ресурсов между их видами (финансовым, человеческим, социальным, экологическим, интеллектуальным и производственным) в соответствии со стратегическими приоритетами компании.

Данный процесс может быть формализован в виде последовательного алгоритма управленческих действий.

### Шаг 1. Оценка стратегических приоритетов

На этом этапе формулируются ключевые цели компании — например, рост прибыли, расширение рынка или переход к устойчивому развитию — и проводится анализ конкурентной среды.

### Шаг 2. Выявление интересов стейкхолдеров

Определяются ожидания различных групп (акционеров, сотрудников, клиентов и др.), а также устанавливаются связи между этими ожиданиями и видами капитала.

### Шаг 3. Определение значимости капиталов

Каждому виду капитала присваивается «вес» в зависимости от его вклада в достижение стратегических целей. Например, в инновационно ориентированной компании приоритет получает интеллектуальный капитал.

### Шаг 4. Формирование бюджета

Определяется общий объем ресурсов и их распределение между видами капитала с учетом выбранных приоритетов.

Такой подход позволяет сделать процесс управления более системным и прозрачным, а решения — более обоснованными и ориентированными на долгосрочный результат.

Практическая реализация с эконометрической моделью изложена в Приложении М. Также для обоснования жизнеспособности данной модели целесообразно построение модели оценки качества корпоративного управления (КУ) с мультикапиталами с использованием теории игр, которое представлено в Приложении Н. В представленной матрице полезности для анализа значения Шепли в таблице 44 отражается, в какой степени каждый вид капитала влияет на удовлетворенность конкретной группы стейкхолдеров.

Таким образом значение Шепли подходит для оценки качества корпоративного управления, по следующим причинам:

- Справедливое распределение ценности: Значение Шепли позволяет объективно оценить вклад каждого капитала или группы

стейкхолдеров, отражая их предельное влияние на общее качество корпоративного управления.

– **Коллаборативный характер:** Корпоративное управление носит кооперативный характер. Значение Шепли учитывает синергетический эффект между капиталами и заинтересованными сторонами.

– **Оптимизация:** Анализ показывает, какие капиталы или группы стейкхолдеров вносят наибольший вклад, что помогает направлять инвестиции наиболее эффективно.

На основании вышеупомянутых анализов для всех капиталов сформулированы ключевые показатели эффективности и метрики в таблице 27, а также проведены параллели между капиталами и заинтересованными стейкхолдерами, как видно на рисунке 12.



Источник: составлено автором.

Рисунок 12 – Диаграмма связей между капиталами и стейкхолдерами

Таблица 27 – Распределение стейкхолдеров, ключевых показателей эффективности (далее – КПЭ) и метрик по видам капитала

Вид капитала	Стейкхолдеры	КПЭ	Метрики
1	2	3	4
Финансовый	Собственники	Рентабельность капитала (ROE)	Объем выручки

1	2	3	4
Капитал	Акционеры Инвесторы Менеджмент	Рентабельность активов (ROA). Прибыль на акцию (EPS)	Чистая прибыль. Коэффициент ликвидности.
Человеческий капитал	Сотрудники Менеджмент	Уровень текучести кадров. Индекс вовлеченности сотрудников Количество часов на обучение на одного сотрудника	Удовлетворенность сотрудников (опросы). Соотношение затрат на обучение к общим затратам на персонал. Средний стаж работы
Социально-репутационный капитал	Общество Клиенты Регуляторы Партнеры	Индекс репутации компании (RepTrak). Уровень доверия клиентов. Количество социальных инициатив	Число упоминаний в позитивном контексте в СМИ. Объем инвестиций в социальные программы. Уровень лояльности клиентов (NPS)
Экологический (природный) капитал	Регуляторы Общество Поставщики	Уровень сокращения выбросов CO2 Утилизация отходов (в %). Доля использования возобновляемых источников энергии	Объемы выбросов CO2 (тонн). Процент переработанных материалов. Экологические инвестиции
Интеллектуальный капитал	Сотрудники Партнеры Пользователи ИТ	Количество зарегистрированных патентов. Доля затрат на R&D от общего бюджета. Уровень цифровизации процессов	Количество инновационных проектов. Время выхода новой разработки на рынок. Доля доходов от инновационной продукции
Производственный капитал	Поставщики Сотрудники Менеджмент	Коэффициент использования мощностей. Производительность труда (единиц продукции на сотрудника). Уровень брака продукции	Доля обновленного оборудования. Среднее время простоя оборудования. Объем произведенной продукции
Цифровой капитал	Пользователи ИТ Сотрудники Партнеры	Уровень внедрения цифровых технологий. Количество пользователей цифровых продуктов	Объем инвестиций в ИТ. Процент цифровизации бизнес-процессов. Время на обработку данных
Инновационный капитал:	Менеджмент Партнеры Сотрудники	Количество внедренных инноваций. Доля инновационных продуктов в прибыли	Расходы на инновации. Время разработки новой технологии
Культурный капитал	Сотрудники Общество Менеджмент	Уровень корпоративной культуры (опросы). Количество культурных мероприятий	Расходы на культурные программы. Индекс вовлеченности сотрудников в культурные инициативы
Сетевой капитал	Партнеры Клиенты Пользователи ИТ	Количество активных партнерских отношений. Индекс сетевой активности	Число подключенных сетей и партнерств. Время отклика партнеров
Эмоциональный капитал:	Сотрудники Клиенты Менеджмент	Уровень удовлетворенности клиентов. Индекс эмоциональной вовлеченности сотрудников	Рейтинг удовлетворенности (опросы). Число позитивных отзывов
Этический капитал	Общество Регуляторы Собственники	Индекс этического поведения. Количество жалоб на нарушения	Доля внедренных этических инициатив. Число принятых кодексов и стандартов

Источник: составлено автором.

Для проведения эмпирического анализа корреляции мультикапитальной модели с качеством корпоративного управления (ККУ) на примере ПАО «Газпром» за 2023 год рассмотрим следующие показатели:

- Рейтинг рейтингового агентства «Эксперт РА» — А++ за 2023 год, подтвержден повторно [188]
- Рейтинг МосБиржи/РСПП: А (группа лидеров) [188]
- Индекс устойчивого развития и ESG-рейтинги: Категория 1 по РБК/НКР, Sustainalytics ESG Risk Rating = 56,2[188]

2023 год стал для ПАО «Газпром» переломным не только из-за внешнеэкономической и геополитической ситуации, но и по финансовым результатам: компания зафиксировала чистый убыток около 629 млрд рублей. Это существенно повлияло на восприятие качества корпоративного управления, усилив требования к прозрачности, гибкости и стратегической устойчивости. Рассмотрим, как в этих условиях проявили себя ключевые виды капитала, как показано в таблице 20.

1) Финансовый капитал. Выручка сократилась до 8,5 трлн руб. (– 27%), EBITDA — до 1,8 трлн руб. (–51%), зафиксирован убыток около 0,6 трлн руб. Причины — снижение экспортных доходов, падение поставок в Европу и валютные колебания. Это ухудшило рентабельность и инвестиционную привлекательность, хотя долговая нагрузка остается контролируемой. Влияние на ККУ: отрицательное — возрастает роль риск- менеджмента и прозрачности.

2) Человеческий капитал. Сохраняется высокая занятость, но инвестиции в развитие персонала практически не растут. Уровень вовлеченности стабильный. Влияние на ККУ: нейтральное — устойчивость есть, но без эффекта роста.

3) Социально-репутационный капитал. Усилены внутренние социальные проекты, однако внешний имидж ухудшился, снизилась медийная поддержка. Внутри страны доверие сохраняется. Влияние на ККУ: сдержанное — требуется корректировка репутационной политики.

4) Экологический капитал. Отчетность сохраняется, но реальные экологические инвестиции ограничены, отсутствуют четкие ориентиры по

декарбонизации. Влияние на ККУ: слабоположительное — необходима более четкая стратегия.

5) Интеллектуальный капитал. Научная база поддерживается, но акцент смещен на прикладные задачи, участие в международных проектах сократилось. Влияние на ККУ: умеренное — потенциал используется частично.

6) Производственный капитал. Инфраструктура остается сильной стороной, но загрузка мощностей снизилась, издержки выросли. Влияние на ККУ: двойственное — база стабильна, эффективность снизилась.

7) Цифровой капитал. Цифровые решения внедряются, но носят фрагментарный характер и слабо интегрированы. Влияние на ККУ: умеренно положительное — требуется системность.

8) Инновационный капитал. Инновационная активность снизилась, проекты реализуются на уровне пилотов, венчурное направление развито слабо. Влияние на ККУ: ограниченное — потенциал есть, но реализуется частично.

9) Культурный капитал. Корпоративная культура компании по-прежнему остается достаточно централизованной и иерархичной, с выраженной ориентацией на традиционные управленческие подходы. При этом участие в культурных и социальных инициативах сохраняется, однако их влияние на вовлеченность сотрудников ограничено. Влияние на ККУ: минимальное — носит скорее формальный характер и пока не выступает драйвером изменений.

10) Сетевой капитал. В 2023 году международное сотрудничество существенно сократилось под влиянием санкций. Компания переориентируется на партнерства с дружественными странами — прежде всего Китаем, Турцией и государствами СНГ. Однако в целом уровень сетевого взаимодействия остается ограниченным. Влияние на ККУ: сдержанное — потенциал внешней кооперации используется не в полной мере.

11) Эмоциональный капитал. Несмотря на сложную внешнюю ситуацию, уровень внутренней лояльности и профессиональной идентификации сотрудников остается достаточно высоким. В то же время на фоне финансовых результатов и внешнего давления могут усиливаться скрытые негативные настроения. Влияние на ККУ: поддерживающее, но чувствительное к дальнейшему ухудшению условий.

12) Этический капитал. Компания продолжает соблюдать базовые нормы деловой этики и комплаенса. Однако ослабление внешнего контроля, в том числе со стороны международных институтов, может снижать стимулы к их дальнейшему развитию. Влияние на ККУ: стабилизирующее, но требует усиления прозрачности и внутренних механизмов контроля.

Общий вывод. Финансовые результаты 2023 года существенно повлияли на систему корпоративного управления, прежде всего за счет ослабления финансового капитала и снижения стратегической гибкости. При этом производственный, человеческий, цифровой и частично этический капиталы сохраняют устойчивость, что говорит о наличии внутреннего запаса прочности.

В сложившихся условиях повышение качества корпоративного управления требует – развития цифровых и инновационных направлений; усиления этической и социальной составляющей; пересмотра модели развития с учетом новых внешнеэкономических ограничений. Такой подход позволит компании не только адаптироваться к текущим вызовам, но и сохранить потенциал для долгосрочного развития.

### **3.2 Апробация метода стратегической оценки качества корпоративного управления в компаниях нефтегазового сектора**

На основе оценок Росстата и других официальных источников, доля нефтегазового сектора (НГС) в структуре ВВП Российской Федерации за

2015–2024 гг., составляет 15-20% ВВП. В таблице 28 представлены данные за последние 10 лет [148].

Таблица 28 – Данные за 2015–2024 годы

Год	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Доля НГС в ВВП (в процентах)	19,8	16,0	16,6	20,7	18,8	15,2	17,4	18	16,5	16,0

Источник: составлено автором.

Для репрезентативности выборки, отобраны крупнейшие государственные и частично-государственные компании, которые доминируют в добыче, переработке и экспорте нефти и газа и суммарно формируют около 80 % добавленной стоимости нефтегазового сектора Российской Федерации. Газпром + Роснефть + ЛУКОЙЛ + НОВАТЭК + Сургутнефтегаз = около 75–80 % НГС по выручке, добыче и влиянию на ВВП. Данные подтверждаются структурами экспорта, бюджетных поступлений и рейтингов Forbes/RAEX.

Совокупно эти компании контролируют:

- более 75–80 % ВВП-составляющей НГС
- около 70 % экспорта сырья РФ
- до 40–45 % федерального бюджета в виде налогов и пошлин.

Это означает, что их устойчивость, стратегия и практика управления — ключевые факторы не только для акционеров, но и для национального развития.

Из анализа за период 2015–2024 гг. в рамках методологии IR Framework (Integrated Reporting) и стейкхолдерского подхода над объектами выборки компаний Газпром, Роснефть, ЛУКОЙЛ, Новатэк, Сургутнефтегаз выражено в таблице 29.

Таблица 29 – Характеристика влияния капиталов на стейкхолдеров компаний

Вид капитала	Характеристика влияния группы компаний	Основные стейкхолдеры	Источник/обоснование
Финансовый капитал	Высокие дивиденды, стабильные доходы. Газпром и Роснефть — ключевые доноры бюджета. ЛУКОЙЛ и Новатэк — эффективны при меньших масштабах	Акционеры, инвесторы, государство, Минфин	Годовые отчеты компаний, данные Интерфакса и Росстата (2023–2024)
Человеческий капитал	Газпром — крупнейший работодатель. У Роснефти и ЛУКОЙЛа сильные HR-платформы. У Новатэка фокус на цифровую культуру. Сургутнефтегаз — закрыт	Сотрудники, HR-департамент, профсоюзы	ESG-отчеты, рейтинги работодателей (Forbes, RAEX), внутренние политики компаний
Социально-репутационный капитал	Крупные инвестиции в социальные и спонсорские программы у Газпрома и Роснефти. У ЛУКОЙЛа — региональные инициативы. У Новатэка — точечные усилия	Местные сообщества, клиенты, органы власти	Публичные инициативы, спонсорство (UEFA, регионы), корпоративные сайты
Экологический капитал	Роснефть и Газпром — крупные эмитенты CO <sub>2</sub> . Газпром нефть и Новатэк реализуют экологические проекты. ESG-фокус усиливается	Экологические организации, регуляторы	Экологические стратегии (ESG-отчеты, Газпром, Роснефть, Новатэк)
Интеллектуальный капитал	Новатэк — лидер в СПГ и цифровых двойниках. Газпром нефть развивает R&D. ЛУКОЙЛ инвестирует в патенты. Сургут — минимум инноваций.	Научные учреждения, ИТ-компании, вузовские партнеры	Информация о НИОКР, патенты, партнерства с вузами (Газпром нефть, Новатэк)
Производственный капитал	Современные НПЗ у Газпром нефти, Роснефти и ЛУКОЙЛа. У Новатэка — Ямал СПГ и Арктик СПГ. Большие CAPEX-программы	Подрядчики, поставщики, производственные отделы	Инвестиционные программы, модернизация НПЗ (Газпром нефть, Роснефть, ЛУКОЙЛ)
Цифровой капитал	Газпром нефть и Новатэк — флагманы цифровизации (Smart Field, ERP, IoT). У ЛУКОЙЛа и Роснефти — программы автоматизации	ИТ-департаменты, цифровые партнеры, пользователи	Цифровизация (Smart Field, цифровые платформы, ERP-системы)
Инновационный капитал	Новатэк и Газпром нефть внедряют ИИ, блокчейн и беспилотники. Роснефть работает над платформами устойчивого развития	R&D центры, венчурные партнеры, технопарки	Проекты по ИИ, блокчейну, технологиям двойников (Новатэк, Газпром нефть)
Культурный капитал	Поддержка спорта (Газпром, ЛУКОЙЛ), культурных программ (Роснефть). У Сургутнефтегаза и Новатэка — низкая публичность	Локальные сообщества, культурные организации	Фестивали, поддержка искусства, культура в регионах (Газпром, ЛУКОЙЛ, Роснефть)
Сетевой капитал	Газпром и Роснефть — сильные связи с госкорпорациями и регионами. Новатэк — альянс с TotalEnergies. ЛУКОЙЛ — горизонтальные связи	Партнерские сети, ВУЗы, иностранные корпорации	Партнерства (Total, регионы, ВУЗы), совместные проекты (Новатэк, Газпром)
Эмоциональный капитал	Газпром — лидер по репутации у сотрудников. У Роснефти и ЛУКОЙЛа высокие рейтинги бренда. Новатэк ориентирован на молодежную культуру	Сотрудники, внутренние коммуникации, HR	Опросы вовлеченности, HR-бренд, медиа (RAEX, внутренние порталы)
Этический капитал	Кодексы и комплаенс у ЛУКОЙЛа, Новатэка, Газпрома. У Роснефти — ESG и антикоррупционная политика. Сургут — низкая прозрачность	Регуляторы, инвесторы, общества потребителей	Кодексы корпоративной этики, комплаенс, ESG-политики (ЛУКОЙЛ, Роснефть, Газпром)

Источник: составлено автором.

Из этого следует вывод, описанный ниже и в таблице 30.

Газпром и Роснефть — доминируют по масштабу влияния на финансовый, производственный, социальный капитал, но отстают по инновационному и культурному.

Новатэк — лидер по цифровому, интеллектуальному и инновационному капиталу.

ЛУКОЙЛ — сбалансированная модель с сильным человеческим и культурным капиталом.

Сургутнефтегаз — замкнутая стратегия, низкая вовлеченность в нефинансовые капиталы.

Таблица 30 – Стейкхолдерский подход: ключевые наблюдения

Аспект	Оценка
Многоуровневая вовлеченность	У Газпрома и Роснефти — многослойная структура стейкхолдеров: государство как собственник, клиенты, экспортные партнеры (Европа, Азия), общество
Сильное государственное влияние	Влияние государства как акционера и регулятора приводит к конфликтам интересов между прибылью и социальной миссией
Ограниченная ESG-трансформация	Есть отчеты и стратегии (например, у ЛУКОЙЛа и Новатэка), но реальные шаги в области климата и устойчивости — отстают от международных лидеров
Фокус на финансовой эффективности	Стратегии по-прежнему ориентированы на выручку, себестоимость, экспорт — а не на мультикапитальную устойчивость

Источник: составлено автором.

Таким образом Газпром, Роснефть, ЛУКОЙЛ, Новатэк и Сургутнефтегаз формируют ядро российской экономики, но:

– В модели многоуровневой стоимости (value creation) — они в основном ориентированы на финансовый капитал, частично — на производственный и социальный.

– Недостаточное внимание уделяется человеческому, интеллектуальному и экологическому капиталу, несмотря на их критическую важность в долгосрочной перспективе.

Следующие цифры из доступных источников подтверждают это.

1) Финансовый капитал - (акционеры, инвесторы, менеджмент):

– Газпром: выручка выросла с ~4,33 трлн Р (2015 г.) до 11,67 трлн Р (2022 г.), затем 8,54 трлн Р (2023 г.) и 10,7 трлн Р (2024 г.); чистая прибыль от 0,404 трлн Р (2015 г.) до –0,583 трлн Р (2023 г.) и +1,22 трлн Р (2024 г.) [188].

– Роснефть: сохраняет статус крупнейшего налогоплательщика, рост CAPEX до рекордных уровней в 2024 г. [189].

– Газпром нефть: выручка 4,1 трлн ₽ в 2024 г. (+16,5 %).

2) Человеческий капитал - (сотрудники, отдел кадров):

– Газпром: численность выросла до 472 тыс. человек в 2022 г. (+13 тыс).

– Газпром нефть: 82,9 тыс чел (2020 г.), а в 2023 г. – 74,9 тыс по ESG.

– Роснефть: значимые инвестиции в персонал, обучение и безопасность указаны в ESG-отчетах Роснефти.

3) Социально-репутационный капитал - (общество, клиенты):

– Газпром: крупный спонсор спорта и культуры, благотворительность (12,3 млрд ₽ в 2010 г.), проекты по биоразнообразию, Арктике, снижение углеродного следа (50 млрд ₽ в 2024 г.).

– Газпром нефть: программа «Родные города» – 2350 проектов с 2012 г.

4) Экологический капитал - (регуляторы, экопрограммы):

– Газпром нефть: 13 млрд ₽ в 2019 г. на экологию; модернизация НПЗ (1 трлн ₽ к 2025 г.), «зеленая сейсмика» с сохранением ~8 млн деревьев к 2024 г.

– Газпром: программа по снижению CO<sub>2</sub> – 50 млрд ₽ в 2024 г.

– Роснефть: отчет 2022–2023 гг. описывает климатические инициативы и охрану труда.

5) Интеллектуальный капитал - (патенты, R&D):

– Газпром нефть: НТЦ с 1 000 специалистов, 100+ научных проектов, сотрудничество с базовыми вузами, 30+ цифровых продуктов («ЭРА:ИСКРА» и др.).

– Роснефть: внедрение ИИ в анализ керн в 2025 г. [189]

6) Производственный капитал - (активы, мощности):

– Газпром: инвестпрограмма 2022 г. – 1,98 трлн ₽, модернизация инфраструктуры.

– Газпром нефть: запуск новых месторождений 2016–2023 гг., модернизация Омского и Московского НПЗ [188].

7) Цифровой капитал - (IT-департамент, цифровизация):

-Газпром нефть: действует дирекция цифровой трансформации, цифровой логистический центр с лабораториями AI, Big Data, IoT с 2018 г.

-Роснефть: проекты ИИ и обработка керна, цифровизация с ROI 40 млрд Р за 3 года.

8) Инновационный капитал - (исследователи, внедрения):

-Газпром нефть: блокчейн, IoT и ИИ – «пилоты» с 2016 г.; гидроразрыв и цифровые двойники.

-Роснефть: инвестирует в технологические платформы и НИОКР (в отчетах ESG Роснефти).

9) Культурный капитал - (корпоративная культура, мероприятия):

-Газпром нефть: культурные форумы, поддержка искусства (Kustendorf Classic), математика, спорт.

-Роснефть: ESG-отчет содержит блок по корпоративной культуре.

10) Сетевой капитал - (партнерства, экосистемы):

-Газпром нефть: проекты с вузами (МФТИ, Сколтех и др.), социнвестпроекты с регионами.

-Газпром: международные партнерства в спорте и экологии (ФК «Челси», UEFA, Арктика).

11) Эмоциональный капитал - (удовлетворенность, вовлеченность):

-Газпром: признан лучшим работодателем Forbes (золото) [188].

-ESG-рейтинг: Газпром получила A++, Роснефть – активность в соцпрограммах.

12) Этический капитал - (корпоративная этика, жалобы):

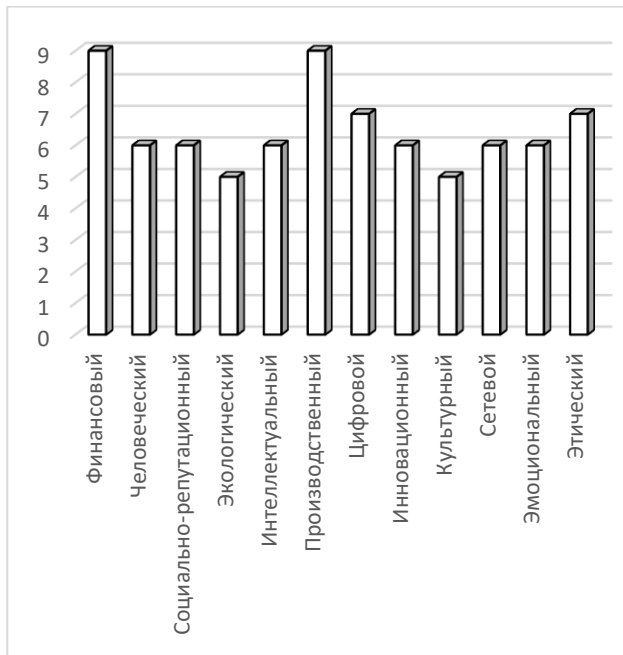
-Газпром: рейтинг «Ответственность и открытость» А по МосБирже, A++ по Expert RA [188].

-Роснефть: ESG-отчеты включают блок антикоррупции, права человека.

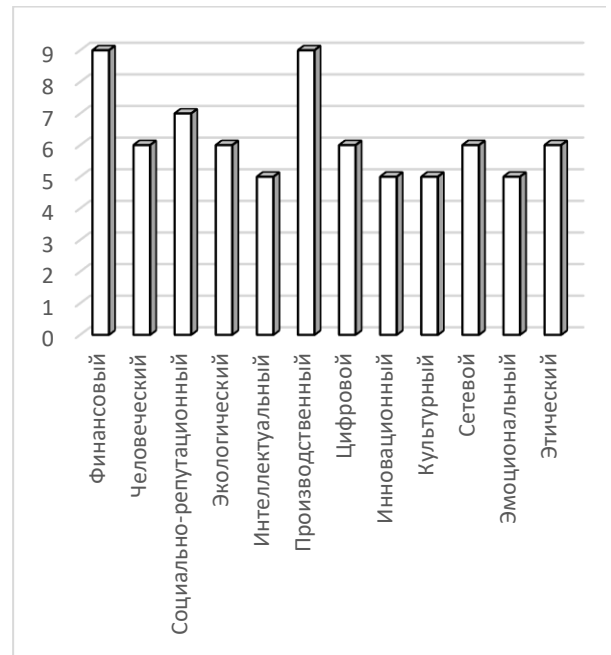
Таким образом, эти пять компаний демонстрируют сильный финансовый, производственный, цифровой, интеллектуальный

и инновационный капитал. Однако человеческий, экологический, социальный, эмоциональный и этический аспекты реализаций менее универсальны — практики системны, но глубина применения и масштабы перемен весьма различаются [224].

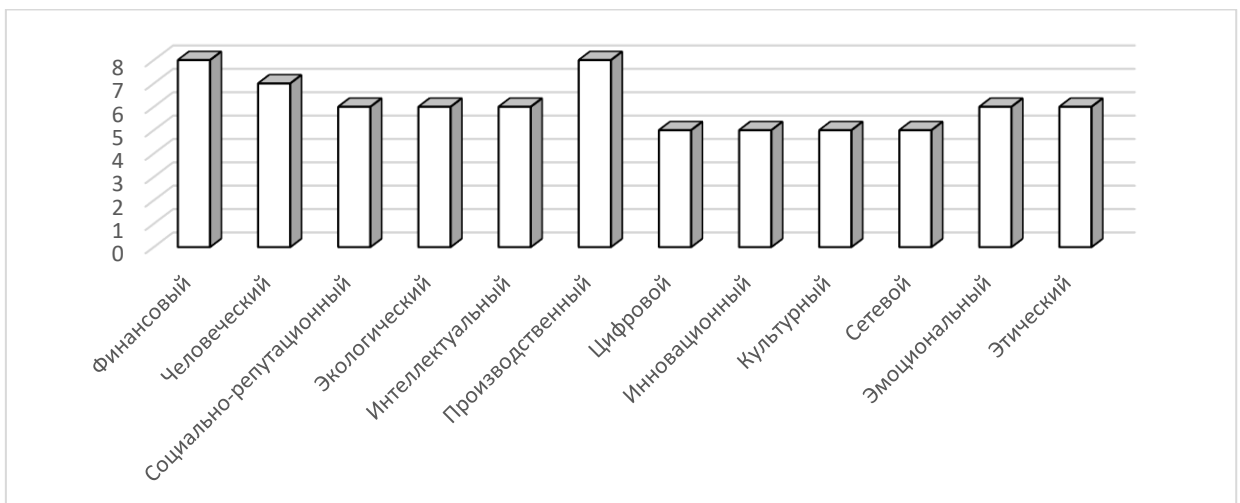
Согласно методике оценки ККУ по метрикам, упомянутым в первом параграфе используя шкалу 0-10, можно рассмотреть следующие графики для всех 5 компаний на 2024 г. на рисунках 13-17 [148].



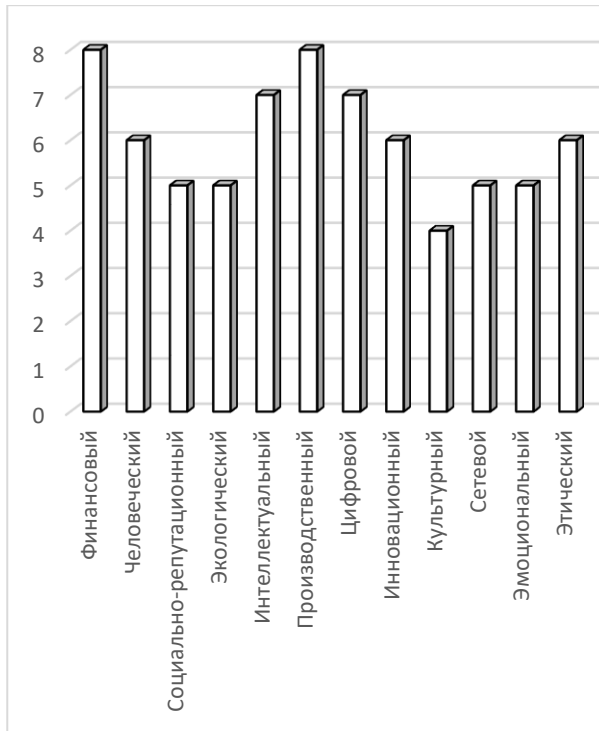
Источник: составлено автором.  
Рисунок 13 – Диаграмма оценки ККУ для  
ПАО Газпром в 2024 г.



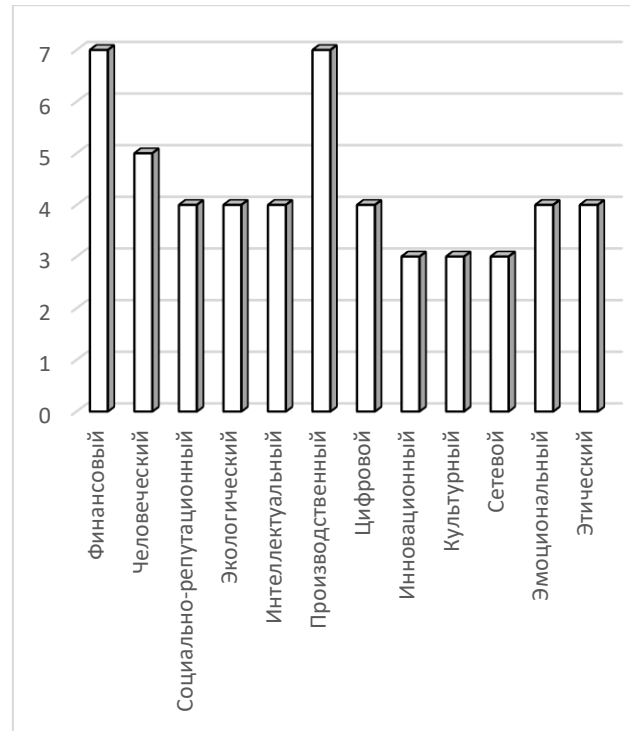
Источник: составлено автором.  
Рисунок 14 – Диаграмма оценки ККУ для  
ПАО Роснефть в 2024 г.



Источник: составлено автором.  
Рисунок 15 – Диаграмма оценки ККУ для ПАО Лукойл в 2024 г.



Источник: составлено автором.  
Рисунок 16 – Диаграмма оценки ККУ для  
ПАО Новатэк в 2024 г.



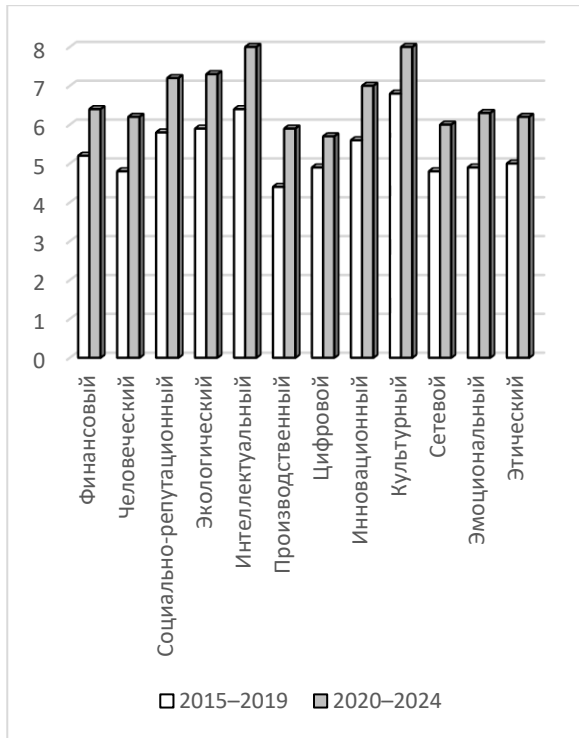
Источник: составлено автором.  
Рисунок 17 – Диаграмма оценки ККУ для  
ПАО Сургутнефтегаз в 2024 г.

Данные графики показывают, что Газпром и Роснефть — лидируют по финансовому и производственному капиталу, при этом демонстрируют средний уровень по цифровому, экологическому и интеллектуальному капиталам. НОВАТЭК — выделяется высоким уровнем цифровизации и интеллектуального капитала, несмотря на меньшие масштабы. В то же время ЛУКОЙЛ — удерживает сбалансированный профиль, с упором на человеческий и производственный капитал. А Сургутнефтегаз — держит низкий уровень по всем нефинансовым капиталам, особенно инновационному, сетевому и культурному [224].

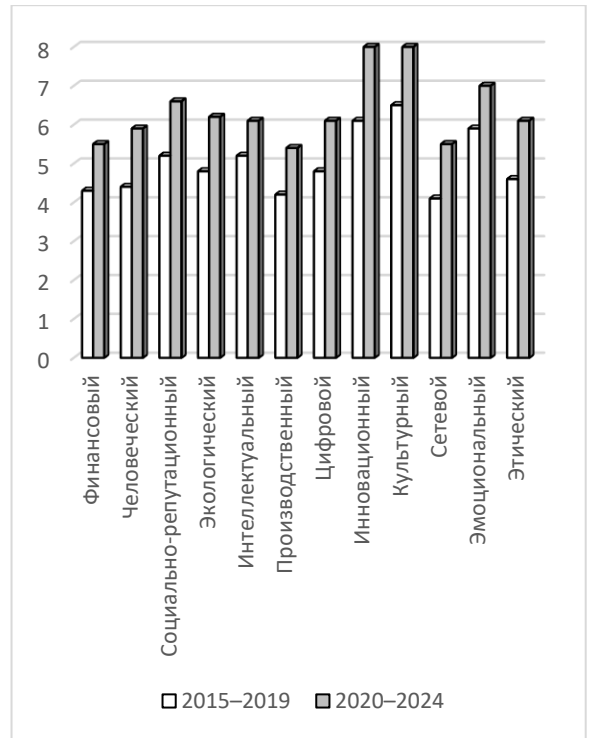
Если сравнивать в динамике за последние 10 лет, то можно прийти к следующим выводам, приведенным на рисунках 18-22.

А сравнение с ведущими зарубежными компаниями по среднему показателю дает дополнительную информацию для анализа на рисунке 23 [148].

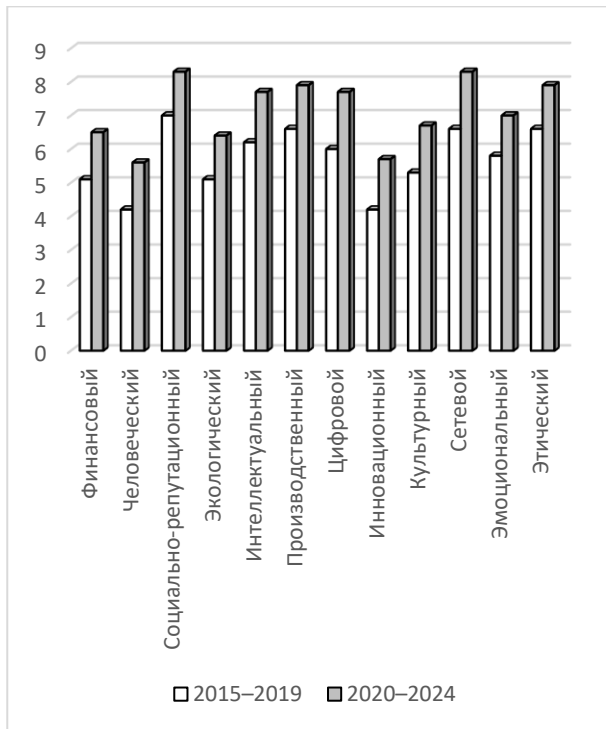
А аналитическая интерпретация изменения по капиталам в 2015–2019 годах и 2020–2024 годах) выражена в таблице 31 [148].



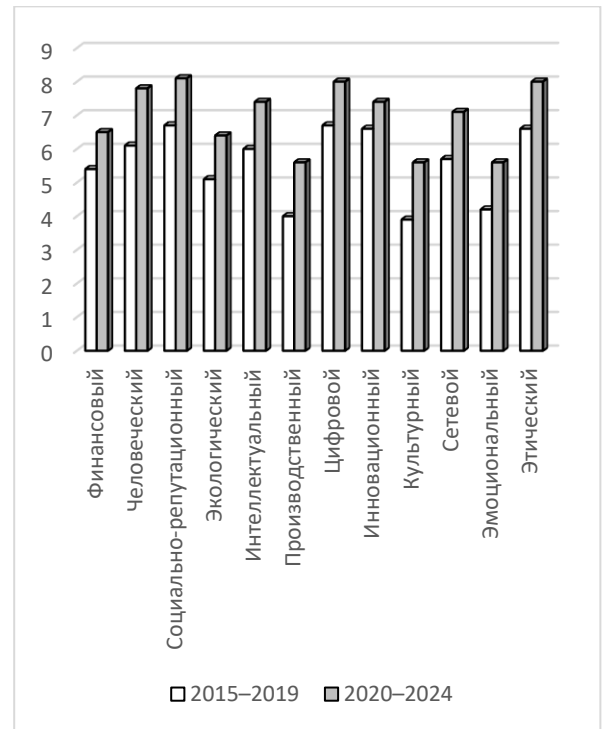
Источник: составлено автором.  
Рисунок 18 – Диаграмма изменения по капиталам для ПАО Газпром в 2015-19 и 2020-24 годы



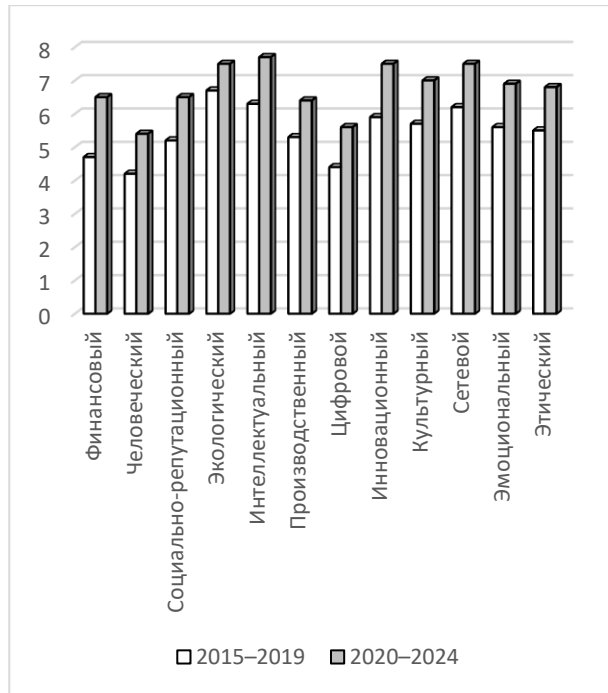
Источник: составлено автором.  
Рисунок 19 – Диаграмма изменения по капиталам для ПАО Роснефть в 2015-19 и 2020-24 годы



Источник: составлено автором.  
Рисунок 20 – Диаграмма изменения по капиталам для ПАО Лукойл в 2015-19 и 2020-24 годы

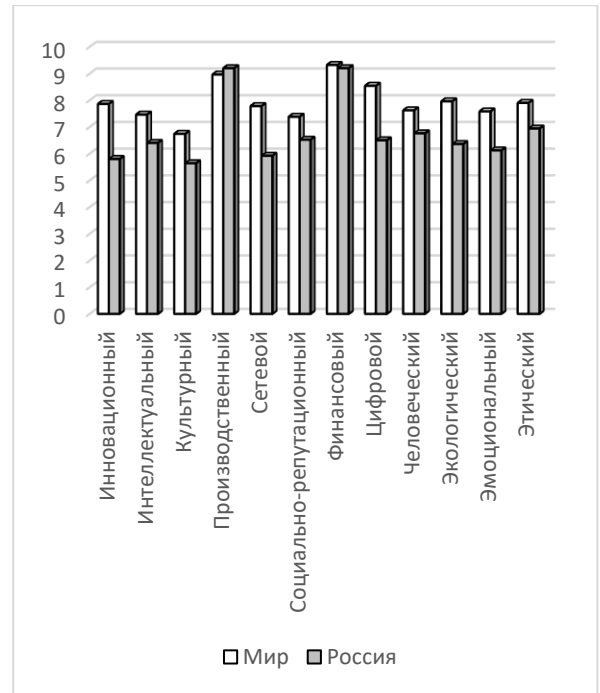


Источник: составлено автором.  
Рисунок 21 – Диаграмма изменения по капиталам для ПАО Новатэк в 2015-19 и 2020-24 годы



Источник: составлено автором.

Рисунок 22 – Диаграмма изменения по капиталам для ПАО Сургутнефтегаз в 2015-19 и 2020-24 годы



Источник: составлено автором.

Рисунок 23 – Диаграмма сравнения средних оценок капиталов российских и западных компаний в 2024 году

Таблица 31 – Аналитическая интерпретация изменения по капиталам

Компания	Причины роста	Причины снижения
Газпром	Финансовый, цифровой и инновационный капитал — усилия в автоматизации и цифровых решениях дали результат	Экологический и этический капиталы — недостаточный темп адаптации к ESG-стандартам
Роснефть	Производственный и цифровой капиталы — модернизация мощностей и цифровизация логистики	Социальный и культурный капиталы — снижение вовлеченности на фоне геополитических ограничений
ЛУКОЙЛ	Человеческий и интеллектуальный капитал — упор на HR и R&D-инфраструктуру	Эмоциональный капитал — возможное ухудшение внутреннего климата в кризисные годы
Новатэк	Инновационный, цифровой и интеллектуальный капиталы — лидер в СПГ, устойчивый рост технологической зрелости	Замечена стабильность, т.к. культурный и сетевой капиталы показали умеренное, но последовательное развитие
Сургутнефтегаз	Минимальные изменения — компания остается закрытой, слабо интегрированной в ESG-повестку, что отражается в низкой динамике по всем капиталам	Не обнаружено

Источник: составлено автором [224].

Ключевые выводы следующие:

1) Финансовый и производственный капитал — на одинаково высоком уровне как в Российской Федерации, так и в мире.

2) Инновационный, цифровой и интеллектуальный капитал — у зарубежных компаний значимо выше, что говорит о большем акценте на технологии и НИОКР.

3) Экологический и этический капитал — заметно сильнее развиты у мировых компаний (более зрелые ESG-подходы).

4) Человеческий и эмоциональный капитал — разрыв менее выражен, но западные компании более активны в вовлечении и развитии персонала.

5) Сетевой и культурный капитал — в целом выше у зарубежных компаний, особенно у Shell и TotalEnergies, за счет широкой международной партнерской сети и социальной интеграции.

На основе анализа динамики развития 12 видов капитала в крупнейших нефтегазовых компаниях Российской Федерации (ПАО «Газпром», ПАО «Роснефть», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «НОВАТЭК» и ПАО «Сургутнефтегаз») за 2015–2024 годы, а также с учетом международной методологии интегрированной отчетности (IR Framework), представляется возможным сформулировать целевые практические рекомендации для ключевых участников экономической системы: корпоративных структур, институциональных инвесторов и государственных регуляторов [224; 148].

Корпоративным структурам в современных условиях повышенного внимания к вопросам устойчивого развития и нефинансовых рисков корпоративным структурам целесообразно перейти от традиционного учета активов и результатов к системному управлению множественными капиталами. Это предполагает:

– Институционализацию учета нефинансовых капиталов в рамках стратегического и операционного управления. Формализованный учет человеческого, интеллектуального, экологического и культурного капиталов наряду с финансовыми показателями позволяет формировать комплексную картину устойчивости компании.

– Интеграцию цифровых платформ мониторинга капиталов. Внедрение систем на базе цифровых двойников, ESG-дашбордов и интеллектуального анализа KPI создает условия для оперативного управления значимыми нематериальными активами.

– Связь между стратегией и капиталами. Каждая стратегическая инициатива должна быть оценена через призму влияния на соответствующие капиталы. Например, инвестиции в модернизацию производственной базы одновременно укрепляют производственный, экологический и интеллектуальный капиталы.

– Повышение открытости и качества корпоративной отчетности на основе стандартов <IR> и GRI. Представление взаимосвязей между стратегией, моделью создания стоимости и капитальными ресурсами укрепляет доверие заинтересованных сторон и способствует повышению рыночной капитализации.

Институциональные и стратегические инвесторы, ориентирующиеся на устойчивое развитие и долгосрочную доходность, нуждаются в более глубокой оценке нефинансовых детерминант корпоративной эффективности. В этой связи рекомендуется:

– Использование комплексных мультикапитальных моделей оценки эмитентов, основанных на совокупном анализе всех 12 капиталов. Это особенно актуально в контексте ESG-инвестирования и долгосрочных вложений.

– Продвижение стандартов интегрированной отчетности как элемента инвестиционного анализа. Инвесторы должны выступать инициаторами и бенефициарами повышения качества раскрытия информации о нефинансовых капиталах.

– Формирование собственных индексов капиталовой устойчивости (composite capital resilience indices) для оценки компаний с учетом их способности формировать и сохранять разнообразные формы капитала в условиях рыночной волатильности и технологических сдвигов [224].

Государственные органы и регулирующие структуры, определяющие рамки функционирования корпоративного сектора, обладают широкими возможностями для создания институциональных условий по внедрению интегрированного метода. В этой связи целесообразно:

- Институционализировать требования к интегрированной отчетности для публичных и системно значимых компаний. Это может включать законодательное закрепление стандартов IR и GRI в отчетности компаний стратегических отраслей.
- Разработать методологические рекомендации по оценке и аудиту нефинансовых капиталов, в том числе в системе государственного управления и при реализации нацпроектов.
- Создать национальную платформу мониторинга нефинансовых капиталов, которая позволит агрегировать данные по ключевым секторам и формировать «реестр капитального благополучия» на уровне отраслей и регионов.
- Интегрировать мультикапитальные метрики в систему оценки корпоративного управления и ESG-рейтингования, создавая таким образом стимулы для формирования целостных и устойчивых бизнес-моделей.

Таким образом, интегрированный метод оценки ККУ через управление капиталами на основе модели интегрированной отчетности является не просто инструментом нефинансовой отчетности, а универсальной методологией оценки устойчивости, стратегической гибкости и социальной легитимности корпораций. Его внедрение в практику управления и регулирования способно существенно повысить качество корпоративного управления, устойчивость национальной экономики и уровень доверия между бизнесом, государством и обществом [224].

### **3.3 Практические рекомендации по внедрению метода стратегической оценки качества корпоративного управления для корпоративных структур, акционеров, инвесторов и регуляторов**

Проведенное диссертационное исследование позволило сформировать комплексный научно-методический подход к оценке качества корпоративного управления, основанный на интеграции современных концепций менеджмента, устойчивого развития и теории множественных капиталов. В отличие от существующих методов, преимущественно ориентированных на финансовые показатели или формализованные рейтинговые системы, предложенный подход обеспечивает многомерную оценку корпоративного управления как системной категории.

В ходе исследования было установлено, что качество корпоративного управления следует рассматривать не как статическую характеристику, а как динамическую интегральную величину, отражающую способность корпоративной системы обеспечивать баланс интересов стейкхолдеров, эффективно использовать различные виды капитала и создавать устойчивую стоимость в долгосрочной перспективе. Данный вывод логически вытекает из анализа эволюции теорий корпоративного управления и подтверждается эмпирическими результатами, полученными в работе.

На этой основе в диссертации разработан интегрированный метод оценки качества корпоративного управления, ключевой особенностью которого является объединение финансовых, управленческих и нефинансовых (ESG) параметров в единую аналитическую модель. Это позволяет преодолеть ограничения традиционных подходов, связанных с фрагментарностью оценки и недоучетом факторов устойчивого развития.

С целью обеспечения научной строгости и практической применимости предложенного подхода в работе проведена его формализация в виде интегрального индекса качества корпоративного управления.

Обобщенная модель индекса может быть представлена формулой (3)

$$IQ_{CG} = \sum_{i=1}^n w_i \times K_i, \quad (3)$$

где  $IQ_{CG}$  – интегральный индекс, характеризующий общий уровень качества корпоративного управления;  
 $K_i$  – нормализованные показатели, характеризующие отдельные аспекты управления;  
 $w_i$  – весовые коэффициенты, определяющие их относительную значимость [148].

В отличие от классических моделей, в рамках настоящего исследования структура показателей дополнена компонентами, отражающими влияние множественных капиталов. Это позволяет представить интегральный индекс более содержательной формулой (4)

$$IQ_{CG} = \sum_{j=1}^m \alpha_j \times C_j, \quad (4)$$

где  $IQ_{CG}$  – интегральный индекс, характеризующий общий уровень качества корпоративного управления;  
 $\alpha_j$  — коэффициенты значимости\$;  
 $C_j$  – характеризует качество управления соответствующим видом капитала (финансовым, человеческим, интеллектуальным, социальным и др.).

Каждый из компонентов раскрывается через совокупность частных индикаторов, как показано в формуле (5) [148]

$$C_j = \sum_{k=1}^p \beta_{jk} \times X_{jk}, \quad (5)$$

где  $C_j$  – характеризует качество управления соответствующим видом капитала;  
 $\beta_{jk}$  — их весовые параметры;  
 $X_{jk}$  – конкретные показатели.

Иерархическая структура модели позволяет учитывать сложные взаимосвязи элементов корпоративной системы и тем самым повышает точность оценки. Для обеспечения сопоставимости данных применяется процедура нормализации показателей, как показано в формуле (6) [148]

$$X_{norm} = \frac{X - X_{min}}{X_{max} - X_{min}}, \quad (6)$$

где  $X_{norm}$  – нормализованный показатель;  
 $X$  – конкретное значение;  
 $X_{max}$  – максимальное значение;  
 $X_{min}$  – минимальное значение.

Интегральный показатель интерпретируется на основе градационной шкалы, позволяющей отнести компанию к определенному уровню качества корпоративного управления — от низкого до высокого. Это делает метод не только аналитическим, но и прикладным инструментом, удобным как для внутреннего использования, так и для внешних пользователей, включая инвесторов [148].

Внедрение предложенного подхода предполагает не разовую оценку, а его поэтапную интеграцию в систему управления компании. На первом этапе проводится диагностика текущего состояния: анализируются структура органов управления, система внутреннего контроля и уровень раскрытия информации, что позволяет выявить ключевые проблемные зоны.

Далее формируется методическая база: определяются показатели, осуществляется их нормализация, задаются весовые коэффициенты

и рассчитывается интегральный индекс с последующей апробацией на тестовых данных.

На следующем этапе метод встраивается в управленческие процессы — используется при стратегическом планировании, формировании КРІ и системе мотивации. Существенную роль играет цифровизация, обеспечивающая автоматизацию сбора и обработки данных.

Завершающий этап связан с развитием методики: ее адаптацией к изменениям внешней среды, расширением набора показателей и интеграцией с современными аналитическими инструментами.

Таким образом, поэтапное внедрение позволяет трансформировать оценку качества корпоративного управления из формальной процедуры в полноценный инструмент управления, влияющий на принятие решений и устойчивость бизнеса.

Для систематизации процесса внедрения соответствующие этапы и их содержание представлены в таблице 32.

Таблица 32 – Дорожная карта внедрения интегрированного метода оценки качества корпоративного управления

Этап внедрения	Содержание	Результат
Диагностический	Анализ системы КУ, выявление разрывов	Определение текущего уровня
Методический	Формирование показателей и индекса	Разработка инструментария
Интеграционный	Внедрение в стратегию и КРІ	Институционализация метода
Цифровой	Автоматизация и аналитика	Повышение точности оценки
Развивающий	Бенчмаркинг и адаптация	Устойчивое совершенствование

Источник: составлено автором.

Внедрение интегрированного метода оценки качества корпоративного управления не может рассматриваться как разовое мероприятие, ограниченное разработкой набора показателей или созданием внутреннего регламента. С научно-методической точки зрения данный процесс представляет собой последовательную институциональную, организационную и аналитическую трансформацию корпоративной системы. Его конечной целью выступает не только получение интегральной оценки качества корпоративного управления, но и формирование устойчивого механизма использования этой оценки в

стратегическом планировании, корпоративном контроле, управлении рисками, инвестиционных коммуникациях и повышении стоимости бизнеса. Такой подход соответствует общей логике диссертации, в которой качество корпоративного управления трактуется как фактор корпоративного контроля и управления стоимостью фирмы.

Предлагаемая расширенная дорожная карта исходит из того, что внедрение интегрированного метода должно осуществляться поэтапно. При этом каждый этап не просто завершает определенный блок работ, а создает предпосылки для перехода к следующему уровню управленческой зрелости. В отличие от упрощенных моделей внедрения, где основное внимание уделяется только формированию набора метрик, углубленная модель предполагает последовательное движение от институциональной диагностики и методической настройки к цифровой интеграции, закреплению результатов в управленческих процессах и последующей адаптации метода к изменениям внешней и внутренней среды.

На первом этапе, который целесообразно определить как институционально-диагностический, организация должна провести комплексную оценку текущего состояния корпоративного управления. Содержательно данный этап предполагает анализ действующей модели распределения полномочий между советом директоров, исполнительными органами, комитетами, подразделениями внутреннего контроля и риск-менеджмента. Одновременно должна быть проведена инвентаризация действующих корпоративных политик, кодексов, регламентов, процедур раскрытия информации и механизмов взаимодействия со стейкхолдерами. На практике именно этот этап позволяет установить, в какой мере компания уже располагает элементами, необходимыми для перехода к интегрированной оценке, и какие институциональные дефициты препятствуют внедрению нового метода.

С методической точки зрения значимость институционально-диагностического этапа определяется тем, что интегрированный метод не

должен накладываться на корпоративную систему «поверхностно». Если структура органов управления формальна, независимость совета директоров ограничена, корпоративная отчетность фрагментарна, а учет нефинансовых факторов эпизодичен, то даже самый качественный аналитический инструмент не обеспечит достоверного результата. Поэтому на первом этапе необходимо не только зафиксировать текущее состояние, но и определить целевой контур корпоративного управления, к которому компания должна стремиться. В рамках этого контура должны быть обозначены требования к качеству информации, полноте охвата капиталов, периодичности мониторинга и степени интеграции результатов оценки в управленческие решения.

Следующий этап можно определить как методико-проектный. На данной стадии осуществляется формирование собственно модели оценки качества корпоративного управления в привязке к специфике компании или группы компаний. Если предыдущий этап отвечает на вопрос, «что в корпоративной системе имеется и чего не хватает», то методико-проектный этап отвечает на вопрос, «какие именно показатели, в какой логике и с каким весом должны быть использованы для получения итоговой оценки». Здесь происходит адаптация универсального интегрированного метода к отраслевым, организационным и стратегическим особенностям объекта исследования.

В рамках данного этапа должна быть сформирована иерархия показателей по основным блокам: качеству корпоративной структуры, качеству корпоративного контроля, эффективности стратегического управления, прозрачности, качеству управления рисками, уровню учета ESG-факторов, а также качеству управления множественными капиталами. Особое место занимает разработка правил нормализации показателей, определение весовых коэффициентов и выбор подхода к агрегированию. Отметим, что методическая настройка не обладает универсальным характером – система весов и приоритетов будет отличаться у компаний, имеющих

различную структуру собственности и долю участия государства в капитале, отличающихся степенью публичности и отраслевыми рисками. Поэтому на методико-проектном этапе необходимо единую теоретическую базу сочетать с принципом адаптивности.

На данном этапе также целесообразно выстроить связь между интегральным индексом качества корпоративного управления и системой КРІ компании: часть показателей интегрированного метода необходимо встроить в систему оценки деятельности профильных подразделений, руководителей функциональных блоков и, при необходимости, исполнительного руководства. Этим создается трансформация модели «оценки ради диагностики» в модель «оценки ради управленческого воздействия». Если такой трансформации не случится, то итоговая оценка не окажет влияния на реальное поведение менеджмента и совета директоров, оставаясь лишь аналитическим продуктом.

Третий этап обозначим организационно-интеграционным. На этой стадии разработанный метод должен быть встроен в действующие контуры корпоративного управления. Речь идет не просто о проведении разовой оценки, а о закреплении процедуры как повторяющегося элемента корпоративного цикла. Практически это предполагает утверждение внутреннего положения об интегрированной оценке качества корпоративного управления, определение ответственных за сбор, верификацию и анализ данных, установление периодичности расчета индекса, а также закрепление процедур рассмотрения результатов на уровне комитетов и совета директоров.

Именно организационно-интеграционный этап превращает метод из исследовательского инструмента в элемент корпоративной инфраструктуры. При этом центральная роль принадлежит совету директоров, поскольку, как отмечается в диссертации, именно он несет ключевую ответственность за обеспечение надлежащего качества корпоративного управления, а оценка его работы должна быть направлена на выявление областей, требующих улучшения. В углубленной модели совет директоров должен не только

утверждать результаты оценки, но и рассматривать их как основание для корректировки корпоративной стратегии, риск-аппетита, структуры комитетов, политики раскрытия информации и подходов к взаимодействию со стейкхолдерами.

Четвертый этап представляет собой цифровую интеграцию и аналитическое масштабирование. В условиях цифровой экономики оценка качества корпоративного управления требует системную цифровизацию мониторинга, о чем ранее неоднократно подчеркивалась целесообразность применения технологий больших данных и искусственного интеллекта в цифровизации мониторинга корпоративного управления. На этом основании углубленная дорожная карта не должна ограничиваться составлением таблиц, а должна предусматривать создание цифрового контура интегрированной оценки и недопустимость разрозненных отчетов.

Внедрение цифровых панелей мониторинга обеспечивает практически в реальном режиме отражение ключевых показателей качества корпоративного управления, изменение динамики по видам капиталов, риск-индикаторы, комплаенс-нарушения, раскрытие информации и сигналы по отклонениям от целевых значений. Оперативно получаемая информация позволяет перейти компании от классической модели корпоративного анализа, основанной на ретроспективной оценке, к превентивному управлению, основанному на использовании цифровой модели, позволяющей выявлять негативную динамику отдельных параметров корпоративного управления до момента их трансформации в репутационные риски, снижение инвестиционной привлекательности и финансовые потери.

Важным элементом цифрового этапа выступает формирование единой архитектуры данных. Интегрированный метод в своей полной форме требует сведения воедино разнородной информации: финансовой, управленческой, кадровой, комплаенс-информации, ESG-данных, сведений о взаимодействии с инвесторами, материалах внутреннего контроля и аудита. Отсутствие единой архитектуры ведет к тому, что итоговая оценка становится запаздывающей,

противоречивой и методически нестабильной. Поэтому углубленная модель предполагает создание корпоративного центра данных по вопросам качества управления, что особенно актуально для крупных компаний и групп компаний.

Пятый этап следует определить как этап стратегического закрепления и адаптивного развития. После внедрения метода и его цифровой интеграции компания должна перейти к использованию результатов оценки в качестве инструмента непрерывного совершенствования корпоративной системы. На данной стадии особое значение приобретает сопоставление динамики интегрального индекса качества корпоративного управления с показателями стоимости бизнеса, инвестиционной привлекательности, устойчивости и операционной эффективности. Тем самым подтверждается ключевой тезис диссертации о тесной взаимосвязи корпоративного управления, корпоративного контроля и управления стоимостью фирмы.

На этапе стратегического закрепления результаты оценки должны использоваться для пересмотра корпоративной стратегии, настройки программ развития совета директоров, изменения модели мотивации высшего менеджмента, уточнения риск-политик и повышения качества коммуникаций с инвесторами и регуляторами. Кроме того, именно на данном этапе метод приобретает свойства саморазвивающейся системы: структура показателей и весов не остается неизменной, а периодически пересматривается с учетом изменения внешней среды, отраслевой конъюнктуры, регуляторных требований и стратегических приоритетов компании.

В прикладном смысле углубленная дорожная карта позволяет решить несколько задач одновременно. Во-первых, она обеспечивает институциональную легитимность интегрированного метода внутри компании. Во-вторых, она формирует устойчивую связь между оценкой и управленческим воздействием. В-третьих, она делает качество корпоративного управления не абстрактной категорией, а наблюдаемым, измеряемым и сопоставимым объектом управления. В-четвертых, она создает

основу для более объективной внешней оценки компании со стороны инвесторов, кредиторов, рейтинговых агентств и регуляторов. Наконец, в-пятых, она способствует переносу акцента с формального соблюдения требований на создание реальной долгосрочной стоимости за счет повышения качества управленческих решений и более эффективного использования множественных капиталов.

Для повышения наглядности углубленная дорожная карта представлена в таблице 33.

Таблица 33 – Расширенная дорожная карта внедрения интегрированного метода оценки качества корпоративного управления

Этап внедрения	Содержательное наполнение	Управленческий результат
Диагностический	Анализ системы КУ, выявление разрывов	Определение текущего уровня
Институционально-диагностический	Аудит действующей системы КУ, оценка корпоративной структуры, выявление дефицитов в данных, регламентах и механизмах контроля	Формирование исходной базы и определение целевой модели
Методико-проектный	Отбор показателей, настройка весов, разработка интегрального индекса, увязка с КРІ и корпоративной стратегией	Создание адаптированного инструментария оценки
Организационно-интеграционный	Утверждение регламентов, закрепление ответственности, включение процедуры оценки в цикл работы совета директоров и комитетов	Институционализация метода в системе корпоративного управления
Цифровая интеграция	Создание ESG-дашбордов, автоматизация сбора данных, объединение потоков финансовой и нефинансовой информации	Переход к непрерывному мониторингу и превентивному управлению
Стратегическое закрепление и адаптивное развитие	Использование результатов оценки в стратегии, мотивации, риск-менеджменте, коммуникациях с инвесторами и регуляторами	Превращение оценки в инструмент роста стоимости и устойчивости

Источник: составлено автором.

Ключевым элементом практической реализации метода является система показателей, отражающая различные аспекты корпоративного управления. В рамках исследования предложена структурированная система КРІ, обеспечивающая комплексную оценку, представленную в таблице 34.

Таблица 34 – Система ключевых показателей оценки качества корпоративного управления

Группа показателей	Содержание
Финансовые	Рентабельность, стоимость капитала, EVA
Управленческие	Независимость совета директоров, структура комитетов
Контроль и риски	Система внутреннего контроля, управление рисками
ESG	Экологические, социальные и управленческие показатели
Информационные	Прозрачность и полнота раскрытия информации

Источник: составлено автором.

Практическая значимость предложенного метода заключается в его способности трансформироваться из аналитического инструмента в механизм стратегического управления. В частности, интегральный индекс может использоваться при формировании корпоративной стратегии, при оценке эффективности совета директоров, в инвестиционном анализе, а также в системах мотивации менеджмента.

Особое значение имеет возможность использования метода в условиях цифровизации, где он может быть интегрирован в системы бизнес-аналитики и платформы управления данными.

Предложенная система KPI позволяет учитывать как количественные, так и качественные параметры, что соответствует современным требованиям к корпоративному управлению.

Важным преимуществом интегрированного метода является возможность учета интересов различных групп стейкхолдеров, что позволяет снизить конфликтность корпоративной системы и повысить ее устойчивость.

В работе сформирована матрица, отражающая взаимосвязь интересов стейкхолдеров и эффектов внедрения метода, как показано в таблице 35.

Таблица 35 – Матрица стейкхолдеров и эффектов внедрения интегрированного метода

Стейкхолдер	Основной интерес	Эффект
Акционеры	Рост стоимости	Увеличение капитализации
Менеджмент	Эффективность	Повышение качества решений
Инвесторы	Надежность	Снижение инвестиционных рисков
Регуляторы	Прозрачность	Усиление контроля
Общество	Устойчивость	Социальная ответственность

Источник: составлено автором.

Дифференцированные рекомендации для корпоративных структур можно уточнить и систематизировать следующим образом.

Для компаний внедрение интегрированного метода оценки качества корпоративного управления должно рассматриваться не как инструмент внешнего контроля, а как внутренний механизм повышения эффективности, устойчивости и стоимости бизнеса. Это предполагает переход от традиционного учета результатов к управлению системой множественных

капиталов, включая человеческий, интеллектуальный, экологический и другие виды, а также их увязку со стратегическими приоритетами компании.

Ключевым условием является изменение управленческой логики: оценка корпоративного управления должна стать частью системы принятия решений. На практике это означает интеграцию соответствующего показателя в стратегическое и операционное управление, включая процессы планирования, контроля и оценки эффективности.

На уровне корпоративной структуры особое внимание следует уделить усилению роли совета директоров как центра стратегического контроля. Результаты интегрированной оценки должны регулярно рассматриваться не только менеджментом, но и профильными комитетами — по аудиту, рискам, кадрам и устойчивому развитию. Это позволяет трансформировать результаты оценки в конкретные управленческие решения. Например, выявленные проблемы с прозрачностью должны приводить к корректировке политики раскрытия информации, а дефициты в человеческом или интеллектуальном капитале — к изменениям в кадровой и инновационной политике.

Важным направлением является институционализация управления нефинансовыми капиталами. В отличие от формального отражения в отчетности, необходимо обеспечить их регулярное измерение, мониторинг и включение в систему управления. Это требует разработки показателей по каждому виду капитала, закрепления ответственности за их динамику и увязки с результативностью подразделений.

Отдельное значение имеет цифровизация процессов оценки. Компании должны переходить от разрозненных и ручных процедур к единой цифровой системе мониторинга, объединяющей финансовые, управленческие, ESG- и риск-данные. Использование цифровых панелей управления позволяет в режиме реального времени отслеживать интегральный показатель качества корпоративного управления, анализировать факторы его изменения и своевременно выявлять отклонения от целевых значений.

Предложенные рекомендации предназначены для встраивания оценки качества корпоративного управления в систему корпоративного управления с целью более взвешенного и обоснованного принятия управленческих решений и повышения корпоративной устойчивости.

При этом немаловажным является вопрос мотивации. Показатели качества корпоративного управления – не как единственный критерий, а как часть широкой системы оценки стратегической результативности – должны постепенно встраиваться в систему оценки деятельности высшего и среднего менеджмента, тем самым повышается вероятность правильного восприятия результатов интегрированной оценки – как инструмента реального изменения управленческого поведения, а не как формальной отчетности.

Наконец, корпоративным структурам целесообразно использовать результаты интегрированной оценки во внешних коммуникациях. Высокое качество корпоративного управления само по себе не создает репутационный и инвестиционный эффект, если оно не становится предметом понятного и убедительного раскрытия. Поэтому компании должны формировать практику представления результатов интегральной оценки в годовой отчетности, интегрированной отчетности, материалах для инвесторов и рейтинговых агентств. Это особенно важно в условиях, когда рынок все в большей степени оценивает компании не только по текущей прибыли, но и по качеству их управленческой модели, устойчивости и способности создавать стоимость на длительном горизонте.

Рекомендации для акционеров.

В этом контексте интегральная оценка становится для акционеров инструментом более глубокого анализа: она позволяет увидеть не только итоговые финансовые показатели, но и «качество» управленческой среды, в которой они формируются. Это особенно важно для долгосрочных инвесторов, ориентированных не на краткосрочную прибыль, а на устойчивое развитие компании.

Практически это означает, что акционеры могут использовать интегральный показатель как дополнительный ориентир при принятии решений — например, при голосовании на общем собрании, оценке эффективности совета директоров или анализе действий топ-менеджмента. Низкие значения индекса, даже при условии приемлемости финансовых результатов, указывают на наличие системных проблем, требующих особого внимания.

Данный подход позволяет достичь прозрачности отношений акционеров с менеджментом, основанных на ведении продуктивного диалога с опорой и на отчетность, и, главное, на системную оценку ключевых аспектов корпоративного управления, включая работу совета директоров, исполнительного руководства, систему управления рисками, нефинансовых факторов и проч. Данный результат особенно значим для миноритарных акционеров, имеющих ограниченное влияние на принятие решений в корпорациях, поскольку дает им объективный инструмент оценки, усиливающий их голос и повышающий учет их требований при обсуждении стратегических решений. Иными словами, внедрение интегрального метода обеспечит переход от пассивного наблюдения к активному и осмысленному участию в корпоративном управлении всех акционеров, вне зависимости от объема владения акциями, что положительно отразится на качестве управления.

Результаты интегрированной оценки целесообразно использовать при формировании повестки корпоративного контроля. При выявлении устойчивых отклонений от целевых значений (независимость совета директоров, качество внутреннего контроля, уровень раскрытия информации, управление рисками и проч.) эти вопросы должны включаться в повестку общих собраний акционеров или ставиться перед советом директоров — только таким путем интегральная оценка обеспечит действенное участие акционеров в корпоративном управлении. Особенно важен данный результат для миноритарных акционеров, поскольку усиление независимости контрольных

механизмов существенно снижает или даже устраняет риски ущемления их экономических интересов.

Интегрированный метод следует рассматривать не только с позиции его пригодности в качестве инструмента контроля, но и с позиции его применимости в стратегическом плане, в частности, данный метод можно расценивать как фактор роста капитализации, напрямую зависящей от качества корпоративного управления, грамотно выстроенного корпоративного контроля, минимизации агентских издержек, повышения инвестиционной привлекательности.

Рекомендации для инвесторов логически дополняют данный подход. Для институциональных и портфельных инвесторов интегрированная оценка качества корпоративного управления должна рассматриваться как инструмент углубленного инвестиционного анализа и управления рисками. В современных условиях недостаточно опираться исключительно на финансовые показатели — необходим учет качества управленческой модели и устойчивости бизнеса.

Практически это означает использование интегрального показателя в качестве дополнительного фильтра при формировании инвестиционного портфеля. Компании с сопоставимыми финансовыми результатами могут существенно различаться по уровню прозрачности, качеству управления рисками и способности учитывать интересы стейкхолдеров. Включение данного критерия позволяет более точно дифференцировать объекты инвестирования.

Кроме того, низкое качество корпоративного управления следует рассматривать как источник скрытых рисков. Они могут не проявляться в краткосрочной отчетности, но выражаются в повышенной волатильности, нестабильности стратегии, корпоративных конфликтах и репутационных потерях. В этой связи интегральный индекс может использоваться не только на этапе отбора активов, но и в процессе мониторинга инвестиционного

портфеля: ухудшение показателей должно сигнализировать о необходимости пересмотра инвестиционной позиции.

С учетом роста значимости ESG-подходов интегрированный метод также выступает инструментом объединения финансового и нефинансового анализа. Комплексный учет ESG-факторов в контексте общей системы корпоративного управления весьма востребован инвесторами, нацеленными на долгосрочную устойчивость бизнес-модели, для которых также важна оценка, насколько в компании справедливо распределяются и эффективно управляются ресурсы, насколько компания способна быстро адаптироваться к турбулентности внешней среды.

Важным вопросом касательно использования результатов интегрированной оценки остается выстраивание диалога инвесторов с эмитентами. Интегральный индекс для институциональных инвесторов позволяет дополнять формальные требования предметным и конструктивным обсуждением вопросов, включающих эффективность деятельности членов совета директоров, степень цифровизации корпоративного контроля, уровень раскрытия информации, управление человеческим капиталом.

Регуляторам интегрированный метод предлагается использовать в качестве инструмента повышения прозрачности корпоративных структур и совершенствования осуществления риск-ориентированного надзора. Интегральная оценка, в отличие от проверки формального соблюдения требований в рамках традиционного подхода, способна выявлять проблемы корпоративного управления и реальные зоны его уязвимости. Внимание регуляторов должно быть сосредоточено не только и не столько на определении наличия регламентов и процедур, но и на качестве функционирования корпоративной системы в целом. Интегральный индекс как раз дает возможность диагностировать компании с высокими рисками, особенно те, которые имеют в комплексе низкую прозрачность, слабый корпоративный контроль, неэффективное управление капиталами.

Создание единой методической базы оценки качества корпоративного управления носит принципиальный характер. Обоснованием данного утверждения является необходимость разработки стандартных подходов к набору показателей, раскрытию данных и их верификации, необходимых для сравнительного анализа компаний. Но данные подходы должны быть гибкими, учитывающими отраслевую принадлежность компаний и особенности их бизнес-моделей.

Цифровизация надзорной деятельности (использование аналитических платформ, больших данных и искусственного интеллекта) является логичным этапом развития интегрированного метода. Цифровизация позволяет автоматизировать мониторинг, своевременно диагностировать отклонения, давать точную оценку состояния корпоративного управления, что придает надзору адресность и делает его эффективным.

Интегрированный метод может применяться и в качестве инструмента развития отечественного рынка, повышения устойчивости и конкурентоспособности национальной экономики, так как высокое качество корпоративного управления ведет к снижению рисков, росту доверия инвесторов и притоку капитала, включая иностранные инвестиции. Исходя из этого, следование интегрированному подходу расширяет границы применимости, становясь элементом институциональной политики, нацеленной на защиту прав инвесторов и рост инвестиционной привлекательности, развитие национальной системы корпоративного управления.

Для рейтинговых агентств и консультантов рекомендации состоят в переходе от преимущественно описательного подхода к использованию глубокой аналитико-прогностической модели, позволяющей кроме фиксации текущего состояния корпоративного управления оценивать его устойчивость и потенциальные риски. Применение интегрального индекса в совокупности с концепцией множественных капиталов делает обоснованными оценки корпоративного управления и повышает их прикладное значение.

Для консультантов интегрированный метод может служить основой разработки программ организационного развития. Это предполагает переход от универсальных рекомендаций к системным решениям, основанным на диагностике конкретных слабых и сильных сторон компании. В результате формируются комплексные управленческие меры — от совершенствования работы совета директоров и системы внутреннего контроля до внедрения ESG-практик, цифровизации процессов и развития корпоративной культуры.

Рекомендации для менеджмента и совета директоров целесообразно рассматривать отдельно, поскольку именно эти субъекты обеспечивают реализацию управленческих решений. Для совета директоров интегрированная оценка должна выступать инструментом стратегического контроля и самооценки. Это означает использование ее результатов не только для мониторинга деятельности менеджмента, но и для совершенствования собственной структуры, состава и работы комитетов.

Для исполнительного менеджмента данный подход является инструментом координации управленческих решений. Он позволяет оценить влияние различных функциональных направлений — финансовых, кадровых, инновационных и комплаенс-процессов — на общее качество корпоративного управления. Это способствует формированию более согласованной системы управления, в которой отдельные подразделения функционируют как элементы единой модели создания стоимости.

Для общества, включая население территории присутствия компании, рекомендации отражают их интерес в повышении прозрачности и предсказуемости корпоративного поведения. Несмотря на то, что данная группа стейкхолдеров ограничена в прямом влиянии на принятие управленческих решений, она играет очень важную роль в стимулировании социальной ответственности бизнеса, формировании уровня доверия и репутационного капитала. Исходя из этого, для местных сообществ и общества в целом достаточно значимы, кроме финансовых результатов компаний, и такие проявления деятельности как качество модели управления

компанией, ее ответственность, открытость и способность учитывать интересы стейкхолдеров.

Рекомендации для иных внешних заинтересованных сторон строятся вокруг расширения прозрачности результатов интегральной оценки, которые должны быть помещены в публичную отчетность, отражающую вместе с финансовыми результатами компании, качество риск-менеджмента, управление человеческим капиталом, экологическую и социальную ответственность. В целом, данный подход обеспечивает развитие культуры ответственного бизнеса, укрепляет доверие между компанией и обществом.

Таким образом, углубленная модель внедрения интегрированного метода показывает, что его практическая реализация требует не только методической проработки, но и учета интересов различных групп стейкхолдеров. Сочетание поэтапного внедрения с адресными рекомендациями для корпоративных структур, акционеров, инвесторов, регуляторов и иных участников обеспечивает прикладную эффективность подхода и создает условия для повышения качества корпоративного управления, инвестиционной привлекательности и стоимости бизнеса.

Внедрение метода формирует синергетический эффект, выражающийся в согласовании интересов участников корпоративных отношений и повышении эффективности всей управленческой системы.

Практическая значимость подхода заключается в его универсальности. Для компаний он выступает инструментом стратегического управления, для инвесторов — средством оценки инвестиционной привлекательности, а для регуляторов — механизмом повышения прозрачности корпоративного сектора.

Дополнительным преимуществом является возможность интеграции метода в цифровые системы управления, что позволяет перейти к непрерывному мониторингу качества корпоративного управления и более оперативному принятию решений.

Предложенный интегрированный метод представляет собой научно обоснованный и формализованный инструмент комплексной оценки корпоративного управления в современных условиях. Его отличительными особенностями являются: учет множественных капиталов; интеграция ESG-факторов; использование интегрального индекса; ориентация на практическое применение.

Реализация предложенного подхода способствует повышению качества корпоративного управления, снижению рисков, уменьшению агентских конфликтов и росту инвестиционной привлекательности компаний, обеспечивая их устойчивое развитие. Это подтверждает как теоретическую значимость исследования, так и его высокую практическую применимость.

## Заключение

Настоящее исследование направлено на разработку теоретико-методологических основ и прикладного инструментария оценки качества корпоративного управления в условиях устойчивого развития, цифровизации и растущей роли заинтересованных сторон. Поставленная цель была достигнута в результате последовательного решения всех исследовательских задач, отраженных в структуре диссертации.

В первой главе раскрыты эволюция научных подходов к корпоративному управлению и трансформация его роли в современных условиях. Проведен всесторонний анализ ключевых теорий — агентской, стейкхолдерской, концепции разделенной ценности и множественных капиталов. Доказано, что для оценки качества корпоративного управления в современных условиях необходимо использовать более широкую систему критериев, охватывающих как финансовые, так и нефинансовые аспекты. Установлено, что современное корпоративное управление выходит за рамки отношений «собственник–менеджер» и должно учитывать широкий спектр заинтересованных сторон, что требует разработки новых подходов к оценке его качества.

Во второй главе проведен сопоставительный анализ существующих международных и отечественных методик оценки ККУ, включая стандарты ОЭСР, GRI, IR, ESG, PRI. Выявлены их преимущества и ограничения в условиях высокой изменчивости бизнес-среды. Основное внимание уделено разработке организационно-методического инструментария, включающего систему показателей для 12 видов капитала (включая финансовый, человеческий, социальный, экологический и др.). Предложена классификация метрик с учетом специфики нефтегазовой отрасли, обеспечивающая прозрачность, воспроизводимость и комплексность оценки.

В третьей главе разработан интегрированный метод оценки качества корпоративного управления, основанный на концепции множественных

капиталов и принципах устойчивого развития. Методика прошла верификацию на примере пяти ведущих российских нефтегазовых компаний: ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «Роснефть», ПАО «НОВАТЭК» и ПАО «Сургутнефтегаз». Используя более 50 показателей, распределенных по 12 капиталам, была построена эконометрическая модель оценки качества корпоративного управления с учетом баланса интересов ключевых стейкхолдеров. Это позволило выявить существенные различия в уровне ККУ по годам и компаниям, а также сформировать прогнозные оценки на период до 2030 года.

Основные результаты исследования включают:

- Разработку комплексной системы оценки ККУ на основе множественных капиталов, адаптированной к российской и международной практике.
- Предложение обоснованной системы КРІ и индикаторов, отражающих стратегическую устойчивость, цифровую зрелость и качество стейкхолдерских взаимодействий.
- Создание цифровой карты капиталов и визуализаций, позволяющих интерпретировать корпоративное управление не только как финансовую эффективность, но и как фактор устойчивого развития.

Практическая значимость диссертации заключается в возможности применения разработанной методики как для внутреннего аудита и совершенствования корпоративного управления в компаниях, так и для внешней оценки со стороны инвесторов и регуляторов. Предложенный подход может использоваться для ESG-оценки, нефинансовой отчетности, разработки стратегий цифровой трансформации и повышения инвестиционной привлекательности.

Таким образом, в работе:

- обоснована необходимость перехода от фрагментарных методов оценки ККУ к интегрированной системе;

- разработан и апробирован метод, сочетающий количественные и качественные показатели по капиталам;
- предложены рекомендации по внедрению системы оценки ККУ в корпоративную практику с учетом цифровизации и вызовов устойчивого развития.

## Список литературы

### Нормативные правовые акты

1. Российская Федерация. Законы. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть первая : федеральный закон от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ : [принят Государственной Думой 21 октября 1994 г.]. – Справочно-правовая система «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5142/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/) (дата обращения: 20.08.2024).
2. Банк России. Модельная методология ESG-рейтингов : доклад для общественных консультаций. – Москва : Банк России, 2023. – 44 с. – Текст : электронный. – URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/144085/Consultation\\_Paper\\_17012023.pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/144085/Consultation_Paper_17012023.pdf) (дата обращения: 20.08.2024).
3. Российская Федерация. Законы. Об акционерных обществах : федеральный закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ. – Справочно-правовая система «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_8743/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/) (дата обращения: 20.08.2024).
4. Российская Федерация. Законы. Об обществах с ограниченной ответственностью : федеральный закон от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ. – Справочно-правовая система «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_17819/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_17819/) (дата обращения: 20.08.2024).
5. Российская Федерация. Законы. О рынке ценных бумаг : федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ. – Справочно-правовая система «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_10148/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/) (дата обращения: 20.08.2024).
6. Российская Федерация. Законы. Об информации, информационных технологиях и о защите информации : федеральный закон от 27 июля 2006 г. № 149-ФЗ. – Справочно-правовая система

«КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_61798/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_61798/) (дата обращения: 20.08.2024).

7. Российская Федерация. Законы. О коммерческой тайне : федеральный закон от 29 июля 2004 г. № 98-ФЗ. – Справочно-правовая система «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_48699/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_48699/) (дата обращения: 20.08.2024).

8. Российская Федерация. Законы. О противодействии коррупции : федеральный закон от 25 декабря 2008 г. № 273-ФЗ. – Справочно-правовая система «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_82959/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_82959/) (дата обращения: 20.08.2024).

9. Российская Федерация. Законы. О защите конкуренции : федеральный закон от 26 июля 2006 г. № 135-ФЗ. – Справочно-правовая система «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_61763/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_61763/) (дата обращения: 20.08.2024).

10. Российская Федерация. Трудовой кодекс Российской Федерации : федеральный закон от 30 декабря 2001 г. № 197-ФЗ. – Справочно-правовая система «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_34683/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34683/) (дата обращения: 20.08.2024).

11. Банк России. Кодекс корпоративного управления : письмо Банка России от 10 апреля 2014 г. № 06-52/2463. – Москва : Банк России, 2014. – 118 с.

12. Банк России. О требованиях к системе управления операционным риском в кредитной организации и банковской группе : Положение Банка России от 8 апреля 2020 года № 716-П (редакция от 25 марта 2022 года). – Справочно-правовая система «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_355380/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_355380/) (дата обращения: 20.08.2024).

13. Банк России. Указание о раскрытии информации кредитными организациями : Указание Банка России от 14 декабря 2017 г. № 4481-У (с изменениями и дополнениями). – Справочно-правовая система

«КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: <https://www.consultant.ru/> (дата обращения: 20.08.2024).

14. Об утверждении формата представления сведений о контролирующих лицах международной компании в электронной форме: приказ ФНС России от 5 июня 2019 г. № ММВ-7-3/279@ // Справочно- правовая система «КонсультантПлюс». — Текст : электронный. URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_328125/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_328125/) (дата обращения: 20.08.2024).

15. Об утверждении Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации: Приказ Минфина России от 29 июля 1998 г. № 34н // Справочно-правовая система «КонсультантПлюс». — Текст : электронный. URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_6024/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_6024/) (дата обращения: 20.08.2024).

#### Стандарты

16. ГОСТ 34.003-90. Информационная технология. Комплекс стандартов на автоматизированные системы. Автоматизированные системы. Термины и определения. — Введён 01.01.1992. — Москва : ИПК Издательство стандартов, 2005. — 18 с.

17. ГОСТ 15467-79. Управление качеством продукции. Основные понятия. Термины и определения. — Введён 01.07.1979. — Москва : Издательство стандартов, 1979. — 22 с.

18. ГОСТ Р 71198-2023. Индекс деловой репутации субъектов предпринимательской деятельности (ЭКГ-рейтинг). Методика оценки и порядок формирования ЭКГ-рейтинга ответственного бизнеса. — Введён 2024-01-01. — Москва : Стандартиформ, 2024. — 24 с.

19. ГОСТ Р ИСО 26000-2012. Руководство по социальной ответственности. — Введён 2013-01-01. — Москва : Стандартиформ, 2013. — 126 с.

20. GRI Standards / Global Reporting Initiative. – Amsterdam : Global

Reporting Initiative, 2021. – Текст : электронный. – URL: <https://www.globalreporting.org/standards> (дата обращения: 20.08.2024).

21. SASB Standards / Sustainability Accounting Standards Board. – San Francisco : Sustainability Accounting Standards Board, 2018. – Текст : электронный. – URL: <https://www.sasb.org/standards> (дата обращения: 20.08.2024).

22. International <IR> Framework / International Integrated Reporting Council. – London : International Integrated Reporting Council, 2021. – Текст : электронный. – URL: <https://www.integratedreporting.org> (дата обращения: 20.08.2024).

23. Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures / Task Force on Climate-related Financial Disclosures. – Basel : Financial Stability Board, 2020. – Текст : электронный. – URL: <https://www.fsb-tcf.org> (дата обращения: 20.08.2024).

24. IFRS Sustainability Disclosure Standards / International Sustainability Standards Board. – London : IFRS Foundation, 2023. – Текст : электронный. – URL: <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards> (дата обращения: 20.08.2024).

#### Книги

25. Плотников, А.В. Корпоративное управление: модели, интегрированные структуры, слияния и поглощения : монография / А.В. Плотников ; Министерство сельского хозяйства РФ, Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Пермский аграрно-технологический университет имени академика Д.Н. Прянишникова». — Пермь : ИПЦ «ПрокростЪ», 2020. — 247 с. — 50 экз. — ISBN 978-5-94279-483-5.

26. Мейер, К. Корпоративное управление: владельцы, директора и наемные работники акционерного общества / К. Мейер [и др.] ; перевод с английского ; под редакцией М. Хесселя. — Москва : Джон Уайли энд санз,

1996. — 237, [3] с. — ISBN 0- 471- 12141-5.

27. Губин, Е.П. Классика предпринимательского права. Том I / Ответственный редактор Е.П. Губин, Ю.С. Харитонова. — Москва : Юстицинформ, 2021. - 720 с. - ISBN 978-5-7205-1727-4.

28. Чеботарь, Ю.М. Корпоративное управление : монография / Ю.М. Чеботарь. — Москва : Академия менеджмента и бизнес- администрирования, 2017. — 134 с. — 500 экз.— ISBN 978- 5- 9500241-0-8.

29. Удалов, Ф.Е. Основы менеджмента / Ф.Е. Удалов [и др.] ; Нижний Новгород : Издательство Нижегородского государственного университета им. Н.И. Лобачевского, 2013. — 363 с. — ISBN 978- 5- 91326- 268- 4.

30. Современные корпоративные стратегии и технологии в России : монография / И.Ю. Беляева, О.В. Данилова [и др.] ; под научной редакцией профессора И.Ю. Беляевой, профессора О.В. Даниловой. — Москва : Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, 2018. — 458 с. — 500 экз. — ISBN 975-5-7609-1341-8.

31. Самосудов, М.В. Основы корпоративной динамики / М.В. Самосудов. — Химки : Институт международных экономических отношений, 2007. — 248 с. : иллюстрации. — Библиография: с. 210-230 (235 наименований). — 500 экз. — ISBN 978-5-903841-04-2.

32. Кочетков, Г.Б. Корпорация: американская модель / Г.Б. Кочетков, В.Б. Супян. — Санкт-Петербург : Питер, 2005. — 320 с. — ISBN 5-469-01142-4.

33. Юкаева, В.С. Принятие управленческих решений / В.С. Юкаева, Е.В. Зубарева, В.В. Чувикова. — Москва : Дашков и К, 2016. — 324 с. — ISBN 978-5-394-01084-2.

34. Трофимова, Л.А. Методы принятия управленческих решений : учебник и практикум для вузов / Л.А. Трофимова, В.В. Трофимов. — Москва :

Юрайт, 2024. — 312 с. — ISBN 978-5-534-17145-7.

35. Попов, В.Н. Системный анализ в менеджменте / В.Н. Попов, В.С. Касьянов, И.П. Савченко. — Москва : КноРус, 2007. — 304 с. — ISBN 978-5-85971-694-6.

36. Афанасьев, В.Г. Системность и общество : монография / В.Г. Афанасьев. — Москва : Политиздат, 1980. — 368 с. — 500 экз. — ISBN отсутствует.

37. Деминг, У.Э. Новая экономика / У.Э. Деминг ; перевод с английского Т. Гуреш. — Москва : Эксмо, 2006. — 208 с. — ISBN 5-699-16595-5.

38. Институциональная экономика / под редакцией академика Д.С. Львова. — Москва : ИНФРА-М, 2001. — 318 с. — ISBN 5-16-000353-2.

39. Теоретические основы системного анализа / В.И. Новосельцев, Б.В. Тарасов [и др.] ; под редакцией В.И. Новосельцева. — Москва : Майор, 2006. — 592 с. — ISBN 978-5-98551-206-9.

40. Парсонс, Т. О структуре социального действия : монография / Т. Парсонс ; перевод с английского ; под общей редакцией В.Ф. Чесноковой, С.А. Белановского. — Москва : Академический проект, 2000. — 880 с. — 3000 экз. — ISBN 5-8291-0016-9.

41. Полосин, А.В. Законы расщепления общественного / А.В. Полосин, В.Ф. Дубяга [и др.] ; П.В. Поветьев, Н.Н. Станишевский, Ф.А. Жулитов. — Москва : Европа, 2007. — 320 с. — ISBN 978-5-9739-0118-5.

42. Портер, М. Международная конкуренция: конкурентные преимущества стран / М. Портер ; перевод с английского И.В. Квасюка [и др.] ; под редакцией В.Д. Щетинина. — Москва : Международные отношения, 1993. — 895, [1] с. — ISBN 5-7133-0413-2.

43. Хруцкий, В.Е. Современный маркетинг: настольная книга по исследованию рынка / В.Е. Хруцкий, И.В. Корнеева. — 3-е издание, переработанное и дополненное. — Москва : Финансы и статистика, 2005.

— 560 с. — ISBN 978-5-279-02536-7.

44. Яшин, Н.С. Конкурентоспособность промышленного предприятия: методология, оценка, регулирование / Н.С. Яшин. — Саратов : Издательский центр Саратовской государственной экономической академии, 1997. — 118 с. — ISBN отсутствует.

45. Фатхутдинов, Р.А. Управление конкурентоспособностью организации / Р.А. Фатхутдинов. — 2-е издание, исправленное и дополненное. — Москва : Эксмо, 2005. — 544 с. — 2000 экз. — ISBN 5-699-11080-1.

46. Шумпетер, Й.А. Теория экономического развития: исследование предпринимательской прибыли, капитала, кредита, процента и цикла конъюнктуры / Й.А. Шумпетер ; перевод с немецкого В.С. Автономова [и др.] ; под научной редакцией В.С. Автономова. — Москва : Прогресс, 1982. — 455 с. — ISBN 5-01-001672-0.

47. Злобин, Б.К. Концепция экономической устойчивости хозяйственных систем / Б.К. Злобин. — Москва : ОАО НПО «Экономика», 2000. — 450 с. — ISBN отсутствует.

48. Фоломьев, А.Н. Экономическая устойчивость и инвестиционная активность хозяйственных систем / А.Н. Фоломьев. — Москва : РАГС, 1996. — 118 с. — ISBN отсутствует.

49. Беляева, И.Ю. Корпоративные стратегии и технологии в условиях глобальных вызовов : монография / И.Ю. Беляева [и др.] ; под редакцией И.Ю. Беляевой, О.В. Даниловой. — Москва : КноРус, 2023. — 512 с. — 1000 экз. — ISBN 978-5-406-05633-2.

50. Клейнер, Г.Б. От цифровизации к интеллектуализации: системное управление инновационным развитием страны : монография / Г.Б. Клейнер, С.Е. Щепетова, И.Н. Дрогобыцкий [и др.] ; под общей редакцией Г.Б. Клейнера, С.Е. Щепетовой. — Москва : Научный мир, 2021. — 213, [2] с. — ISBN 9785915225199.

51. Россинский, Б.В. Проблемы государственного управления с позиций теории систем : монография / Б.В. Россинский. — Москва : Норма :

ИНФРА-М, 2021. — 264 с. — ISBN 978-5-00156-167-3 (Норма).  
— ISBN 978-5-16-016281-2 (ИНФРА-М).

52. Смирнов, А.И. Критерии и показатели оценки корпоративного управления: монография / А.И. Смирнов. — Москва : Экономика, 2017. — 150 с. — 500 экз. — ISBN отсутствует.

53. Сидоров, Д.А. Ключевые показатели эффективности в управлении: теория и практика : монография / Д.А. Сидоров. — Москва : Деловая литература, 2019. — 220 с. — 500 экз. — ISBN отсутствует.

54. КПМГ. Корпоративное управление: руководство для директоров / КПМГ. — 2-е издание. — Алматы : ТОО «Deluxe Printery», 2024. — 284 с. — ISBN 978-601-06-9550-4.

55. Национальный доклад по корпоративному управлению. Выпуск XII / редакционный совет А.А. Аузан [и др.]. — Москва : Национальный совет по корпоративному управлению, 2020. — 304 с. — ISBN 978-5-9907867-7-6.

56. Шеремет, А.Д. Теория экономического анализа / А.Д. Шеремет, М.И. Баканов. — Москва : Финансы и статистика, 2019. — ISBN 978-5-279-03428-2.

57. Ивашковская, И.В. Моделирование стоимости компании. Стратегическая ответственность совета директоров : монография / И.В. Ивашковская. — Москва : ИНФРА-М, 2019. — 430 с. — 1000 экз. — ISBN 978-5-16-014624-9.

#### Статьи

58. Батаева, Б.С. Оценка эффективности и качества корпоративного управления непубличными компаниями / Б.С. Батаева, О.В. Кожевина // Вестник Финансового университета. — 2015. — № 6 (90). — С. 45–53. — ISSN 2075-1990.

59. Винокуров, В.А. Качество менеджмента — основа современной управленческой парадигмы / В.А. Винокуров // Менеджмент в России и за рубежом. — 2006. — № 6. — С. 9–19. — ISSN 1028-5857.

60. Чернов, С.С. Показатели оценки качества корпоративного управления с точки зрения миноритарных акционеров / С.С. Чернов // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. — 2011. — № 3 (16). — С. 112–117. — ISSN 1990-536X.

61. Аброськин, Д.А. Стейкхолдер-менеджмент в компаниях стратегических отраслей экономики (на примере нефтегазовых компаний РФ) / Д.А. Аброськин, Е.В. Волостных // Актуальные вопросы экономических наук. — 2016. — № 51. — С. 211–217. — ISSN 2311-4320.

62. Макговерн, П. Молодой Липсет о железном законе олигархии: вкус будущего / П. Макговерн // Социологическое обозрение. — 2009. — № 1. Том 8. — С. 29–42. — ISSN 1728-192X.

63. Adams, C. Capitals background paper for <IR> / C. Adams [et al.] // ACCA, NBA. — London : The Association of Chartered Certified Accountants, 2013. — 36 p. — ISSN 2052-1723.

64. Аренков, И.А. Трансформация системы управления предприятием при переходе к цифровой экономике / И.А. Аренков [и др.] // Российское предпринимательство = Russian Journal of Entrepreneurship. — 2018. — № 5. Том 19. — С. 1563–1580. — ISSN 1994-6937.

65. Тагавердиева, Д.С. Методы оценки эффективности корпоративного управления / Д.С. Тагавердиева // Актуальные проблемы экономики и права. — 2012. — № 2. — С. 82–86. — ISSN 1993-047X.

66. Воронцов, П. Методика «купольной» оценки эффективности корпоративного управления организации на примере крупной российской страховой компании / П. Воронцов // Экономический анализ: теория и практика. — 2019. — № 9 (492). — С. 1717–1735. — ISSN 2073-039X.

67. Lazonick, W. Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance / W. Lazonick, M. O'Sullivan // Economy and Society. — 2002. — № 1. Volume 29. — P. 13–35. — ISSN 0308-5147.

68. Rachinsky, A. Corporate Governance Indices and Firms' Market Values: Time Series Evidence from Russia / A. Rachinsky // Emerging Markets

Review. — 2006. — № 7 (3). P. 361–379. — ISSN отсутствует.

69. Bai, C.E. Corporate governance and market valuation in China / C.E. Bai, Q. Liu [et al.] // Journal of Comparative Economics. — 2004. — № 4. Volume 32. — P. 599–616. — ISSN 0147-5967.

70. Claessens, S. Corporate governance and development / S. Claessens // The World Bank Research Observer. — 2006. — № 1. Volume 21. — P. 91–122. — ISSN 0257-3032.

71. Larcker, D.F. Corporate governance, accounting outcomes, and organizational performance / D.F. Larcker [et al.] // The Accounting Review. — 2007. — № 4. Volume 82. — P. 963–1008. — ISSN 0001-4826.

72. Christensen, J. Corporate governance and company performance in Australia / J. Christensen [et al.] // Australian Accounting Review. — 2010. — № 4. Volume 20. — P. 372–386. — ISSN 1035-6908.

73. Шипилова, А.О. Качество корпоративного управления: коммерческие и исследовательские рейтинги / А.О. Шипилова // Корпоративные финансы. — 2010. — № 2 (14). Том 4. — С. 94–102. — ISSN 2073-0438.

74. Удалов, Д.А. Методические рекомендации по количественной оценке состояния корпоративного управления / Д.А. Удалов // Финансы и кредит. — 2010. — № 27 (411). — С. 22–29. — ISSN 2071-4688.

75. Степанова, А.Н. Корпоративное управление и операционная эффективность российских компаний / А.Н. Степанова, С.А. Кузьмин // Корпоративные финансы. — 2011. — № 4. Том 5.— С. 56–67. — ISSN 2073-0438.

76. Сергеева, И.Г. Оценка корпоративного управления в предпринимательских структурах / И.Г. Сергеева, М.Н. Доронина // Научный журнал НИУ ИТМО. Серия «Экономика и экологический менеджмент». — 2013. — № 3. — С. 45–53. — ISSN 2310-1172.

77. Салютин, Т.Ю. Методические аспекты оценки эффективности и качества корпоративного управления — ключевого параметра

инвестиционной привлекательности телекоммуникационных компаний / Т.Ю. Салютина // Т-Comm – Телекоммуникации и транспорт. — 2014. — № 7. Том 8. — С. 66–70. — ISSN 2072-8735.

78. Беляева, И.Ю. Совершенствование практики корпоративного управления в российских компаниях / И.Ю. Беляева, Н.П. Козлова // Управленческие науки. — 2014. — № 2 (11). — С. 34–41. — ISSN 2304-022X.

79. Гукасян, З.О. Методика расчета интегрального показателя качества корпоративного управления / З.О. Гукасян // Экономика: вчера, сегодня, завтра. — 2016. — № 7. — С. 108–117. — ISSN 2221-9546.

80. Fauver, L. Board reforms and firm value: Worldwide evidence / L. Fauver, M. Hung [et al.] // Journal of Financial Economics = Журнал финансовой экономики. — 2017. — № 1. Том 125. — С. 120–142. — ISSN 0304405X.

81. Esteban-Sanchez, P. Corporate social performance and its relation with corporate financial performance: International evidence in the banking industry / P. Esteban-Sanchez, M. de la Cuesta-Gonzalez [et al.] // Journal of Cleaner Production = Журнал чистого производства (Устойчивое производство). — 2017. — Том 162. — С. 1102–1110. — ISSN 09596526.

82. Yermack, D. Corporate governance and blockchains / D. Yermack // Review of Finance = Обзор финансов. — 2017. — № 1. Том 21. — С. 7–31. — ISSN 15723097.

83. Brooks, C. The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: A review of the literature in accounting and finance / C. Brooks, I. Oikonomou // The British Accounting Review = Британский бухгалтерский обзор. — 2018. — № 1. Том 50. — С. 1–15. — ISSN 08908389.

84. Singh, S. Corporate governance and Tobin's Q as a measure of organizational performance / S. Singh, M. Tabassum [et al.] // British Journal of Management = Британский журнал менеджмента. — 2018. — № 1. Том 29. — С. 171–190. — ISSN 10453172.

85. Buchanan, B. Corporate social responsibility, firm value, and influential institutional ownership / B. Buchanan, C.X. Cao [et al.] // *Journal of Corporate Finance*. — 2018. — Том 52. — С. 73–95. — ISSN 0929-1199.

86. Liu, X. Dual Environmental, Social, and Governance (ESG) Index for Corporate Sustainability Assessment Using Blockchain Technology / X. Liu [et al.] // *Sustainability = Устойчивое развитие*. — 2024. — № 10. Том 16. — Р. 4272. — ISSN 2071-1050.

87. Макеенко, М.В. Подходы к пониманию термина «корпоративная социальная ответственность» / М.В. Макеенко, М.В. Тихонова, А.А. Мате-Коле // *Вопросы территориального развития*. — 2015. — Выпуск 6 (26). — С. 1–8. — ISSN 2410-8484.

88. Shleifer, A. A Survey of Corporate Governance / A. Shleifer, R.W. Vishny // *The Journal of Finance*. — 1997. — Number 2. Volume 52. — Р. 737–783. — ISSN 0022-1082.

89. Поздняков, К.К. Методологические аспекты исследования систем корпоративного управления в российских компаниях / К.К. Поздняков, С.А. Воронов // *Инновационное развитие экономики*. — 2017. — № 6. — С. 135-140. — ISSN 2223-7984.

90. Daily, C.M. Corporate Governance: Decades of Dialogue and Data / C.M. Daily, D.R. Dalton, A.A. Cannella // *Academy of Management Review*. — 2003. — № 3. Volume 28. — Р. 371–382. — ISSN 0363-7425. — URL: <https://doi.org/10.5465/amr.2003.10196703> (дата обращения: 20.08.2024).

91. Орехова, С.В. Российская модель корпоративного управления: эволюция, специфика, проблемы эффективности / С.В. Орехова, Л.Ш. Кудин // *Вестник Челябинского государственного университета*. — 2019. — № 3 (425). — С. 140–152. — ISSN 1994-2796.

92. Жусупбеков, А.С. Теоретико-методологические аспекты качества корпоративного управления / А.С. Жусупбеков // *Инновации и инвестиции*. — 2024. — № 6. — С. 89-94. — ISSN 2307-180X.

93. Федорова, Е.А. Assessment of the Impact of the Level of Disclosure

of Mandatory Non-Financial Information in Public Annual Reports on the Investment Attractiveness of a Company / Е.А. Федорова [и др.] // *Journal of Corporate Finance Research* = Журнал корпоративных финансов. — 2020. — № 2. Том 14. — P. 22–34. — ISSN отсутствует.

94. Клейнер, Г.Б. Системная парадигма и системный менеджмент / Г.Б. Клейнер // *Российский журнал менеджмента*. — 2008. — № 3. Том 6. — С. 27–50. — ISSN 1729-7427.

95. Böhringer, C. Measuring the immeasurable — A survey of sustainability indices / C. Böhringer, P. E. P. Jochem // *Ecological Economics* = Экологическая экономика. — 2007. — № 1. Том 63. — P. 1–8. — ISSN 09218009.

96. Marshall, J. D. Framing the elusive concept of sustainability: A sustainability hierarchy / J. D. Marshall, M. W. Toffel // *Environmental Science & Technology* = Наука об окружающей среде и технологии. — 2005. — № 3. Том 39. — P. 673–682. — DOI 10.1021/es040394k. — ISSN 0013-936X.

97. Гельвановский, М. Конкуренентоспособность в микро-, мезо- и макроуровневом измерениях / М. Гельвановский, В. Жуковская, И. Трофимова // *Российский экономический журнал*. — 1998. — № 3. — С. 34–42. — ISSN 0130-9757.

98. Завьялов, П. Конкуренентоспособность и маркетинг / П. Завьялов // *Российский экономический журнал*. — 1995. — № 12. — С. 25–31. — ISSN 0130-9757.

99. Сухов, С.В. Онтология управления организациями / С.В. Сухов // *Менеджмент в России и за рубежом*. — 2003. — № 5. — С. 85–90. — ISSN 1028-5857.

100. Даниш, А.Г. Устойчивость и конкурентоспособность: информационный подход / А.Г. Даниш. — Москва : Издательский дом «Наука», 2003. — 240 с. — ISSN отсутствует.

101. Плотникова, Л.В. Корпоративность малых городов как ресурс социализации личности / Л.В. Плотникова, О.В. Кружкова // *Прикладная психология : материалы 3-й Всероссийской научно-практической*

конференции, Екатеринбург, 9–10 Апреля 2009 г. / ответственный за выпуск О.В. Кружкова, В.А. Лебедева. — Екатеринбург : Российский государственный профессионально-педагогический университет, 2009. — С. 111–114. — ISBN отсутствует.

102. Грант, Р.М. Ресурсная теория конкурентных преимуществ: практические выводы для формулирования стратегии / Р.М. Грант // Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия «Менеджмент». — 2003. — № 3. — С. 47–75. — ISSN 1605-7950.

103. Батаева, Б.С. Корпоративная социальная ответственность в зеркале общественных ожиданий / Б.С. Батаева // Вестник Финансовой академии. — 2007. — № 1 (41). — С. 91–97. — ISSN 1607-4766.

104. Белоусенко, М.В. Теория фирмы в начале XXI века / М.В. Белоусенко // Научные труды Донецкого национального технического университета. Серия: Экономическая. — 2002. — Выпуск 53. — С. 95–100. — 100 экз. — ISSN отсутствует.

105. Катькало, В.С. Классика теории стратегического управления / В.С. Катькало // Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия 8. — 2003. — № 3 (24). — С. 3–17. — ISSN 1605-7950.

106. Катькало, В.С. Ресурсная концепция стратегического управления: генезис основных идей и понятий / В.С. Катькало // Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия «Менеджмент». — 2002. — № 4. — С. 20–42. — ISSN 1605-7950.

107. Клейнер, Г.Б. От теории предприятия к теории стратегического управления / Г.Б. Клейнер // Российский журнал менеджмента. — 2003. — № 1. Том 1. — С. 31–56. — ISSN 1729-7427.

108. Хачатурян, А.Х. Подходы к формированию устойчивых конкурентных преимуществ компании с позиции рынков и ресурсов / А.Х. Хачатурян // Российское предпринимательство. — 2007. — № 7. Том 8. — С. 111–116. — ISSN 1994-6937.

109. Белоусенко, М.В. Экономическая организация:

ресурсно- ориентированный подход / М.В. Белоусенко // Научные труды ДонНТУ. Серия: Экономическая. — 2008. — Выпуск 34-1. — С. 190–197. — 100 экз. — ISSN отсутствует.

110. Захарченко, В.В. Ресурсный потенциал и эффективность корпоративного управления / В.В. Захарченко, Л.И. Кошкин, М.М. Соловьев // Менеджмент в России и за рубежом. — 2004. — № 4. — С. 9–15. — ISSN 1028-5857.

111. Тамбовцев, В.Л. Стейкхолдерская теория фирмы в свете концепции режимов собственности / В.Л. Тамбовцев // Российский журнал менеджмента. — 2008. — № 3. Том 6. — С. 3–26. — ISSN 1729-7427.

112. Смотрицкая, И.И. Качество корпоративного управления и рыночная капитализация российских компаний: эмпирический анализ / И.И. Смотрицкая, Н.Д. Фролова // Управленец. — 2021. — № 4. Том 12. — С. 2–15. — ISSN 2218-5003.

113. Бухвалов, А.В. Корпоративное управление в компаниях с государственным участием: проблемы и направления развития / А.В. Бухвалов // Российский журнал менеджмента. — 2017. — № 3. Том 15. — С. 317–338. — ISSN 1729-7427.

114. Винокуров, В.А. Качество менеджмента – основа современной управленческой парадигмы / В.А. Винокуров // Менеджмент в России и за рубежом. — 2006. — № 6. — С. 9–19. — ISSN 1028-5857.

115. Eccles, R.G. The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance / R.G. Eccles, I. Ioannou, G. Serafeim // Management Science. — 2014. — Number 11. Volume 60. — P. 2835–2857. — ISSN 0025-1909.

116. Бухвалов, А.В. Корпоративное управление как объект научных исследований / А.В. Бухвалов // Российский журнал менеджмента. — 2005. — № 3. Том 3. — С. 81–96. — ISSN 1729-7427.

117. Brown, M. OECD Principles and ESG: A Synergistic Approach to Corporate Transparency / M. Brown, P. Jones // International Review of Business Studies. — 2021. — № 3. Volume 12. — P. 45–60. — ISSN отсутствует.

118. Чернов, В. И. Интегрированная отчётность в российском корпоративном управлении: перспективы и вызовы / В. И. Чернов // Журнал корпоративного управления. — 2018. — № 2 (14). — С. 88–95. — ISSN отсутствует.

119. Благов, Ю.Е. Корпоративная социальная ответственность: эволюция концепции / Ю.Е.Благов // Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент. — 2006. — Выпуск 2. — С. 3–24. — ISSN 1605-7950.

120. Беляев, О.А. Практики корпоративного управления: российский и зарубежный опыт / О.А. Беляев, П.С. Козлов // Корпоративное управление. — 2019. — № 1. Том 7. — С. 33–41. — ISSN отсутствует.

121. Наумова, Л.М. Дефиниция «бенчмаркинг» в системе инструментов управления организацией / Л.М. Наумова, И.А. Сбоева // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2018. — № 38. Том 2. — С. 68–81. — ISSN 2308-927X.

122. Мощенко, О.В. Комплексная рейтинговая оценка финансового состояния предприятий как инструмент эффективности управления бизнесом / О.В. Мощенко, А.Ю. Усанов, С.В. Плясова // Проблемы теории и практики управления. — 2020. — № 4. — С. 97-109. — ISSN 0234-4505.

123. Мощенко, О.В. Комплексная рейтинговая оценка финансового состояния предприятий как инструмент эффективности управления бизнесом / О.В. Мощенко, А.Ю. Усанов, С.В. Плясова // Проблемы теории и практики управления. — 2020. — № 4. — С. 97–109. — ISSN 0234-4505.

124. Бутова, Т.В. Стейкхолдерская модель корпоративного управления в непубличных акционерных обществах с государственным участием / Т.В. Бутова, Х.П. Харчилава // Научные записки молодых исследователей. — 2015. — № 4. — С. 47–54. — ISSN 2309-1193.

125. Трофимова, Н.Н. Ключевые проблемы современного корпоративного управления предприятиями реального сектора экономики / Н.Н. Трофимова // Business Strategies. — 2020. — № 3. Том 8. — С. 70–74. — ISSN 2311-7184.

126. Кашапов, И.Н. Теоретико-методологические подходы к анализу качества корпоративного управления в российских промышленных компаниях / И.Н. Кашапов // Вестник евразийской науки. — 2024. — № 1. Том 16.— ISSN 2588-0101.

127. Шихвердиев, А.П. Роль эффективного корпоративного управления в развитии малого и среднего предпринимательства в условиях Арктики (на примере арктических территорий Республики Коми) / А.П. Шихвердиев, А.А. Вишняков, Е.А. Пономаренко // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера. — 2024. — Выпуск 2. Том 4. — С. 206–219. — ISSN 2070-4992.

128. Платунина, Г.П. Выявление и анализ факторов, влияющих на эффективность корпоративного управления в условиях цифровизации общества / Г.П. Платунина, А.С. Старовойтова // Век качества. — 2022. — № 1. — С. 80–97. — ISSN 2072-0989.

129. Фан, Т.Т.К. Влияние атрибутов корпоративного управления на эффективность внутреннего аудита в компаниях с государственным участием / Т.Т.К. Фан // Учет. Анализ. Аудит. — 2021. — № 6. Том 8. — С. 77–88. — ISSN 2408-9303.

130. Семенов, Д.А. Типы корпоративных стратегий в современных организациях / Д.А. Семенов // Прикладные экономические исследования. — 2022. — № 4. — С. 40–44. — ISSN 2313-2086.

131. Жусупбеков, А.С. Методы оценки качества корпоративного управления / А.С. Жусупбеков // Экономика строительства. — 2025. — № 1. — С. 99-101. — ISSN 0131-7768.

132. Жусупбеков, А.С. Концепция оценки качества корпоративного управления для стратегических целей и задач / А.С. Жусупбеков // Инновации и инвестиции. — 2025. — № 2. — С. 133-135. — ISSN 2307-180X.

133. Фёдорова, Е.А. Финансовая устойчивость бизнеса: стратегические ориентиры / Е.А. Фёдорова, И.С. Дёмина // Финансы и кредит. — 2020. — № 12. — С. 25–38. — ISSN 2071-4688.

134. Шестакова, И.Г. Человеческий капитал в цифровую эпоху / И.Г. Шестакова // Научный журнал НИУ ИТМО. Серия: Экономика и экологический менеджмент. – 2018. – № 1. – С. 56–63. – ISSN 2310-1172.

135. Батаева, Б.С. Корпоративная социальная ответственность в зеркале общественных ожиданий / Б.С. Батаева // Вестник Финансовой академии. – 2007. – № 1 (41). – С. 91–97. – ISSN 1607-4766.

136. Brooks, C. The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: A review of the literature in accounting and finance / C. Brooks, I. Oikonomou // The British Accounting Review. – 2018. – № 1. Volume 50. – P. 1–15. – ISSN 0890-8389.

137. Дьячков, Д.В. Интеллектуальный капитал: сущность, структура / Д.В. Дьячков, Н.В. Коваленко // Экономический вестник ДонГТИ. – 2022. – № 13. – С. 19–28. – Текст : электронный. – URL: <https://journal.dontu.ru/articles/RU/149.pdf> (дата обращения: 08.06.2026).

138. Kuur, O.V. ESG Transformation Factors of Kazakhstan's Economy in the Context of Sustainable Development / O.V. Kuur, Ye.V. Varavin, M.V. Kozlova // Economics: the strategy and practice = Ëkonomika: strategiâ i praktika. — 2024. — № 2. Volume 19. — P. 20–40. — DOI 10.51176/1997-9967-2024-2-20-40. — ISSN 1997-9967.

139. Васильев, В.И. Цифровая трансформация бизнеса: изменение бизнес-модели / В.И. Васильев // Инновации и инвестиции. — 2020. — № 3. — С. 117-121. — ISSN 2307-180X.

140. Бабкин, А.В. Обоснование взаимосвязи инновационного капитала предприятия и умного производства / А.В. Бабкин, Г.С. Мерзликина // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. Экономические науки. — 2021. — № 3. Том 14. — С. 86–101. — ISSN отсутствует.

141. Лундовских, Е.В. Теоретические основы исследования культурного капитала региона / Е.В. Лундовских // Экономика и социум. — 2017. — № 4 (35). — С. 6–10. – ISSN отсутствует.

142. Байбурина, Э.Р. Концепция анализа сетевого капитала как драйвера стоимости компании / Э.Р. Байбурина, О.С. Жуковец // Корпоративные финансы. — 2009. — № 4. Том 3.— С. 130–144. — ISSN 2073- 0438.

143. Новицкая, А.П. Бренд как эмоциональный капитал / А.П. Новицкая // Вестник Полоцкого государственного университета. Серия D. Экономические и юридические науки. — 2021. — № 13. — С. 45– 49. — ISSN отсутствует.

144. Кадол, Н.Ф. Процесс интеграции ESG-принципов в практику корпоративного управления / Н.Ф. Кадол // Московский экономический журнал. — 2025. — № 2. Том 10.— С. 232–243. — ISSN 2413-046X.

145. Чернов, С. С. Показатели оценки качества корпоративного управления с точки зрения миноритарных акционеров / С. С. Чернов // Бизнес. Образование. Право. — 2014. — № 5. — С. 40–44. — ISSN 2075-0269.

146. Black, B. Corporate Governance Indices and Firms' Market Values: Time Series Evidence from Russia / B. Black, E. Berglof, Y. Wang // Emerging Markets Review. — 2006. — № 3. Volume 7. — P. 361–379. — ISSN отсутствует.

147. Чернов, С.С. Классификация стратегий организации: от теории к практике / С.С. Чернов, П.В. Хвостенко // Электронный научный журнал «Репозиторий». — 2007. — Текст : электронный. — URL: [https://www.e-rej.ru/Articles/2007/Chernov\\_Khvostenko.pdf](https://www.e-rej.ru/Articles/2007/Chernov_Khvostenko.pdf) (дата обращения: 15.02.2025).

148. Жусупбеков, А.С. Интегрированный подход к оценке качества корпоративного управления на основе концепции множественных капиталов: эмпирическое исследование в нефтегазовом секторе / А.С. Жусупбеков // Вестник академии знаний. — 2026. — № 1. — С. 622-627. — ISSN 2304-6139.

#### Диссертации и авторефераты диссертаций

149. Серебрякова, А.А. Правовой статус исполнительных органов хозяйственных обществ : специальность 12.00.03 Гражданское право;

предпринимательское право; семейное право; международное частное право : диссертация на соискание ученой степени кандидата юридических наук / Серебрякова Алла Аркадьевна. — Ульяновск, 2005. — 197 с. — Библиогр.: с. 171-189.

150. Гукасян, З.О. Методология оценки качества корпоративного управления в промышленности на основе баланса экономических интересов : специальность 08.00.05 Экономика и управление народным хозяйством : экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами : промышленность : диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук / Гукасян Зоя Оганесовна. — Орел, 2018. — 335 с. — Библиогр.: с. 323-335.

151. Старюк, П.Ю. Влияние корпоративного управления на стоимость российских компаний (эмпирический анализ) : специальность 08.00.10 Финансы, денежное обращение и кредит : диссертация на соискание учёной степени кандидата экономических наук / Старюк Пётр Юрьевич. — Москва, 2008. — 175 с. — Библиогр.: с. 171–189.

152. Широкова, Г.В. Жизненные циклы российских предпринимательских фирм: методология исследования и основные стадии : специальность 08.00.05 Экономика и управление народным хозяйством : менеджмент : автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук / Широкова Галина Викторовна. — Санкт-Петербург, 2010. — 42 с. — Библиогр.: с. 43–50. — Место защиты: Санкт-Петербургский государственный университет.

153. Олейник, А.Б. Экономическая устойчивость предприятия в современных условиях : специальность 08.00.05 Экономика и управление народным хозяйством : экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами : промышленность : диссертация на соискание учёной степени кандидата экономических наук / Олейник Андрей Борисович. — Волгоград, 2002. — 198 с. — Библиогр.: с. 171–189.

154. Черной, Л.С. Управление эффективностью корпоративной

системы России : специальность 08.00.05 Экономика и управление народным хозяйством : экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами : промышленность : автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук / Черной Лев Семенович. – Москва, 2010. – 43 с. – Место защиты: Центральный экономико-математический институт Российской академии наук.

155. Вахрушев, Д.С. Самоорганизация и динамическая устойчивость экономических систем: теоретико-методологические аспекты : специальности 08.00.01 Экономическая теория, 08.00.05 Экономика и управление народным хозяйством : теория управления экономическими системами : диссертация на соискание учёной степени доктора экономических наук / Вахрушев Дмитрий Станиславович. — Кострома, 2004. — 324 с. — Библиогр.: с. 300- 324.

156. Безденежных, В.М. Устойчивость и развитие сложных экономических систем : специальность 08.00.05 Экономика и управление народным хозяйством : макроэкономика, теория управления экономическими системами : автореферат диссертации на соискание учёной степени доктора экономических наук / Безденежных Вячеслав Михайлович. — Москва, 2007. — 48 с. — Библиогр.: с. 48. — Место защиты: Российская академия государственной службы при Президенте РФ.

157. Старикова, С.С. Экономическая устойчивость предприятия: методический подход : специальность 08.00.05 Экономика и управление народным хозяйством : экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами : промышленность : автореферат диссертации на соискание учёной степени кандидата экономических наук / Старикова Светлана Сергеевна. — Саранск, 1999. — 23 с. — Библиогр.: с. 22-23. — Место защиты: Мордовский государственный университет им. Н.П. Огарёва.

158. Гуляев, К.А. Оценка качества системы корпоративного управления компании : специальность 08.00.05 Экономика и управление народным хозяйством : предпринимательство : автореферат диссертации на соискание учёной степени кандидата экономических наук / Гуляев Константин

Александрович. — Москва, 2008. — 26 с. — Библиогр.: с. 26. — Место защиты: Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова.

#### Электронные ресурсы

159. Кудряшов, С. Оценка эффективности корпоративного управления в компании / С. Кудряшов // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. — 2018. — ISSN 1726-9059. — Текст : электронный. — URL: <https://ao-journal.ru/ocenka-jeffektivnosti-korporativnogo-upravlenija-v-kompanii> (дата обращения: 20.08.2024).

160. Оценка корпоративного управления / Справочник : официальный сайт. — Текст : электронный. — URL: [https://spravochnick.ru/menedzhment/sistema\\_korporativnogo\\_upravleniya/ocenka\\_korporativnogo\\_upravleniya](https://spravochnick.ru/menedzhment/sistema_korporativnogo_upravleniya/ocenka_korporativnogo_upravleniya) (дата обращения: 20.08.2024).

161. Issues with ESG Ratings and How Structured Data Can Help / Iris Carbon : официальный сайт. — Текст : электронный. — DOI отсутствует. — URL: <https://iriscarbon.com/issues-with-esg-ratings-and-how-structured-data-can-help> (дата обращения: 20.08.2024).

162. Brown, L.D. Corporate Governance and Firm Performance / L.D. Brown, M.L. Caylor // SSRN Electronic Journal. — 2004. — Текст : электронный. — DOI 10.2139/ssrn.586423. — URL: <https://ssrn.com/abstract=586423> (дата обращения: 20.08.2024).

163. Doing Business / The World Bank : официальный сайт. — Текст : электронный. — DOI отсутствует. — URL: <https://archive.doingbusiness.org> (дата обращения: 20.08.2024).

164. Анисимов, О.С. Что такое «системный подход»? / О.С. Анисимов. — Текст : электронный. — DOI отсутствует. — URL: <http://www.acmegroup.ru/node/250> (дата обращения: 20.08.2024).

165. Зубанов, Н.В. Анализ устойчивости относительно поставленной цели как один из подходов к описанию функционирования организации в условиях неопределённости / Н.В. Зубанов. — Текст : электронный. — DOI

отсутствует. – URL: <http://www.yur-online.ru/book22> (дата обращения: 20.08.2024).

166. Романенко, О. Рейтинговая оценка дочерних предприятий холдинга / О. Романенко // Финансовый директор. – 2007. – № 6. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <http://gaap.ru> (дата обращения: 20.08.2024).

167. Повестка дня в области устойчивого развития на период до 2030 года / Организация Объединённых Наций : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/ru/about/development-agenda> (дата обращения: 20.08.2024).

168. Международная концепция интегрированной отчётности : русскоязычный текст / Международный совет по интегрированной отчётности ; перевод И.В. Тополя, И.В. Беликова [и др.]. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.integratedreporting.org> (дата обращения: 20.08.2024).

169. Principles for Responsible Investment (PRI): официальные отчёты / Principles for Responsible Investment : официальный сайт. – London, 2021. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.unpri.org> (дата обращения: 20.08.2024).

170. Национальный рейтинг корпоративного управления (НРКУ) : официальный сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://cbr.ru/analytics/rcb/rating/> (дата обращения: 20.08.2024).

171. Довбий, И.П. Ответственное инвестирование: сущность, тенденции развития и принципы реализации / И.П. Довбий, Н.А. Спасенникова // Финансы и кредит. — 2022. — № 12 (828). Том 28. — С. 2762–2783. — ISSN 2071-4688.

172. Ходжаева, И.Г. Интеграция ESG-факторов в корпоративную стратегию устойчивого развития / И.Г. Ходжаева, М.В. Кудрявцева // Экономика устойчивого развития. — 2021. — № 4 (48). — С. 102–107. —

ISSN 2619-1470.

173. Edelman Trust Barometer 2023 Global Report / Edelman. — Chicago : Edelman, 2023. — Текст : электронный. — 71 p. — URL: <https://www.edelman.com/trust/2023/trust-barometer> (дата обращения: 20.08.2024).

174. World Intellectual Property Indicators 2022 / World Intellectual Property Organization. — Geneva : WIPO, 2022. — 185 p. — (WIPO publication ; № 941E/22). — ISBN 9789280534267. — Текст : электронный. — DOI 10.34667/tind.47082. — URL: <https://www.wipo.int/publications/en/series/index.jsp> (дата обращения: 20.08.2024).

175. Alicke, K. How COVID-19 is reshaping supply chains / К. Алицке, Е. Баррибалл, В. Траутвейн // McKinsey & Company. — 2021. — 12 p. — Текст : электронный. — URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/operations/our-insights/how-covid-19-is-reshaping-supply-chains> (дата обращения: 20.08.2024).

176. Gartner. Digital Business Maturity Model / Gartner. — Текст : электронный. — URL: <https://www.gartner.com/ngw/globalassets/en/information-technology/documents/insights/the-gartner-it-roadmap-for-digital-buisness-transformation-excerpt.pdf> (дата обращения: 20.08.2024).

177. Strategy&. Global Innovation 1000: Why Culture is Key / Strategy&, PwC. — 2016. — Текст : электронный. — URL: <https://www.pwc.com/ee/et/publications/pub/2016-Global-Innovation-1000-Fact-Pack.pdf> (дата обращения: 20.08.2024).

178. KPMG. Organisational Culture in the Financial Services Sector: People & Risk – Two Sides of the Same Coin / KPMG. — Dublin : KPMG, 2021. — 24 p. — Текст : электронный. — URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ie/pdf/2021/04/ie-org-culture-in-the-financial-services-sector-2.pdf> (дата обращения: 20.08.2024).

179. Accenture. Three Things Ecosystem Masters Get Right / Accenture. — Dublin : Accenture, 2020. — 24 p. — Текст : электронный. — URL: <https://www.accenture.com/content/dam/accenture/final/a-com-migration/r3-3/pdf/pdf-87/Accenture-AS-Three-Things-Ecosystem-Masters-Get->

Right-POV.pdf (дата обращения: 20.08.2024).

180. McKinsey & Company. 'Great Attrition' or 'Great Attraction'? The choice is yours / A. De Smet, B. Dowling, M. Mugayar-Baldocchi, B. Schaninger // McKinsey Quarterly. — 2021. — September. — 13 p. — Текст : электронный. URL: <https://www.mckinsey.com/~/media/mckinsey/business%20functions/people%20and%20organizational%20performance/our%20insights/great%20attrition%20or%20great%20attraction%20the%20choice%20is%20yours/great-attrition-or-great-attraction-the-choice-is-yours-vf.pdf> (дата обращения: 20.08.2024).

181. OECD. Background note on Regulatory Developments concerning Due Diligence for Responsible Business Conduct (RBC): The Role of Small and Medium Sized Enterprises (SMEs) / OECD. — Paris : OECD Publishing, 2021. — DOI 10.1787/34907e9c. — Текст : электронный. — URL: <https://doi.org/10.1787/34907e9c> (дата обращения: 20.08.2024).

#### Отчёты

182. Банк России. Обзор практики корпоративного управления в российских публичных обществах по итогам 2023 года / Центральный банк Российской Федерации : официальный сайт. — Москва : Банк России, 2024. — 85 с. — Текст : электронный. — URL: [https://cbr.ru/analytics/corporate\\_gov/](https://cbr.ru/analytics/corporate_gov/) (дата обращения: 20.08.2024).

183. Samans, R. Integrated Corporate Governance: A Practical Guide to Stakeholder Capitalism for Boards of Directors : White Paper / R. Samans, J. Nelson ; World Economic Forum. — Geneva : WEF, 2020. — 36 p. — Текст : электронный. — URL: [https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_Integrated\\_Corporate\\_Governance\\_2020.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_Integrated_Corporate_Governance_2020.pdf) (дата обращения: 20.08.2024).

184. Банк России. Обзор практики корпоративного управления в российских публичных обществах по итогам 2020 года / Центральный банк Российской Федерации. — Москва : Банк России, 2021. — 85 с. — Текст : электронный. — URL: [https://cbr.ru/analytics/corporate\\_gov/](https://cbr.ru/analytics/corporate_gov/) (дата обращения: 20.08.2024).

185. Банк России. Обзор практики корпоративного управления в российских публичных обществах по итогам 2021 года / Центральный банк Российской Федерации. — Москва : Банк России, 2022. — 85 с. — Текст : электронный. — URL: [https://cbr.ru/analytics/corporate\\_gov/](https://cbr.ru/analytics/corporate_gov/) (дата обращения: 20.08.2024).

186. OECD. Human Capital Investment : An International Comparison / Organisation for Economic Co-operation and Development. — Paris : OECD, 1998. — 120 p. — ISBN 92-64-16067-1 (print). — Текст : электронный. — URL: [https://www.oecd-ilibrary.org/education/human-capital-investment\\_9789264162891-en](https://www.oecd-ilibrary.org/education/human-capital-investment_9789264162891-en) (дата обращения: 20.08.2024).

187. Демидкина, О.В. Цифровые технологии и общество: влияние на благополучие и качество жизни человека : научный дайджест № 7 (12) / О.В. Демидкина, К.О. Вишневецкий ; руководитель проекта «Научный дайджест НЦМУ ЦМИЧП» О.В. Ворон ; редактор А. Андрианова ; Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», Научный центр мирового уровня «Центр междисциплинарных исследований человеческого потенциала». — Москва : НИУ ВШЭ, 2022. — 15 с. — Текст : электронный. — URL: <https://issek.hse.ru/news/699286089.html> (дата обращения: 10.01.2025).

188. ПАО «Газпром» : официальный сайт. — Москва. — URL: <https://www.gazprom.ru> (дата обращения: 17.05.2025). — Текст : электронный.

189. ПАО «НК «Роснефть» : официальный сайт. — Москва. — URL: <https://www.rosneft.ru> (дата обращения: 10.06.2025). — Текст : электронный.

#### Источники на иностранном языке

190. Berle, A.A. The Modern Corporation and Private Property / A.A. Berle, G.C. Means. — New Brunswick : Transaction Publishers, 1991. — 380 p. — ISBN 978-0887388873.

191. Jensen, M.C. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure / M.C. Jensen, W.H. Meckling // *Journal of Financial Economics*. – 1976. – № 4. Volume 3. – P. 305–360. — Текст : электронный. – ISSN 0304-405X. – URL: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X) (дата обращения: 20.08.2024).

192. Freeman, R.E. Strategic Management: A Stakeholder Approach / R.E. Freeman. – Cambridge : Cambridge University Press, 2010. – 292 p. – ISBN 978-0521151740. — Текст : электронный. – URL: <https://www.cambridge.org/core/books/strategic-management-a-stakeholder-approach> (дата обращения: 20.08.2024).

193. Hill, C.W.L. Stakeholder-Agency Theory / C.W.L. Hill, T.M. Jones // *Journal of Management Studies*. – 1992. – № 2. Volume 29. – P. 131–154. – ISSN 0022-2380. — Текст : электронный. – DOI 10.1111/j.1467-6486.1992.tb00657.x. – URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1467-6486.1992.tb00657.x> (дата обращения: 20.08.2024).

194. Post, J.E. Redefining the Corporation: Stakeholder Management and Organizational Wealth / J.E. Post, L.E. Preston [et al.]. – Stanford : Stanford University Press, 2002. – 376 p. – ISBN 978-0804743044. — Текст : электронный. – URL: <https://www.sup.org/books/title/?id=22044> (дата обращения: 20.08.2024).

195. Porter, M.E. Creating Shared Value / M.E. Porter, M.R. Kramer // *Harvard Business Review*. – 2011. – № 1–2. Volume 89. – P. 62–77. – ISSN 0017-8012. — Текст : электронный. – URL: <https://hbr.org/2011/01/creating-shared-value> (дата обращения: 20.08.2024).

196. Hartman, L.P. Proposition: Shared Value as an Incomplete Mental Model : A Comment on Michael Porter and Mark Kramer (2011), “Creating Shared Value” / L.P. Hartman, P.H. Werhane // *Business Ethics Journal Review*. — 2013. — № 6. Volume 1. — P. 36-43. — ISSN 2326-7526.

197. Stiglitz, J.E. Discouraging Rivals: Managerial Rent-Seeking and Economic Inefficiencies / J.E. Stiglitz, A. Edlin // *American Economic Review*. –

1995. – № 5. Volume 85. – P. 1301–1312. – ISSN 0002-8282.

198. Bourdieu, P. The Forms of Capital / P. Bourdieu // Handbook of Theory and Research for the Sociology of Education / edited by J.G. Richardson. – New York : Greenwood Press, 1986. – P. 241–258. – 401 p. – ISBN 0-313-23529-5.

199. Coleman, J.S. Social Capital in the Creation of Human Capital / J.S. Coleman // American Journal of Sociology. – 1988. – Volume 94, Supplement. – P. S95–S120. – ISSN 0002-9602.

200. Putnam, R.D. Bowling Alone: The Collapse and Revival of American Community / R.D. Putnam. – New York : Simon & Schuster, 2000. – 544 pages. – ISBN 978-0-7432-0304-3.

201. Elkington, J. Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business / J. Elkington. – Oxford : Capstone Publishing Ltd., 1997. – 288 p. – ISBN 978-1-84112-084-3.

202. Schumacher, E.F. Small Is Beautiful: Economics as if People Mattered / E.F. Schumacher. – New York : Harper & Row Publishers, 1973. – 288 p. – ISBN 978-0-06-131745-3.

203. Boulding, K.E. The Economics of the Coming Spaceship Earth / K.E. Boulding // Environmental Quality in a Growing Economy : Essays from the Sixth RFF Forum / ed. by H. Jarrett. — Baltimore : Published for Resources for the Future by the Johns Hopkins Press, 1966. — P. 3-14. — 173 p. — ISBN 0-8018-0314-4 (hb). — ISBN 0-8018-1272-0 (pb).

204. Max-Neef, M. From the Outside Looking In: Experiences in 'Barefoot' Economics / M. Max-Neef. – London : Zed Books Ltd., 1992. – 208 p. – ISBN 978-1-85649-073-7.

205. Ekins, P. Wealth Beyond Measure: An Atlas of New Economics / P. Ekins, M. Hillman, R. Hutchinson. – London : Gaia Books Ltd., 1992. – 192 p. – ISBN 978-1-85675-020-6.

206. Porritt, J. Capitalism as if the World Matters / J. Porritt. – London : Earthscan Publications Ltd., 2007. – 360 p. – ISBN 978-1-84407-193-9.

207. Friedman, M. The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits / M. Friedman // The New York Times Magazine. — 1970. — 13 September. — Section SM, P. 12, 122–126. — ISSN 0028-7822. — Текст : электронный. — URL: <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html> (дата обращения: 10.06.2024).

208. Stern, N. The Economics of Climate Change: The Stern Review / N. Stern. — Cambridge : Cambridge University Press, 2007. — 692 p. — ISBN 978-0-521-70080-1.

209. Lev, B. Intangibles: Management, Measurement, and Reporting / B. Lev. — Washington, D.C. : Brookings Institution Press, 2001. — 216 p. — ISBN 978-0-8157-4254-0.

210. Brynjolfsson, E. The Second Machine Age: Work, Progress, and Prosperity in a Time of Brilliant Technologies / E. Brynjolfsson, A. McAfee. — New York : W.W. Norton & Company, 2014. — 320 p. — ISBN 978-0-393-35064-7.

211. Kaplan, R.S. The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action / R.S. Kaplan, D.P. Norton. — Boston : Harvard Business School Press, 1996. — 336 p. — ISBN 978-0-87584-651-4.

212. Daly, H.E. Steady-State Economics / H.E. Daly. — 2nd edition. — Washington, D.C. : Island Press, 1991. — 303 p. — ISBN 978-1-55963-072-6.

213. Barney, J. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage / J. Barney // Journal of Management. — 1991. — № 1. Volume 17. — P. 99–120. — ISSN 0149-2063.

214. Becker, G.S. Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education / G.S. Becker. — 3rd edition. — Chicago : The University of Chicago Press, 1993. — 402 p. — ISBN 978-0-226-04120-9.

215. Putnam, R.D. Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy / R.D. Putnam. — Princeton : Princeton University Press, 1993. — 258 p. — ISBN 978-0-691-07889-2.

216. Edvinsson, L. Intellectual Capital: Realizing Your Company's True

Value by Finding Its Hidden Brainpower / L. Edvinsson, M.S. Malone. – New York : HarperBusiness, 1997. – 240 p. – ISBN 978-0-88730-841-3.

217. Khanna, S. Ownership of Domestic Mutual Funds in All-Listed Universe Scale Record High to Over 10% in FY25: NSE Pulse Report / S. Khanna // The Economic Times. – 2025. – 30 May. – Текст : электронный. – URL: <https://economictimes.indiatimes.com/mf/mf-news/ownership-of-domestic-mutual-funds-in-all-listed-universe-scale-record-high-to-over-10-in-fy25-nse-pulse-report/articleshow/121515371.cms> (дата обращения: 25.12.2025).

**Приложение А**  
(информационное)

**Построение предварительной корреляционной модели качества  
корпоративного управления и мультикапиталов**

Для построения предварительной корреляционной модели качества корпоративного управления (ККУ) и мультикапиталов можно представить качественное корпоративное управление как зависимую переменную (Y) и использовать мультикапиталы как независимые переменные (X1, X2, ..., X6). Модель может быть записана как в формуле (А.1)

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon, \quad (\text{А.1})$$

где Y – качество корпоративного управления (зависимая переменная);

X1 – финансовый капитал;

X2 – человеческий капитал;

X3 – социально-репутационный капитал;

X4 – природный капитал;

X5 – интеллектуальный капитал;

X6 – производственный капитал;

$\beta_0$  – константа;

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_6$  – коэффициенты регрессии, показывающие степень влияния каждого капитала на качество корпоративного управления;

$\varepsilon$  – ошибка модели (стохастический остаток).

Шаги разработки регрессионной модели:

1) Оценка качества корпоративного управления (Y): используется индекс ККУ или шкала на основе ключевых факторов, таких как эффективность совета директоров; прозрачность отчетности; система управления рисками; этические стандарты и комплаенс.

2) Оценка мультикапиталов (X1-X6): каждая из переменных должна быть количественно оценена:

– Финансовый капитал (X1): Финансовые показатели, такие как прибыль, EBITDA, ликвидность.

– Человеческий капитал (X2): Инвестиции в обучение сотрудников, текучесть кадров, уровень квалификации.

- Социально-репутационный капитал (X3): Уровень доверия стейкхолдеров, репутационные рейтинги.
  - Природный капитал (X4): Уровень выбросов, использование ресурсов, соответствие экологическим стандартам.
  - Интеллектуальный капитал (X5): Инновационная активность, количество патентов, инвестиции в исследования и разработки.
  - Производственный капитал (X6): Использование производственных мощностей, амортизация оборудования.
- 3) Сбор данных: Собираются данные из отчетности компаний (финансовые показатели, ESG-отчеты, данные о репутации и т.д.) для расчета всех переменных.
- 4) Анализ корреляции: Строится корреляционная матрица между Y и X1-X6, чтобы выявить линейные зависимости.
- 5) Регрессионный анализ:
- Проводится множественная линейная регрессия.
  - Проверяется значимость коэффициентов ( $\beta_1$ - $\beta_6$ ) через t-тест.

Оценивается качество модели через  $R^2$  и  $AdjustedR^2$ .

- 6) Диагностика модели:
- Проверка на мультиколлинеарность (VIF).
  - Проверка остатков ( $\epsilon$ ) на нормальность и гетероскедастичность.

Пример результатов анализа показан в таблице А.1.

Таблица А.1 – Анализ корреляции

Капитал	Коэффициент ( $\beta_i$ )	Статистическая значимость (p-value)
Финансовый капитал (X1)	0,35	< 0,05
Человеческий капитал (X2)	0,25	< 0,05
Социально-репутационный капитал (X3)	0,15	< 0,05
Природный капитал (X4)	0,10	0,10
Интеллектуальный капитал (X5)	0,20	< 0,05
Производственный капитал (X6)	0,30	< 0,05

Источник: составлено автором.

Таким образом, - финансовый капитал (X1) имеет наибольшее влияние на качество корпоративного управления (Y), за ним следуют производственный и человеческий капиталы. Природный капитал (X4) в данном случае менее значим, что может быть связано с отраслевыми особенностями или низким уровнем экологического регулирования.

Эта модель может быть адаптирована в зависимости от специфики данных и отрасли.

**Приложение Б**  
**(информационное)**

**Данные о количестве компаний, применяющих различные стандарты  
качества корпоративного управления**

Данные о количестве компаний, применяющих различные стандарты, являются оценочными и основаны на доступной информации из общих источников, таких как публикации международных организаций (например, OECD, GRI, SASB) и отраслевые отчеты.

В частности:

1) OECD: Применение Руководящих принципов широко распространено в мире, так как они служат основой для национальных нормативных документов. Оценка основывается на количестве стран и компаний, которые включают их в практику корпоративного управления.

2) GRI: Цифры основываются на отчетах GRI, в которых указано, что тысячи компаний по всему миру используют их стандарты для подготовки отчетности.

3) SASB: Данные взяты из официальной информации SASB, указывающей на использование их стандартов преимущественно в США и других развитых рынках.

4) IR: Оценка основана на данных Международного совета по интегрированной отчетности (IIRC), который утверждает, что стандарт IR применяется ограниченным количеством компаний, но он активно развивается.

5) ESG: Использование ESG-методик оценивается по количеству компаний, включенных в рейтинги MSCI ESG и других крупных рейтинговых агентств.

6) PRI ООН: это стратегический инструмент для интеграции устойчивого развития в инвестиционные процессы, который оказывает положительное влияние на стоимость активов и усиливает корпоративный контроль. Однако его применение в России требует дальнейшего развития инфраструктуры и осведомленности участников рынка. Согласно данным UNPRI (2023), насчитывается более 4,000 подписантов, включая управляющие активами, пенсионные фонды и страховые компании. Количество подписантов в России: Данные основаны на перечне российских подписантов на сайте UNPRI и оценках российских источников, таких как аналитика корпоративного управления в России:

7) Кодекс ККУ РФ: Данные основаны на публикациях ЦБ РФ, утверждающих, что Кодекс корпоративного управления обязателен для всех акционерных обществ с государственным участием и рекомендован для частных компаний.

## Приложение В (информационное)

### Моделирование данных и корреляционно-регрессионная модель

Поскольку в реальности нет компаний, которые бы проводили тестирования на соответствие всем стандартам, для демонстрации корреляционно-регрессионного анализа, где зависимая переменная — ККУ (качество корпоративного управления), а независимые переменные связаны с ключевыми направлениями стандартов (например, прозрачность, экология, социальные аспекты), возможно моделирование данных для построения корреляционно-регрессионной модели.

Размер выборки – 100 компаний, что составляет стандартный размер выборки для иллюстрации базового статистического анализа.

Зависимая переменная – ККУ (качество корпоративного управления) смоделирована как равномерно распределенная величина в диапазоне от 70 до 100. Диапазон выбран на основании логики, что компании имеют минимально приемлемый уровень ККУ и значительные отклонения редки. Использована функция `np.random.uniform(70, 100, 100)`. Независимые переменные (факторы) отражают ключевые направления стандартов, как показано в таблице В.1.

Таблица В.1 – Независимые переменные и ключевые направления стандартов

Переменная	Диапазон значений	Обоснование
Прозрачность	60–100	Отражает уровень раскрытия информации, соответствует стандартам GRI, SASB
Экологические аспекты	50–90	Уровень реализации экологических инициатив, соответствует ESG, PRI ООН
Социальные аспекты	55–95	Уровень социальной ответственности, связь с ESG, GRI
Управление	60–100	Эффективность корпоративного управления, связь с ОЭСР, Кодексом КУ РФ
Финансовая значимость	45–85	Финансовая значимость нефинансовых данных, связь с SASB
Долгосрочная ценность	50–80	Взаимосвязь стратегии и устойчивости, связь с IR

Источник: составлено автором.

Используемая функция: `np.random.uniform(min_value, max_value, 100)`.

Логика независимости переменных

- Переменные смоделированы как независимые (не коррелируют друг с другом).
- Обоснование: для упрощенной демонстрации регрессионного анализа и минимизации влияния мультиколлинеарности.

Код для генерации данных был сформирован на Python:

```
python
np.random.seed(42) # Для повторяемости результатов

data_kku = {
    «Прозрачность»: np.random.uniform(60, 100, 100), # X1
```

```

«Экологические аспекты»: np.random.uniform(50, 90, 100), # X2
«Социальные аспекты»: np.random.uniform(55, 95, 100), # X3
«Управление»: np.random.uniform(60, 100, 100), # X4
«Финансовая значимость»: np.random.uniform(45, 85, 100), # X5
«Долгосрочная ценность»: np.random.uniform(50, 80, 100), # X6
«ККУ»: np.random.uniform(70, 100, 100), # Зависимая переменная
}

```

```
df_kku = pd.DataFrame(data_kku)
```

#### Ограничения смоделированных данных

- Отсутствие реальной взаимосвязи. Независимые переменные сгенерированы без учета потенциальных взаимосвязей. Реальные данные могут показать наличие корреляций между переменными.
- Статистические свойства данных. Используется равномерное распределение, хотя реальные данные чаще имеют нормальное или иной тип распределения.
- Модель носит демонстрационный характер. Не отражает реальных корпоративных данных.
- Обоснование выбора параметров и подхода, - смоделированные данные обеспечивают возможность продемонстрировать построение модели и простоту анализа без необходимости сложной обработки данных.

#### Корреляция стандартов на основании регрессии с зависимой переменной ККУ

Для построения регрессионной модели использованы смоделированные данные, где зависимая переменная — ККУ, а независимые переменные представляют направления стандартов, такие как прозрачность, экологические аспекты, социальные аспекты, корпоративное управление, финансовую значимость и долгосрочную ценность

**Приложение Г**  
(информационное)

**Алгоритм оценки качества корпоративного управления с учетом древа решений**

1) Определение целей и задач оценки. На этом этапе необходимо:

- Четко определить, какие цели преследуются (например, диагностика системы управления, выявление рисков, улучшение прозрачности).
- Установить задачи, которые включают определение структуры корпоративного управления, прозрачности, эффективности и других аспектов.

Древо решений:

- Да: Цели и задачи определены четко и соответствуют стратегии компании.

Переход к следующему этапу.

- Нет: Требуется уточнить цели, провести дополнительное согласование с заинтересованными сторонами.

2) Разработка критериев и показателей

- Определить основные критерии оценки (например, прозрачность, управление рисками, соблюдение законодательства).

- Разработать количественные и качественные метрики, которые можно использовать для анализа.

Древо решений:

- Да: Критерии и показатели сформированы и отвечают требованиям (соответствуют стандартам и целям компании). Переход к следующему этапу.

- Нет: Пересмотреть критерии, уточнить метрики, для измеримости и релевантности.

3) Выбор метода оценки

- Определить, какой метод будет использоваться: бенчмаркинг, рейтинговая оценка, экспертная оценка, опросы или комбинация методов.

- Убедится, что выбранный метод соответствует доступным ресурсам и целям.

Древо решений:

- Да: Метод выбран правильно, он учитывает специфику компании и может быть реализован. Переход к следующему этапу.

- Нет: Пересмотреть выбор метода, привлечите экспертов для рекомендации подходящего инструмента.

4) Организация процесса оценки

- Сформировать рабочую группу, распределить обязанности и назначьте ответственных.

- Подготовить инструменты для сбора данных и анализа (например, анкеты, VI-инструменты, GRC-системы).

Древо решений:

- Да: Процесс организован, все участники готовы к проведению оценки.

Переход к следующему этапу.

- Нет: Обеспечить подготовку команды, настройте инструменты для автоматизации сбора и анализа данных.

5) Проведение оценки

- Собрать данные, выполните анализ и сопоставьте их с ранее определенными критериями и показателями.

- Выявить отклонения, недостатки и зоны риска.

Древо решений:

- Да: Результаты соответствуют ожиданиям, оценка завершена успешно.

Переход к этапу рекомендаций.

- Нет: Проверьте данные, пересмотрите методику или инструменты оценки, чтобы устранить недостатки.

6) Рекомендации и план улучшений

- Сформулировать рекомендации на основе полученных данных.

- Разработать план действий, включающий конкретные шаги по устранению проблем и улучшению корпоративного управления.

Древо решений:

- Да: Рекомендации внедрены, действия согласованы с руководством. Процесс завершается и направляется на обратную связь.

- Нет: Требуется доработать план, убедиться, что рекомендации соответствуют реалиям компании.

7) Пересмотр методологии

- В случае выявления значительных отклонений или недостатков провести пересмотр методологии.

- Уточнить критерии, показатели или процессы оценки для последующих циклов.

Древо решений:

- Да: Методология пересмотрена, цикл завершается, и происходит возврат к этапу определения целей.
- Нет: Проведите дополнительный анализ методологии, привлечите внешних экспертов.

#### Замкнутая система

Каждый этап алгоритма связан с обратной связью. После завершения одного цикла и получения результатов проводится анализ достижений и отклонений. Затем цикл начинается заново с корректировкой целей, критериев и методов оценки, что обеспечивает постоянное улучшение корпоративного управления.

## Приложение Д (информационное)

### Основные этапы единой методики оценки качества корпоративного управления

#### Шаг 1. Выбор критериев оценки

На основе стандартов формируются ключевые критерии:

- Прозрачность и раскрытие информации: Соответствие рекомендациям ОЭСР и требованиям GRI; Полнота отчетности по ESG и IR.
- Учет интересов стейкхолдеров: Реализация принципов PRI ООН; Соблюдение стандартов SASB.
- Эффективность управления: Принципы структуры управления ОЭСР (роли совета директоров, акционеров).
- Устойчивое развитие: Оценка экологических и социальных факторов по ESG и GRI.
- Соответствие национальному законодательству: требования Кодекса корпоративного управления Российской Федерации.

#### Шаг 2. Формирование системы показателей

На основе выбранных критериев разрабатывается система метрик, показанная в таблице Д.1.

Таблица Д.1 – Система метрик

Критерий	Показатель	Источник стандарта
Прозрачность	Доля раскрытой информации в годовом отчете (% от обязательных требований)	GRI, IR, Кодекс ККУ РФ
Учет стейкхолдеров	Наличие отчетов об учете интересов акционеров и сотрудников	PRI ООН, ОЭСР
Эффективность управления	Число независимых директоров в совете (%)	ОЭСР
Устойчивое развитие	Объем сокращения выбросов CO <sub>2</sub> (тонн/год)	ESG, SASB
Соответствие законодательству	Число жалоб на нарушение прав акционеров или экологических норм	Кодекс ККУ РФ
Долгосрочная ценность	50–80	Взаимосвязь стратегии и устойчивости, связь с IR

Источник: составлено автором.

#### Шаг 3. Сбор данных

Сбор данных осуществляется на основе:

- 1) Внутренних документов компании (годовые и устойчивые отчеты).
- 2) Публичных источников (ESG-рейтинги, аудиторы).
- 3) Опросники и анкеты:

– Вопросы для органов управления компаний (совет директоров, топ-менеджеры).

– Анкеты для акционеров и сотрудников, удовлетворенность стейкхолдеров.

4) Инспекционные проверки: Выездные и дистанционные проверки компаний на соответствие установленным требованиям.

5) Рейтинговая шкала: Присвоение рейтингов на основе результатов оценки (например, А, В, С с различными уровнями).

6) Сравнительный анализ: Сопоставление компании с аналогами в отрасли или по международным стандартам (бенчмаркинг).

Шаг 4. Оценка качества корпоративного управления (CGQ – Corporate Governance Quality) по балльной системе

Индекс качества корпоративного управления рассчитывается как взвешенная сумма показателей, характеризующих различные аспекты корпоративного управления: для каждого показателя определяется вес ( $W_i$ ) в зависимости от его важности, как показано в формуле (Д.1)

$$CGQ = \sum_{i=1}^n W_i \times P_i, \quad (Д.1)$$

где: CGQ — итоговый индекс качества корпоративного управления;  
 $P_i$  — нормализованное значение  $i$ -го показателя (от 0 до 1);  
 $w_i$  — вес  $i$ -го показателя (сумма всех весов равна 1);  
 $n$  — общее количество показателей.

Шаг 5. Интерпретация результатов

Итоговый индекс CGQ интерпретируется следующим образом:

$CGQ \geq 0.8$ : Высокое качество.

$0.5 \leq CGQ < 0.8$ : Среднее качество.

$CGQ < 0.5$ : Низкое качество.

**Приложение Е**  
(информационное)

**Основные ключевые показатели**

1. Организационная структура и управление
  - 1.1. Состав и эффективность совета директоров
    - Процент независимых директоров в совете (%).
    - Количество заседаний совета директоров за год.
    - Участие каждого директора в заседаниях (%).
    - Наличие и работа ключевых комитетов (аудита, рисков, вознаграждений) – (да/нет).
    - Процент решений, принятых единогласно (%).
  - 1.2. Компетентность и профессионализм
    - Уровень квалификации директоров (наличие профильного образования или опыта работы – да/нет).
    - Процент директоров, прошедших обучение по вопросам корпоративного управления в течение года (%).
  - 1.3. Ротация и обновление состава
    - Средний срок пребывания директоров в должности (лет).
    - Регулярность ротации председателя совета директоров (да/нет).
2. Прозрачность и раскрытие информации
  - 2.1. Финансовая отчетность
    - Публикация финансовой отчетности по стандартам МСФО (да/нет).
    - Своевременность предоставления финансовой информации (в днях от установленного срока).
  - 2.2. Нефинансовая отчетность
    - Публикация отчетов по ESG (да/нет).
    - Количество раскрытых ESG-показателей (количество, напр. выбросы CO<sub>2</sub>, социальные инициативы, корпоративное управление).
  - 2.3. Информация о бенефициарах
    - Доля раскрытых данных о конечных владельцах (%).
    - Частота обновления данных о структуре собственности (раз в год/чаще).
3. Права акционеров и заинтересованных сторон
  - 3.1. Собрания акционеров
    - Доля акционеров, принявших участие в годовом общем собрании (%).

– Среднее количество дней до собрания, за которое предоставлены материалы (дней).

– Количество оспоренных решений собрания акционеров (шт.).

### 3.2. Учет интересов заинтересованных сторон

– Наличие механизмов рассмотрения жалоб и предложений (да/нет).

– Время ответа на запросы акционеров и стейкхолдеров (дней).

## 4. Управление рисками и внутренний контроль

### 4.1. Внутренний аудит

– Наличие внутреннего аудита и отчетности перед советом директоров (да/нет).

– Количество выявленных нарушений внутреннего контроля (шт.).

### 4.2. Управление рисками

– Наличие формализованной системы управления рисками (да/нет).

– Количество обновлений карты рисков за год (шт.).

– Уровень внедрения ИТ-систем для управления рисками (да/нет).

### 4.3. Антикоррупционные меры

– Наличие антикоррупционной программы (да/нет).

– Количество выявленных коррупционных инцидентов (шт.).

– Количество сотрудников, прошедших антикоррупционное обучение (%).

## 5. Устойчивое развитие (ESG)

### 5.1. Экологические показатели

– Снижение выбросов парниковых газов по сравнению с прошлым годом (%).

– Доля возобновляемой энергии в общем энергопотреблении (%).

– Расходы на экологические программы (в % от прибыли).

### 5.2. Социальные показатели

– Доля расходов на корпоративную социальную ответственность (% от бюджета).

– Доля работников, получивших повышение квалификации (%).

– Рейтинг удовлетворенности сотрудников (на основе опросов, в баллах).

### 5.3. Управленческие показатели (Governance)

– Наличие отдельных KPI по устойчивому развитию у руководства (да/нет).

– Участие компании в глобальных инициативах (например, UN Global Compact, PRI) (да/нет).

## 6. Финансовые показатели (для оценки эффективности управления)

### 6.1. Финансовая устойчивость

– Коэффициент текущей ликвидности.

- Уровень долговой нагрузки (Debt/Equity, %).
- Доля дивидендных выплат (% от чистой прибыли).

#### 6.2. Эффективность управления активами

- Рентабельность активов (ROA, %).
- Рентабельность капитала (ROE, %).
- Рост выручки по сравнению с прошлым годом (%).

#### 7. Интеграция и оценка

##### Сводный индекс корпоративного управления

- Вычисляется на основе всех показателей, с использованием весовых коэффициентов для каждой категории.
- Итоговый рейтинг (A, B, C, D) присваивается в зависимости от суммарного балла.

**Приложение Ж**  
(информационное)

**Сбалансированная система показателей**

1) Финансовая перспектива

Цель: Обеспечение финансовой устойчивости и эффективности управления капиталом, как показано в таблице Ж.1.

Таблица Ж.1 – Финансовая перспектива

Стратегическая цель	КПЭ	Методы измерения
Повышение рентабельности	Рентабельность активов (ROA, %)	Финансовая отчетность
Снижение финансовых рисков	Коэффициент долговой нагрузки (Debt/Equity, %)	Анализ баланса
Увеличение дивидендной доходности	Доля дивидендов в чистой прибыли (%)	Отчеты компании
Повышение стоимости компании	Рост рыночной капитализации (%)	Рынок ценных бумаг
Соответствие законодательству	Число жалоб на нарушение прав акционеров или экологических норм	Кодекс ККУ РФ

Источник: составлено автором.

2) Клиентоориентированная перспектива (Инвесторы и заинтересованные стороны)

Цель: Улучшение взаимодействия с акционерами, инвесторами и другими стейкхолдерами, как показано в таблице Ж.2.

Таблица Ж.2 – Клиентоориентированная перспектива

Стратегическая цель	КПЭ	Методы измерения
Повышение прозрачности	- Своевременность раскрытия информации (в днях)	Анализ публикаций и отчетов
Удовлетворенность акционеров	- Доля акционеров, принявших участие в собраниях (%)	Протоколы собраний акционеров
Учет интересов стейкхолдеров	- Количество рассмотренных жалоб стейкхолдеров (шт.)	Внутренние данные компании
Соответствие международным стандартам	- Наличие ESG-отчета (да/нет)	Анализ опубликованных документов

Источник: составлено автором.

3) Внутренние бизнес-процессы

Цель: Обеспечение эффективности корпоративного управления и системы внутреннего контроля, как показано в таблице Ж.3.

Таблица Ж.3 – Внутренние бизнес-процессы

Стратегическая цель	КПЭ	Методы измерения
Эффективность совета директоров	- Процент независимых директоров (%)	Анализ состава совета директоров
Рабочая эффективность управления	- Количество заседаний совета директоров за год	Протоколы заседаний
Развитие системы внутреннего контроля	- Наличие внутреннего аудита (да/нет)	Внутренние документы компании
Устойчивость системы управления рисками	- Частота обновления карты рисков (раз в год)	Отчеты о рисках

Источник: составлено автором.

#### 4) Перспектива обучения и развития

Цель: Создание условий для долгосрочного устойчивого развития компании, как показано в таблице Ж.4.

Таблица Ж.4 – Перспектива обучения и развития

Стратегическая цель	КПЭ	Методы измерения
Интеграция ESG-факторов	Процент ESG-показателей, включенных в стратегию (%)	ESG-отчеты и стратегии компании
Повышение квалификации руководства	Доля директоров, прошедших обучение по корпоративному управлению (%)	Данные HR
Социальная ответственность	Расходы на корпоративные социальные программы (% от прибыли)	Финансовая отчетность
Эффективность цифровизации процессов	Наличие ИТ-систем управления рисками (да/нет)	Внутренние документы компании

Источник: составлено автором.

## Приложение И (информационное)

### Результаты анализа эконометрической модели

Коэффициент детерминации  $R^2=0,703$ : это указывает, что 70,3% вариации ROA (рентабельности активов) объясняется переменными методики (прозрачность, эффективность совета директоров, управление рисками, ESG-факторы).

Значимость переменных (P-value): все независимые переменные (прозрачность, эффективность совета директоров, управление рисками, ESG-факторы) имеют значимые коэффициенты ( $P<0.05$ ). Это подтверждает их влияние на финансовую эффективность (ROA).

Коэффициенты регрессии: transparency (0.281): Прозрачность вносит значительный вклад в финансовую эффективность. BoardEfficiency (0.391): Эффективность совета директоров является наиболее значимым фактором. RiskManagement (0.179): Управление рисками также существенно влияет на ROA. ESGIntegration (0.122): ESG-факторы оказывают положительное, хотя и менее выраженное, влияние.

F-статистика (56.12,  $P<0.000P < 0.000P<0.000$ ): модель в целом значима, что указывает на надежность результатов.

Предлагаемая методика оценки корпоративного управления эффективна, так как улучшение показателей по ключевым направлениям (прозрачность, работа совета директоров, управление рисками и ESG-факторы) приводит к улучшению финансовых результатов компаний. Использование такой методики может повысить качество корпоративного управления и укрепить доверие инвесторов.

Цифры в эконометрической модели сгенерированы случайным образом, чтобы имитировать данные компаний и провести демонстрацию статистического анализа. Эти данные не основаны на реальных компаниях, а созданы специально для иллюстрации, чтобы показать, как можно доказать связь между качеством корпоративного управления и финансовыми результатами.

Как сгенерированы данные?

1) Ключевые показатели:

–Прозрачность (Transparency).

–Эффективность совета директоров (BoardEfficiency).

–Управление рисками (RiskManagement).

–Интеграция ESG (ESGIntegration).

Для каждой переменной случайно сгенерированы значения в диапазоне от 0.5 до 1.0, что имитирует шкалу оценки от среднего уровня до высокого качества.

2) Зависимая переменная (ROA): модель предполагает, что рентабельность активов (ROA) зависит от этих четырех факторов. Вклад каждого фактора был задан вручную:

- Прозрачность: 30%.
- Эффективность совета директоров: 40%.
- Управление рисками: 20%.
- ESG-факторы: 10%.

Добавлен случайный шум (нормальное распределение) для большей реалистичности.

Цель анализа: данные используются только для демонстрации подхода. Они показывают:

3) Как может быть построена регрессионная модель для оценки влияния факторов корпоративного управления.

4) Какие результаты можно получить, если использовать реальную информацию о компаниях.

Например цель и задачи: Определить степень сбалансированности экономических интересов ключевых стейкхолдеров промышленного предприятия (собственников, менеджмента, сотрудников, общества) и разработать рекомендации для улучшения их согласованности.

Формулировка задачи

Входные данные:

– Индикаторы интересов стейкхолдеров: для собственников: прибыльность предприятия, рентабельность инвестиций (ROI), капитализация; для менеджмента: уровень компенсации, карьерные перспективы, операционная стабильность; для сотрудников: уровень заработной платы, социальные гарантии, условия труда; для общества: экологические показатели, налоги, рабочие места.

- Финансовые и нефинансовые показатели деятельности предприятия.
- Данные анкетирования, опросов и интервью со стейкхолдерами.

Целевая функция: Максимизировать интегральный показатель баланса интересов (B), учитывающий уровень удовлетворения экономических интересов всех групп стейкхолдеров, как показано в формуле (И.1)

$$B = w_1 \cdot S_1 + w_2 \cdot S_2 + w_3 \cdot S_3 + w_4 \cdot S_4, \quad (\text{И.1})$$

где:  $S_n$  – уровни удовлетворения интересов собственников, менеджмента, сотрудников и общества соответственно;

$W_n$  – весовые коэффициенты, отражающие относительную важность каждой группы стейкхолдеров.

1) Ограничения:

- Общая сумма весов должна быть равна 1 –  $w_1+w_2+w_3+w_4=1$ ;
- Уровень удовлетворения интересов не может быть отрицательным ( $S_i \geq 0$ , где  $i=1,2,3,4$ ).

2) Методы решения:

- SWOT-анализ: для выявления сильных и слабых сторон взаимодействия со стейкхолдерами.
- Анкетирование: для количественной оценки удовлетворенности интересов.
- Эконометрическое моделирование: для расчета индекса В и оценки влияния различных факторов на баланс интересов.

3) Результат задачи:

- Значение интегрального показателя В (баланс интересов).
- Рекомендации по перераспределению ресурсов или корректировке стратегий для повышения удовлетворенности отдельных групп стейкхолдеров.

Алгоритм решения:

- Сбор данных, таких как финансовая отчетность предприятия; опросы и интервью с представителями стейкхолдеров; вторичные данные (региональная статистика, отраслевые нормы).
- Расчет удовлетворенности интересов ( $S_i$ ), куда входит определение ключевых индикаторов для каждой группы; нормализация данных для сравнения между группами.
- Определение весов ( $W_i$ ) с помощью метода экспертных оценок или анализа чувствительности для выявления значимости каждой группы.
- Расчет интегрального показателя (В).
- Интерпретация результатов, а также анализ слабых мест в балансе и выработка рекомендаций.
- Внедрение изменений и повторная оценка, а также внедрение стратегий для улучшения баланса и контрольные измерения через определенный период.

Пример интерпретации – если В низкий, а S3 (удовлетворенность сотрудников) минимален, следует пересмотреть политику оплаты труда, условий труда и социальных гарантий, даже если S1 (интересы собственников) и S2 (интересы менеджмента) находятся на высоком уровне.

## Приложение К (информационное)

### Балансовая модель интересов стейкхолдеров с учетом конкурентных сил Портера и теории множественности капиталов

Основные элементы модели

1) Стейкхолдеры:

Собственники (акционеры): ориентированы на финансовую отдачу и рост капитализации.

Менеджмент: заинтересован в эффективной реализации стратегий и карьерных перспективах.

Сотрудники: ориентированы на стабильную занятость, достойную оплату труда и условия работы.

Общество (местное сообщество и государство): акцент на экологической устойчивости, налоговых поступлениях и создании рабочих мест.

Клиенты: ожидают качественные и доступные продукты.

Поставщики: заинтересованы в стабильности контрактов и справедливом ценообразовании.

2) Теория множественности капиталов:

Финансовый капитал: денежные потоки, рентабельность, стоимость капитала.

Человеческий капитал: квалификация сотрудников, удовлетворенность персонала.

Социальный капитал: репутация компании, взаимодействие с обществом.

Экологический капитал: ресурсы, воздействие на окружающую среду.

Интеллектуальный капитал: технологии, инновации, патенты.

3) Конкурентные силы Портера:

Конкуренция внутри отрасли.

Угроза появления новых игроков.

Угроза заменяющих продуктов.

Власть поставщиков.

Власть покупателей.

4) Балансовая модель

Целевая функция: Максимизация интегрального показателя устойчивости компании ( $U$ ), а соответственно и ККУ, включающего интересы стейкхолдеров и все виды капитала, как показано в формуле (К.1)

$$U = \sum_{i=1}^n (w_i \times S_i \times C_i), \quad (K.1)$$

где  $S_i$  – степень удовлетворения интересов  $i$ -го стейкхолдера;

$C_i$  – вклад капитала (финансового, человеческого, экологического и др.) в интересы  $i$ -го стейкхолдера;

$w_i$  – весовая значимость каждого стейкхолдера.

Ограничения:

– Баланс удовлетворенности интересов ( $S_i$ ) между стейкхолдерами должен минимизировать конфликты.

– Ограничения по ресурсам (финансовым, человеческим, экологическим) в рамках возможностей компании.

Методы учета конкурентных сил Портера:

– Конкуренция внутри отрасли: анализирует, как удовлетворенность клиентов и качество управления влияют на конкурентоспособность.

– Угроза новых игроков: требует инвестиций в инновации (интеллектуальный капитал) и удержание ключевых сотрудников (человеческий капитал).

– Угроза заменяющих продуктов: фокус на лояльности клиентов через повышение качества продуктов и услуг.

– Власть поставщиков: поддержание долгосрочных отношений за счет оптимального перераспределения прибыли.

– Власть покупателей: улучшение клиентского опыта и обеспечение прозрачности.

Пример: влияние конкурентных сил на баланс интересов:

– Если в отрасли высокая конкуренция, компания должна перераспределить финансовый капитал в пользу клиентов (улучшение качества продукции) и поставщиков (снижение затрат на сырье).

– При угрозе новых игроков — вложения в инновации и развитие человеческого капитала.

Практическое применение – собственники стремятся поддерживать конкурентоспособность через увеличение рентабельности, а менеджмент – разрабатывать долгосрочные стратегии, сбалансированные по капиталам, когда сотрудники заинтересованы в программах повышения квалификации и мотивации, а общество в устойчивом развитии и снижении экологического вреда.

**Приложение Л**  
(информационное)

**Эконометрическая модель**

Эконометрическая модель для анализа взаимодействия капиталов и стейкхолдеров, в которой зависимая переменная ( $Y_i$ ) отражает степень удовлетворения интересов  $i$ -й группы стейкхолдеров, а независимые переменные ( $X_{ij}$ ) представляют влияние каждого капитала  $j$  на стейкхолдера  $i$  выглядит как показано в формуле (Л.1)

$$Y_i = \beta_0 + \sum_{j=1}^6 \beta_{ij} X_{ij} + \epsilon_i, \quad (\text{Л.1})$$

где  $Y_i$  – индекс удовлетворения интересов  $i$ -й группы стейкхолдеров (например, для сотрудников это может быть индекс удовлетворенности, для собственников – рентабельность капитала);

$X_{ij}$  – показатели капитала  $j$ , влияющие на  $i$ -ю группу;

$\beta_{ij}$  – коэффициенты влияния капитала  $j$  на  $i$ -го стейкхолдера;

$\epsilon_i$  – ошибка модели.

Показатели для капиталов:

- Финансовый капитал (X1): Рентабельность инвестиций (ROI). Прибыльность продаж. Коэффициент ликвидности.
- Человеческий капитал (X2): Индекс удовлетворенности сотрудников. Уровень текучести кадров. Инвестиции в обучение и развитие.
- Социально-репутационный капитал (X3): Репутационный индекс (опрос общественного мнения). Уровень корпоративной социальной ответственности (CSR). Количество партнерств с НКО.
- Экологический капитал (X4): Уровень сокращения выбросов CO<sub>2</sub>. Доля использования возобновляемых источников энергии. Экологические затраты/выгоды.
- Интеллектуальный капитал (X5): Число патентов и ноу-хау. Уровень расходов на R&D. Индекс инновационности компании.
- Производственный капитал (X6): Коэффициент загрузки производственных мощностей. Доля амортизации в затратах. Доля обновленного оборудования.

Пример использования модели

- Данные: Сбор данных по всем показателям для каждого капитала. Определение индекса удовлетворенности для каждой группы стейкхолдеров.

– Цель – определить, какие капиталы оказывают наибольшее влияние на удовлетворение интересов стейкхолдеров. Построить регрессионную модель для прогнозирования удовлетворенности.

Пример регрессии для группы «Сотрудники» ( $Y_2$ ) показан в формуле (Л.2)

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_{21}X_{21} + \beta_{22}X_{22} + \beta_{23}X_{23} + \beta_{24}X_{24} + \beta_{25}X_{25} + \beta_{26}X_{26} + \epsilon_2, \quad (\text{Л.2})$$

где  $Y_2$  – индекс удовлетворенности сотрудников;

$X_{22}$  – уровень текучести кадров;

$X_{26}$  – коэффициент загрузки производственных мощностей.

Практическая реализация

– Сбор данных через финансовую отчетность, социологические опросы, экологические аудиты, базы данных по патентам и инновациям.

– Построение модели через регрессионный анализ для оценки коэффициентов  $\beta_{ij}$ . тестирование модели (например,  $R^2$ , тест значимости  $p$ -значений).

Пример интерпретации:

– Если  $\beta_{22}$  (влияние человеческого капитала на сотрудников) высоко и положительно, компании стоит инвестировать больше в обучение и развитие.

– Если  $\beta_{24}$  (влияние экологического капитала на сотрудников) низко, то экологические инициативы можно оптимизировать.

**Приложение М**  
(информационное)

**Практическая реализация с эконометрической моделью**

Модель распределения: Распределение капиталов может быть основано на оптимизационной модели, как показано в формуле (М.1)

$$\max U = \sum_{i=1}^n w_i \times S_i, \quad (\text{М.1})$$

где  $U$  – интегральный показатель удовлетворенности стейкхолдеров.

$w_i$  – вес  $i$ -го капитала (определяется на основе экспертной оценки или через анализ чувствительности).

$S_i$  – уровень вложений в  $i$ -й капитал.

Ограничения:

$$\sum_{i=1}^n C_i \leq B, \quad (\text{М.2})$$

где  $C_i$  – вложения в  $i$ -й капитал.

$B$  – общий доступный бюджет.

#### 4. Пример распределения

Сценарий:

Бюджет  $B=10$  млн у.е.

Приоритеты: интеллектуальный и человеческий капитал.

Пример распределения показан в таблице М.1.

Таблица М.1 – Пример распределения

Вид капитала	Вложения (млн у.е.)	Доля (в %)
Финансовый капитал	2,0	20
Человеческий капитал	2,5	25
Социально-репутационный	1,5	15
Экологический капитал	1,0	10
Интеллектуальный капитал	2,5	25
Производственный капитал	0,5	5

Источник: составлено автором.

#### 5. Мониторинг и корректировка

Анализ эффективности: Использование КРІ для оценки результатов (например, удовлетворенность стейкхолдеров, ROI).

Корректировка стратегии: Переоценка капиталовложений в зависимости от изменений на рынке или в интересах стейкхолдеров.

Влияние распределения капитала на интересы заинтересованных сторон

Воздействие на заинтересованных сторон от распределения капитала показано в таблице М.2.

Таблица М.2 – Воздействие на заинтересованных сторон от распределения капитала

Заинтересованные стороны	Значение воздействия
Собственники	5,35
Руководство	6,2
Сотрудники	4,35
Клиенты	4,15
Поставщики	3,99
Общество	4,2

Источник: составлено автором.

Распределение капитала влияет на интересы различных групп заинтересованных сторон. Гистограмма подчеркивает относительное влияние капиталовложений на различные группы. Также представлена подробная таблица с точными значениями воздействия для анализа.

Оценка корреляции модели мультикапиталов с качеством корпоративного управления

Модель мультикапиталов можно связать с качеством корпоративного управления (ККУ) через несколько ключевых шагов:

Связь между капиталами и показателями ККУ. Качество корпоративного управления характеризуется такими параметрами, как:

- Прозрачность: уровень раскрытия информации о компании.
- Эффективность управления: скорость принятия решений, реализация стратегии.
- Удовлетворенность стейкхолдеров: степень доверия акционеров, клиентов, сотрудников и других групп.
- Устойчивость: долгосрочная способность компании оставаться конкурентоспособной.

Каждый из капиталов влияет на эти параметры, например финансовый капитал: определяет прозрачность (расчеты, дивиденды) и устойчивость, человеческий капитал: влияет на эффективность управления и доверие сотрудников и т.д.

Корреляционный анализ: для оценки корреляции между мультикапиталами и ККУ необходимо собрать необходимые данные по капиталам, такие как инвестиции, их доли в

общем бюджете, производительность (ROI, ROE, экологические метрики) и индикаторы, такие как индексы корпоративного управления.

Корреляционная модель: Построение модели корреляции показано в формуле (М.3)

$$CGQ_i = \beta_0 + \beta_1 FC_i + \beta_2 HC_i + \beta_3 SRC_i + \beta_4 EC_i + \beta_5 IC_i + \beta_6 PC_i + \beta_7 DC_i + \beta_8 INNC_i + \beta_9 CC_i + \beta_{10} NC_i + \beta_{11} EMC_i + \beta_{12} ETC_i + \epsilon_2, \quad (M.3)$$

где CGQ – интегральный индекс качества корпоративного управления (зависимая переменная);

FC – Financial Capital (финансовый капитал)

HC – Human Capital (человеческий капитал)

SRC – Social-Reputational Capital (социально-репутационный капитал)

EC – Environmental Capital (экологический капитал)

IC – Intellectual Capital (интеллектуальный капитал)

PC – Production Capital (производственный капитал)

DC – Digital Capital (цифровой капитал)

INNC – Innovation Capital (инновационный капитал)

CC – Cultural Capital (культурный капитал)

NC – Network Capital (сетевой капитал)

EMC – Emotional Capital (эмоциональный капитал)

ETC – Ethical Capital (этический капитал)

$\beta_0$  – свободный член (константа), отражает базовый уровень ККУ при нулевых значениях всех форм капитала.

$\beta_j$  – коэффициенты при соответствующих капиталах, показывающие вклад каждой формы капитала в объяснение вариации ККУ.

$\epsilon_i$  – ошибка модели, учитывающая влияние прочих (неучтенных) факторов.

**Приложение Н**  
(информационное)

**Построение модели оценки качества корпоративного управления и  
мультикапиталов с использованием теории игр**

Теория игр предоставляет мощный инструмент для анализа взаимодействий между заинтересованными сторонами (стейкхолдерами) и капиталами компании. Она позволяет оценить, как распределение ресурсов между капиталами влияет на качество корпоративного управления.

Компоненты модели следующие:

- 1) Игроки: Игроками выступают ключевые стейкхолдеры (например, акционеры, менеджмент, сотрудники, клиенты, поставщики, общество).
- 2) Стратегии: Каждый стейкхолдер имеет свои ожидания от инвестиций в определенные капиталы:
  - Акционеры заинтересованы в финансовом и интеллектуальном капиталах.
  - Сотрудники — в человеческом капитале.
  - Общество — в социально-репутационном и экологическом капиталах.
  - Поставщики — в производственном капитале.
- 3) Ресурсы: Компания распределяет ограниченный бюджет (В) между капиталами, как показано в формуле (Н.1)

$$B = \sum_{i=1}^n C_i, \quad (\text{Н.1})$$

где  $C_i$ - объем вложений в  $i$ -й капитал и где ресурс каждого стейкхолдера зависит от того, насколько распределение капиталов соответствует их интересам.

- 4) Результат: цель игры — найти оптимальное распределение ресурсов, которое максимизирует качество КУ, удовлетворяя при этом интересы стейкхолдеров.

Игра Шепли помогает определить вклад каждого стейкхолдера (или капитала) в общее улучшение качества корпоративного управления.

- Функция полезности: общая функция качества КУ (U) зависит от вложений в капиталы, как показано в формуле (Н.2)

$$U = f(C_1, C_2, \dots, C_n), \quad (\text{Н.2})$$

где  $C_i$  – инвестиции в  $i$ -й капитал.

– Коалиции: каждая коалиция представляет собой группу стейкхолдеров, объединяющих свои усилия для влияния на распределение капитала.

– Индекс Шепли: распределение стоимости между игроками определяется по формуле (Н.3)

$$\phi_i = \sum_{S \subseteq N \setminus \{i\}} \frac{|S|! \cdot (|N| - |S| - 1)!}{|N|!} \cdot [v(S \cup \{i\}) - v(S)], \quad (\text{Н.3})$$

где  $v(S)$  – полезность коалиции  $S$ .

Построение практической модели состоит из следующих шагов:

Шаг 1: Определение игроков и капиталов

- Игроки: Акционеры, сотрудники, общество и т. д.
- Капиталы: финансовый, человеческий, социально-репутационный и другие.

Шаг 2: Построение матрицы выгод: необходимо определить, как вложения в капиталы влияют на удовлетворение каждого игрока:

Матрица влияния (полезности):

$$\begin{bmatrix} 0.8 & 0.7 & 0.2 & 0.3 & 0.4 & 0.2 \\ 0.2 & 0.8 & 0.9 & 0.3 & 0.3 & 0.4 \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \end{bmatrix}.$$

Шаг 3: Применение индекса Шепли: расчет вклада каждого капитала и стейкхолдера в общее качество КУ.

Шаг 4: Анализ результатов:

– Необходимо определить, какие капиталы имеют наибольший вклад в улучшение КУ.

– Необходимо использовать эти данные для пересмотра стратегии распределения ресурсов.

Пример анализа. Данные:

- Общий бюджет: 10 млн у.е.
- Стейкхолдеры: Акционеры, сотрудники, общество.
- Капиталы: Финансовый, человеческий, социально-репутационный.

Результаты:

– Индекс Шепли показывает, что 60% улучшения КУ обеспечивается за счет инвестиций в интеллектуальный капитал.

– Социально-репутационный капитал приносит 25% эффекта.

– Производственный капитал добавляет только 15%.

Вывод – необходимость перераспределения бюджета в пользу интеллектуального и социально-репутационного капиталов.

Примерный расчет модели – матрица полезности, показанная в таблице Н.1.

Таблица Н.1 – Матрица полезности

Стейкхолдеры / капиталы	Финансовый	Человеческий	Социально-репутационный
Собственники	0,8	0,7	0,2
Менеджмент	0,2	0,8	0,9
Сотрудники	0,3	0,2	0,3
Клиенты	0,2	0,2	0,4
Поставщики	0,9	0,8	0,3
Общество	0,7	0,6	0,2

Источник: составлено автором.

Представленная матрица полезности для анализа значения Шепли отражает, в какой степени каждый вид капитала влияет на удовлетворенность конкретной группы стейкхолдеров.