ВЛИЯНИЕ ГЛОБАЛИЗАЦИИ НА КОНВЕРГЕНЦИЮ МОДЕЛЕЙ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

АЛЛА ДЕМЕНТЬЕВА
МГИМО МИД России, Москва, Россия
ЕЛЕНА КАЛЮЖНОВА
Редингский университет, Великобритания
МАРИЯ СОКОЛОВА
МГИМО МИД России, Москва, Россия

Резюме

В статье исследуется влияние глобализации на эволюцию корпоративного управления. Рассматриваются основные концепции глобализации и факторы, воздействующие на трансформацию современной мировой экономики. Процессы либерализации условий предпринимательской деятельности, развитие научно-технического прогресса и развитие глобальных финансовых рынков оказывают определяющее влияние на деятельность транснациональных корпораций, превращение их в глобальные компании, которые осуществляют свою леятельность во всемирном масштабе и распоряжаются средствами, превышающими размер национального дохода многих стран. Глобальная структура бизнеса и международный характер операций предопределяют необходимость разработки гармонизированных правил осуществления деятельности крупными компаниями. Особое внимание в современных условиях уделяется проблемам корпоративного управления, в рамках которого принимаются важнейшие общекорпоративные решения, имеющие решающее значение для развития бизнеса. В статье представлен анализ основных этапов развития международного регулирования в данной области и направления совершенствования корпоративного управления на современном этапе. В проведённом исследовании рассматриваются основные модели корпоративного управления, обосновывается процесс их конвергенции под влиянием современных процессов глобализации, выделяются основные факторы гармонизации систем корпоративного управления. Отдельное внимание уделяется состоянию российского корпоративного сектора и направлениям совершенствования корпоративного управления в российских компаниях с учётом условий глобализации хозяйственной жизни и современных процессов конвергенции основных моделей. Представленное исследование позволяет заключить, что в настоящее время идёт активный процесс гармонизации систем корпоративного управления, и для сохранения конкурентоспособности и повышения эффективности крупным компаниям необходимо совершенствовать систему и практику корпоративного управления с учётом современных тенленций. Илёт постоянный поиск новых форм руковолства крупным бизнесом, и российским публичным компаниям для повышения конкурентоспособности на национальном и мировом рынках целесообразно учитывать наилучшую практику передовых корпораций и гармонизированные стандарты международных организаций в области корпоративного управления.

Ключевые слова:

корпоративное управление; глобализация; конвергенция; инвесторы; международные организации; российский корпоративный сектор; глобальный финансовый рынок; глобальный бизнес.

Дата поступления рукописи в редакцию: 16.08.2017

Дата принятия к публикации: 24.12.2018

Для связи с авторами / Corresponding author:

Email: alladementieva@yandex.ru

Нередко между понятиями ТНК, многонациональная, мультинациональная, международная, глобальная компания ставится знак равенства. При всех известных специалистам различиях между приведёнными организационными формами глобального бизнеса такое обобщение до некоторой степени справедливо, ибо базовыми признаками всех этих организаций выступают:

- осуществление производственнохозяйственной деятельности более чем в двух странах.
 - акционерная форма собственности,
- наличие единого корпоративного центра,
- тесная взаимосвязь (часто взаимозависимость) между подразделениями компании.

Кроме того, все они имеют ещё одну общую характерную черту — «корпоративное управление», под которым эксперты МсКіпѕеу понимают набор механизмов, используемых в процессе управления, для поддержания адекватного баланса между правами акционеров и потребностями совета директоров и менеджерами.

Глобализация, будучи отчасти детищем транснациональных корпораций (ТНК), сама оказывает непосредственное влияние на их деятельность. При этом одним из важных аспектов стабильного функционирования ТНК выступает корпоративное управление. Целью настоящей статьи стало выявление воздействия глобализации на крупнейший мировые компании в аспекте имеющихся признаков конвергенции моделей корпоративного управления.

Проведение такого анализа затруднено отсутствием общепринятых определений основных рассматриваемых понятий: «глобализация», «ТНК», «корпоративное управление». Существенный вклад в их концептуализацию внесли М. Кастельс, М. Олброу [Albrow 1990: 9–11], Дж. Даннинг [Dunning 2003: 12], М. Арчер [Archer 1991: 133],

И.Г. Владимирова [Владимирова 2001: 97— 1111. На наш взгляд, сушность глобализации адекватно отражена в определении, приведённом в документах ООН: «Глобализация — это общий термин, обозначающий всё более сложный комплекс трансграничных взаимодействий между физическими лицами, предприятиями, институтами и рынками, который проявляется в расширении потоков товаров, технологий и финансовых средств, в неуклонном росте и усилении влияния международных институтов гражданского общества, в глобальной деятельности транснациональных корпораций, в значительном расширении масштабов трансграничных коммуникационных и информационных обменов, прежде всего через Интернет, в трансграничном переносе заболеваний и экологических послелствий и во всё большей интернационализации определённых типов преступной деятельности»¹.

1

В экономической науке глобализация связывается в первую очередь с идеей свободного мирового рынка, глобальной массовой культурой и мировым информационным обществом [Осьмова, Бойченко 2006: 3; Baldwin, Martin 1999: 3-4]. Eë xaрактеризует такой уровень интернационализации всех аспектов хозяйственной деятельности, когда происходит дальнейшее углубление международного разделения труда, либерализации обмена товарами и перемещения основных факторов производства. Это многоплановый процесс, проявляющийся в усилении взаимозависимости и взаимовлияния различных сфер человеческой деятельности в рамках мирового экономического пространства, превращении мирового хозяйства в единый рынок товаров, услуг, капиталов, рабочей силы, знаний и технологий, в формировании единой сети информационных и инвестиционных потоков.

¹ Economic and social survey of Asia and the Pacific 1999. Part Two: Asia and the Pacific into the Twenty-first Century. Ch. IV. Information technology, globalization and development / United Nations Poverty and Development Division. New York, 1999. URL: http://www.unescap.org/drpad/publication/survey1999/svy4a.htm



Таблица 1 Этапы интернационализации мировой экономики

Этапы	Период	Характеристика
I	середина XIX века — начало XX века	Международное разделение труда, кооперация и концентрация производства
II	начало XX века – середина XX века	Международное экономическое сотрудничество (интернационализация производства и капитала)
III	середина XX века — 1990-е годы	Международная экономическая интеграция
IV	с 1990-х годов по настоящее время	Глобализация мировой экономики

Источник: составлено авторами по материалам: [Долгов 1998; Шишков 2001: 57-60].

В макроэкономическом плане глобализация отражает общее стремление стран и отдельных регионов к экономической активности вне своих границ с использованием торгово-политических и хозяйственно-экономических средств. Признаки подобных устремлений – упрощение условий ведения предпринимательской деятельности, снятие торговых и инвестиционных барьеров, создание общих экономических зон. Происходит интернационализация хозяйственной жизни в масштабах всей освоенной человеком части планеты, что означает эффективное функционирование многоуровневой мировой системы, объединяющей подавляющее большинство стран мира в единый хозяйственно-управленческий комплекс.

Процесс интернационализации стал результатом прежде всего международной кооперации производства, развития и углубления международного разделения труда. Он может осуществляться в рамках нескольких стран или между большинством стран мира. Экономическая глобализация – более высокий уровень интернационализации производства и капитала, который ведёт к возрастанию масштабов, расширению рамок мирохозяйственных связей и изменению самого характера вовлечения стран и компаний в международное разделение труда. Например, практически любой современный автомобиль (страна или фирма-производитель не имеют значения) содержит детали и компоненты более чем 15 других автомобильных компаний.

В микроэкономическом плане глобализация понимается как экспансия деятель-

ности предприятия за пределы внутреннего рынка. В отличие от межнациональной или многонациональной ориентации предпринимательской деятельности глобализация означает единый подход к освоению мирового рынка. Продукт, сбываемый на нём, в значительной степени стандартизован, но в ряде случаев нуждается в незначительной адаптации к специфическим условиям отдельных стран. Важную роль играет развитие мировой сети телекоммуникационной связи, которое приводит к увеличению числа глобальных рынков товаров и услуг и стиранию различий между поведением потребителей различных стран.

Глобализации предшествовал длительный исторический процесс сращивания национальных хозяйств стран Запада в единый воспроизводственный комплекс с вовлечением в него государств периферии и образованием планетарного комплекса [Загашвили 2009: 15]. В экономической литературе сформулированы две основные концепции, обосновывающие этот процесс. Большинство зарубежных исследователей (в том числе Дж. Данинг, Р. Болдвин, У. Бек, М. Кастельс, эксперты Всемирного банка) считают началом процесса глобализации рубеж XIX-XX веков. Ведущие российские специалисты (например, С.И. Долгов, Ю.В. Шишков, И.Н. Герчикова) рассматривают глобализацию как новый этап интернационализации хозяйственной жизни, когда она приобрела всемирный охват, то есть со второй половины XX века и особенно в последние десятилетия (табл. 1). При этом оба подхода едины в понимании следующих основных аспектов:

- развитие глобализации связано с ускорением научно-технического прогресса, развитием процессов интернационализации производства и капитала;
- ведущая роль в развитии процессов глобализации принадлежит транснациональным компаниям;
- в конце 1990-х годов процесс глобализации вступил в новую стадию.

Появление и развитие новых информационных технологий (мобильные средства связи, Интернет) в 1990-х годах привели к усилению взаимосвязи и взаимозависимости экономик. Характерными чертами развитых стран стали открытость национальных хозяйств, либерализация внешнеэкономических связей, повышение значения экспорта. Данный период характеризовался разработкой и унификацией в рамках международных организаций единых для всех стран стандартов практически во всех областях экономической деятельности.

Хотя глобализация представляется продуктом нашего времени, текущая волна является по крайней мере второй за последние 200 лет. Началом глобальных преобразований можно считать первую половину XIX века, когда Британия приняла рикардианскую логику сравнительных преимуществ и свободной торговли и затем открыла свои рынки. После нескольких взлётов и падений первая волна глобализации сошла на нет в период Великой депрессии. Начиная с 1929 г. в ответ на экономические трудности западные страны закрыли свои экономики. Современная, вторая, волна глобализации начала формироваться после Второй мировой войны и приобрела общемировой охват с окончанием «холодной войны». В течение последних 25 лет она рассматривалась как безостановочная сила, которая набирала мощь по мере подъёма азиатских стран и параллельного ослабления Запада. Как долго она будет продолжаться, неясно, но всё больше глобализация начинает казаться уязвимой.

Например, переговоры Всемирной торговой организации по дальнейшей либерализации торговли в рамках Дохийского

раунда закончились провалом. Президент США Дональд Дж. Трамп отрицает преимущества свободной торговли и в одностороннем порядке вышел из ряда международных соглашений (из Транстихоокеанского партнёрства, Парижского соглашения по климату, Соглашение о ракетах средней и меньшей дальности). Выход Великобритании из ЕС (если он действительно завершится) приведёт к уменьшению экономической интеграции в Европе. Оппозиции на региональном уровне почти удалось сорвать ратификацию Всеобъемлющего экономического и торгового соглашения Канады и ЕС (СЕТА).

Специалисты уже давно спорят о причинах бумов и спадов в глобализации, выделяя при этом две силы: инновации и политику (социальные отношения в отдельно взятом государстве или между странами по поводу порядка распределения власти и ресурсов). С одной стороны, этот процесс в значительной степени выиграл от более быстрой и дешёвой связи и транспорта, развития технического прогресса, Интернета. Если уровень инноваций заметно не снизится (а это вряд ли произойдёт), то технологии будут продолжать служить основой для дальнейшего развития глобализации. С другой – хотя они дают мощный толчок дальнейшему сближению стран, именно политика определяет, будет ли этот потенциал реализован. Именно она дала толчок двум волнам глобализации. Ключевым моментом, способствовавшим экономической интеграции в XIX веке, было политическое решение Лондона в 1840 г. об отмене законов о кукурузе, защищавших британское сельское хозяйство от импорта. Политика же закончила первую волну глобализации после 1929 года, когда правительства закрыли свои экономики с помощью протекционистских мер, таких как печально известный закон о тарифах США Смута-Хоули 1930 года. Тем не менее после Второй мировой войны Соединённые Штаты взяли на себя инициативу по открытию рынков и созданию инфраструктуры для международной экономики, выступив инициатором создания в 1949 г. Генерального соглашения по тарифам и торговле (предшественника ВТО).

Для обоснования политических решений существует множество теорий и подходов, но доминирующими среди них выступают либерализм и реализм. С либеральной точки зрения глобализация сохранится до тех пор, пока политические субъекты (такие, как избиратели, ассоциации и фирмы), выступающие в пользу глобализации, будут обладать большей властью, чем те, кто выступают против неё. Для того чтобы это произошло, доминирующие субъекты должны убедить общество в том, что оно выигрывает от большей экономической открытости. При этом совершенно неважно, действительно ли это так.

Глобализация, как правило, увеличивает совокупное богатство — пирог становится все больше, - но не каждый получает одинаковое преимущество (если вообще его получает), а некоторые фактически проигрывают. Например, недовольные представители рабочего класса, поддерживающие Трампа, и сельские избиратели из Великобритании рассматривают глобализацию как проект, приносящий пользу элитам за их счёт. В этом суждении есть доля истины. В Британии это способствовало усилению евроскептиков, а в США помогло привести Д. Трампа на пост президента страны. В результате политические дебаты всё больше и больше перерастают в экономическую войну.

Главным соперником американской гегемонии в условиях глобализации выступает Китай, который превзошёл США по показателю ВВП по паритету покупательной способности и быстро наращивает свои вооружённые силы. Уже сейчас он бросает вызов американскому видению миропорядка, будь то в Южно-Китайском море или в банковской сфере (создав Азиатский банк инфраструктурных инвестиций, конкурирующий с Азиатским банком развития).

Реализм исходит из того, что волны глобализации, по сути, отражают рост и снижение влияния глобальных гегемонов, то есть экономически мощных государств.

- В XIX веке рост экономической взаимосвязанности был обеспечен Великобританией, но после Великой депрессии 1930-х годов её оттеснили США. Соединённые Штаты в то время не хотели и не могли брать на себя руководящую роль, и потому первая волна глобализации прервалась. После Второй мировой войны позиции США заметно укрепились, и они стали поддерживать формирование общего хозяйственного комплекса, сначала в западном лагере, а после 1991 г. и во всём мире. В современных условиях с позиции реализма можно предположить три основных сценария эволюции глобализации:
- появляется новый глобальный гегемон, который берёт на себя обязательства по поддержанию системы глобального хозяйствования в том виде, в котором мы её знаем:
- новый глобальный гегемон перестраивает систему в соответствии со своими предпочтениями. Глобализация как интенсивная интернационализация планетарного охвата сохранится, но правила игры значительно изменятся и сущность глобализации станет иной:
- мир становится многополярным: есть несколько ведущих государств (региональных гегемонов), не претендующих на мировое господство, а глобализация и составляющие её процессы становятся социально ориентированными.

Рисунок 1 систематизирует основные факторы, воздействующие на процесс глобализации на современном этапе. В то же время при их анализе приходится учитывать, что существует и обратное влияние растущей экономической взаимосвязанности на широкий круг протекающих в мире процессов.

Новый этап глобализации характеризуется формированием глобальной материальной, информационной, организационно-экономической инфраструктуры, обеспечивающей осуществление международного сотрудничества. Применение новых средств и методов ведения, а также регулирования предпринимательской деятельности, обмена экономической, производ-

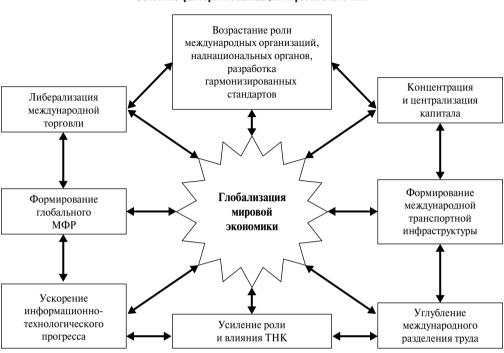


Рисунок 1 Основные факторы глобализации мировой экономики

Источник: составлено авторами по материалам: [Долгов 1998; Шишков 2001; Герчикова 2002].

ственной, финансовой, научно-технической информацией; появление и развитие принципиально новых систем получения, передачи и обработки информации позволяют создавать глобальные сети, объединяющие товарные и финансовые рынки, в том числе рынки услуг.

Процесс глобализации мировой экономики, либерализация условий предпринимательской деятельности, создание региональных хозяйственных систем задают рамки осуществления операций ТНК. Эти компании стали основными экспортерами товаров и услуг, главными посредниками в снабжении ведущих развитых стран сырьём и топливом, основными получателями инвестиций. Крупные корпорации превращаются в глобальные компании, которые распоряжаются средствами, превышающими размер национального дохода многих суверенных государств, при этом международный характер операций

ставит их практически вне контроля национальных органов власти. Таким образом, в современных условиях значение ТНК возрастает, происходит более активное вовлечение крупных корпораций в глобальное экономическое сотрудничество на макроуровне, то есть ТНК оказывают влияние, а иногда и формируют те или иные аспекты глобализации.

 \subseteq

Превращение ТНК в глобальные компании — одна из примечательных тенденций трансформации мировой экономики. Глобальный бизнес формирует глобальные рынки и производственно-сбытовые сети, глобализирует финансовые рынки, облегчая крупным компаниям процесс привлечения различных источников финансирования и перевода капиталов между странами, усиливая интернационализацию структуры собственности крупнейших корпораций

мира. Новые задачи и укрупнение компаний требуют изменения подходов к организации и ведению бизнеса. Необходимость успешного развития ТНК заставляет собственников и высший менеджмент:

- разрабатывать стратегии, механизмы и технологии управления бизнесом,
- искать пути согласования интересов между акционерами,
- выстраивать позитивные отношения со всеми заинтересованными сторонами.

Все эти вопросы входят в компетенцию высшего уровня руководства ТНК и относятся к области корпоративного управления, актуальность которой значительно возросла в последнее десятилетие. В рамках данной системы принимаются общекорпоративные решения, обеспечивается защита прав собственников и инвесторов.

Приход в компанию значительного числа новых акционеров из разных стран, требующих учёта их интересов, предъявляет новые требования к системе корпоративного управления с учётом мировых стандартов. Международный характер бизнесопераций, интернационализация структуры капитала обусловили необходимость разработки и внедрения общих правил осуществления предпринимательской деятельности ТНК, предоставления информации инвесторам о состоянии бизнеса и его владельцах.

Можно выделить три основных этапа развития регулирования корпоративного управления на международном уровне (табл. 2). Первый начался в 1988 г. с разработки Всемирным банком программы в этой области корпоративного управления. Начиная с 1990-х годов западные инвесторы при поддержке своих правительств и международных организаций (таких, как Всемирный банк, ЕБРР, Международная финансовая корпорация, ОЭСР) начали вести активную кампанию за разработку и внедрение правил, которые должны защищать их права. Основным сводом рекомендаций в этой области стали «Принципы корпоративного управления», разработанные Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР). Они были впервые приняты в 1999 г. и подвергались пересмотру в 2004 и 2015 годах ГОЕСД Principles of Corporate Governance 2015: 31. Он был направлен на внедрение ключевых элементов надлежащего режима корпоративного *управления* В компаниях. Рейтинговые агентства, инвестиционные и консалтинговые компании в этот период также начали разрабатывать собственные конкретные рекомендации по учёту требований инвесторов в системе корпоративного управления и оценке реальной практики в этой области.

Второй этап был связан с уточнением и конкретизацией основополагающих стандартов после волны банкротств и корпоративных скандалов в крупных компаниях Enron, Tyco International, Adelphia, World-Com, Arthur Andersen, Parmalat в 2000-х годах. Третий этап пересмотра стандартов корпоративного управления начался после глобального кризиса 2008 — 2009 годов, который выявил недостатки в принятых нормах и рекомендациях (см. табл. 2). К числу утвердившихся правил относятся:

- критерии качества корпоративного управления, разработанные различными рейтинговыми агентствами;
 - стандарты финансовой отчётности;
 - требования фондовых бирж;
- кодексы и принципы корпоративного управления [Дементьева, Соколова 2017: 49].

Разработкой стандартов корпоративного управления занимаются многие международные организации. Одну из ведущих ролей в этой области играет ОЭСР. Свои рекомендации также разрабатывают Всемирный банк, Международный валютный фонд (МВФ) и ряд европейских объелинений. Стандарты корпоративного управления внедряются ТНК на добровольной основе. Движущим фактором в этом процессе выступает повышение инвестиционной привлекательности компании.

В мировом бизнес-сообществе постоянно идёт переоценка, пересмотр, дополнение стандартов и норм корпоративного управления, а также разработка новых ориентиров. Деятельность международных ор-

ганизаций и самих корпораций в этой сфере, а также тенденция к созданию глобальных фондовых площадок способствуют дальнейшей унификации и сближению основных принципов руководства международным бизнесом.

В современных условиях корпоративное управление пронизывает практически все направления деятельности современной компании. Ряд исследований, проведённых компанией McKinsey при поддержке Всемирного банка [Coombes, Watson 2000: 74—76], показал, что ведущие инвестиционные институты готовы платить премию за акции фирм, внедривших в практику международные стандарты корпоративно-

го управления. Таким образом, усилия всех заинтересованных сторон в создании оптимальной системы корпоративного управления, в значительной степени унифицированной и пригодной для использования компаниями различных стран, должны быть направлены на совершенствование существующих стандартов, привязанных к реалиям сегодняшнего дня развития мировой экономики.

3

Глобализация экономики оказывает существенное влияние на развитие корпоративного управления. В литературе высказываются различные мнения относительно

Таблица 2 Этапы развития международного регулирования корпоративного управления

Этапы	Организации и документы
1990-е годы Переход стран на применение международных стандартов в сфере инвестиционной политики; Возрастающая роль ТНК; Формирование глобальных компаний; Диверсифицированная многонациональная	Программа Всемирного банка (1988); Принципы корпоративного управления ОЭСР (1999); Международная ассоциация по корпоративному управлению (ICGN) (1995); Группа европейских акционеров (1990); Глобальный договор ООН (2000); Международные рейтинги корпоративного управления и индексы
структура собственности. 2000—2007 годы Корпоративные конфликты и банкротства; Разработка международных стандартов и рекомендаций международными и региональными организациями по вопросам корпоративного управления; Введение новых правил в области корпоративного управления на государственном уровне.	по устойчивому развитию. Принципы корпоративного управления ICGN (2005); Принципы корпоративного управления для компаний с государственным участием (2005); Правила листинга фондовых бирж в области корпоративного управления (Закон Сарбейнса—Оксли (2002); Международные стандарты финансовой отчётности для публичных компаний (2001) ЕС — Европейский форум по корпоративному управлению (2004); Принятие национальных кодексов корпоративного управления.
2008 — н/вр. Глобальный кризис 2008—2009 годов; Переоценка принципов корпоративного управления.	Принятие пациональных кодексов корпоративного управления. Принятие рекомендаций в области корпоративного управления на уровне «группы двадцати» — Совета по финансовой стабильности (2009); Стандарт по корпоративной социальной ответственности ИСО² 26000 (2010); Рекомендации ОЭСР (2009—2010); Новая редакция Принципов корпоративного управления ІСGN (2009), рекомендации (2010); Зелёная книта по корпоративному управлению ЕС (2010); Поправки в правила листинга в области корпоративного управления крупнейших фондовых бирж (2009); Принципы корпоративного управления ОЭСР (2015); Принципы двадцати»/ОЭСР 2016.

Источник: составлено авторами на основе сайтов международных организаций.

² Международная организация по стандартизации.

взаимосвязи между ними. Некоторые специалисты утверждают, что глобализация оказывает давление на фирмы, с тем чтобы они приняли наиболее эффективную форму корпоративного управления [Foley 2002: 137]. Другие доказывают, что конвергенция в мировом масштабе не произойдёт [Bebchuk, Roe 1999; Bratton, McCahery, 1999; Schmidt, Spindler 2002]. Т. Ханна [Khanna, et.al 2006: 69-90] нашла убедительные доказательства того, что в экономически взаимозависимых странах действуют аналогичные законы о корпоративном управлении, защищающие заинтересованные стороны. В то же время не было обнаружено взаимосвязи между практикой корпоративного управления и глобализацией в оценках на страновом, промышленном и корпоративном уровнях. Это привело к выводу о том, что глобализация способствовала принятию некоторых общих стандартов, но они не носили всеобъемлющего характера.

Поиск новых форм организации бизнеса, учитывающих условия глобального рынка, заставляет ТНК совершенствовать систему корпоративного управления с учётом преимуществ различных моделей. Другими словами, система корпоративного управления представляет собой организационную модель, с помощью которой компания представляет и защищает своих инвесторов. В основе классификации моделей корпоративного управления лежат структура собственности и отдельные элементы, составляющие модель, имеющие ярко выраженную страновую специфику. К числу последних относятся:

- ключевые участники корпоративных отношений (акционеры, менеджеры, персонал, кредиторы, клиенты и поставщики, региональные и местные органы власти, органы государственной власти, гражданское общество);
- структура владения акциями (распылённая, концентрированная);
 - состав совета директоров;
- открытость информации для корпораций, включённых в листинг;
 - законодательство;

- механизм взаимодействия между ключевыми участниками корпоративных отношений:
- принципиальные решения, требующие одобрения акционеров.

Указанные характеристики служат индикаторами, которые отличают системы корпоративного управления разных стран. Последнее десятилетие характеризуется их сближением в ведущих экономиках мира и формированием международных стандартов, сочетающих элементы различных моделей [Cofee 2001: 132—133, Gilson 2000: 10, Jacoby 2007: 12, Jackson, Deeg 2012: 1112—1113, Clarke 2017: 368—369].

В экономической литературе присутствуют различные подходы к классификации национальных моделей корпоративного управления. Если рассматривать такие важные и даже определяющие признаки, как отношения собственности и контроля. то можно выделить инсайдерский (модель контроля) и аутсайдерский (рыночный) типы. Рыночный тип, к которому относится англосаксонская модель, формируется в условиях распыления акционерной собственности. Для инсайдерского типа (континентальная модель и модель стран Азиатско-Тихоокеанского региона) характерна концентрация крупных пакетов акций в руках узкого круга инвесторов.

Рыночный тип характеризуется наличием большого числа индивидуальных акционеров, как правило, независимых от компании и называемых аутсайдерами. Треугольник корпоративного управления в ней представлен независимыми акционерами, менеджерами, директорами, призванными представлять интересы акционеров и осуществлять контроль над менеджментом. Однако в последние годы в данной модели происходит сдвиг в сторону увеличения числа крупных собственников за счёт институциональных инвесторов.

По мнению многих экспертов, рыночный тип в начале XXI века являлся доминирующим [Осипова 2010: 150—156]. До середины 1990-х годов большинство исследований в области корпоративного управления проводилось в отношении американских

компаний. Такие специалисты, как Ла Порта, Ф. Лопе-де-Сайланс, А. Шлейфер, Р. Вишни [La Porta, Lopez-de-Silanes 2002: 1147—1170, Levine 2005: 61—68], проводившие сравнительный анализ, доказали, что уровень правовой защищённости инвесторов США является самым высоким в мире [Hail, Leuz 2008: 430—465, Jackson, Roe 2009: 207—238].

Из-за консервативности, инертности, закрытости и низкой степени защиты прав миноритарных акционеров в инсайдерском типе инвесторы в большинстве предпочитают рыночные модели. Однако это не означает, что европейские и азиатско-тихоокеанские модели не имеют своих преимуществ. К последним относятся ориентация на долгосрочные цели, высокая стабильность корпораций и экономики в целом, сохранение традиций, социальная ответственность бизнеса. Каждая из моделей обладает своими преимуществами и недостатками, которые связаны с правовыми и институциональными особенностями стран. в которых они получили распространение.

Многочисленные исследования в области корпоративного управления подтверждают, что в последнее десятилетие в мире наметилась тенденция к сближению моделей и формированию смешанного типа, сочетающего преимущества обеих систем [Jeffers 2005: 221–232, Plihon, Ponssard, Zarlowski 2005: 11–18]. С одной стороны, наблюдается эволюция инсайдерской модели в сторону аутсайдерской, с другой использование элементов и механизмов модели контроля в формировании рыночной системы корпоративного управления.

Преуспевающие глобальные компании развиваются в рамках разных правовых систем (компания Sony и Toyota в Японии, Apple и Exxon Mobil в США, Daimler и Volkswagen в Германии, BP и Tesco в Великобритании, Total и Peugeot во Франции), но они вынуждены учитывать глобальные условия хозяйственной жизни. В этой связи крупные ТНК стремятся использовать гибридную (смешанную) модель корпоративного управления, учитывающую требования многих юрисдикций. Кроме того,

в ряде стран сложились промежуточные вариации. Например, в Австралии, Канаде и Новой Зеландии, которые в целом следуют англосаксонской модели, собственность сконцентрирована в большей степени, нежели в США и Великобритании.

Несмотря на проходящую унификацию, продолжают сохраняться различия в рамках следующих составляющих системы корпоративного управления: уровень концентрации собственности, структура и состав совета директоров, полномочия высшего управленческого звена, финансовая отчётность, система вознаграждения. Страны с инсайдерской моделью корпоративного управления, уделяющие приоритетное внимание повышению ликвидности своих фондовых рынков и их конкурентоспособности, принимают законодательные акты и регулирующие документы, усиливаюшие степень зашиты инвесторов и ограничение влияния банков на формирование системы корпоративного управления нефинансовых корпораций, что свидетельствует о внедрении принципов рыночной модели. Напротив, в компаниях с англосаксонской системой наблюдается тенденция к принятию регулирующих документов, направленных на снижение конфликтов между мажоритарными и миноритарными акционерами, между менеджерами и акционерами, а также укрупнение пакетов акций, принадлежащих основным владельцам. Страны, использующие аутсайдерскую модель, направляют усилия на увеличение представительства инвесторов в совете директоров и наращивание контроля этого органа над деятельностью компаний.

Инструменты контроля со стороны собственников, такие как пирамидальное построение группы компаний, двойные классы акций, соглашения между акционерами, перекрёстное владение акциями, получили широкое распространение как в компаниях Европы и США, так и в азиатских странах. Такие преобразования, как повышение роли совета директоров, оптимизация его состава и структуры, увеличение числа независимых членов и повышение компетентности членов совета, расширение пол-

номочий и усиление ответственности главного администратора в компании, разработка сбалансированной системы вознаграждения и мотивации высшего менеджмента, системы управления рисками как составной части стратегического управления, повышение независимости аудиторов, а также возрастание роли корпоративной социальной ответственности в стратегии компаний нашли отражение в национальных стандартах и рекомендациях развитых стран, а также стран с развивающимися рынками. Наметилась тенденция создания альянсов между участниками корпоративных отношений: государством, менеджерами и персоналом компаний.

В целом усилия по совершенствованию корпоративного управления, предпринимаемые в настоящее время на международном уровне, направлены на усиление защиты интересов собственника, что, в свою очередь, способствует сближению существующих моделей. Практика корпоративного управления развивается и в современных условиях, базируется на передовых мировых стандартах и положительных результатах деятельности крупнейших компаний.

Что касается проблемы эффективности и оптимальности различных систем корпоративного управления в условиях глобализации, то для этого требуются дополнительные исследования. В этой связи Л. Беббик и А. Хамдан [Bebchuk, Hamdani 2009: 1264—1267] предлагают разработать единые критерии, по которым можно проводить сравнительный анализ. При этом эффективность корпоративного управления можно оценить с помощью различных количественных показателей. Среди них соотношение рыночной и балансовой стоимости компании (MV/BV – Market Value to Book Value), рентабельность активов (ROA). рентабельность собственного капитала (ROE). Кроме того, существуют методики, позволяющие экспертным путём оценить большое количество показателей (более 100), характеризующих качество управления корпорацией, присвоив ей определённый рейтинг. К ним относится методика GAMMA агентства Standard & Poor's³.

Можно также использовать и качественные параметры, такие как структура корпоративного управления, страновые особенности, специфика отрасли, механизм принятия решений. Например, Макдонелл предложил три основных критерия: эффективность, собственный капитал, участие в принятии решений [McDonnell 2002: 4]. Под эффективностью понимается способность системы корпоративного управления ослаблять проблему принципал-агента, способствовать внедрению в долгосрочном аспекте инноваций и успешно управлять рисками на различных уровнях. Под критерием «собственный капитал» подразумевается способность к максимизации в равной степени дохода компании и благосостояния акционеров. Система корпоративного управления должна также обеспечивать участие всех уровней управления в принятии решений. Каждый из этих критериев имеет большое значение, и разумный баланс между ними определяет оценку отлельных ТНК.

В отличие от классического понимания термина «модель корпоративного управления» в ряде работ [Вербицкий 2015: 112—125] этот феномен анализируется по другой схеме. Это так называемая PhICS-модель (аббревиатура от английских терминов phase, investments, control, strategy). Идеальное состояние корпоративного управления в соответствии с ней достигается тогда, когда все параметры сбалансированы и гармонично взаимодействуют друг с другом. Однако количественно оценить их не представляется возможным, хотя сама модель достаточно универсальна.

Различные подходы к оценке корпоративного управления свидетельствуют о том, что в настоящее время идёт активный поиск оптимальных стандартов в данной области, которые будут способствовать учёту современных процессов глобализа-

 $^{^3}$ Gamma Brochure. Опубликовано Standard & Poor's, подразделением The McGraw-Hill Companies, Inc. New York, 2010.

ции хозяйственной жизни и потребностей развития крупного бизнеса.

Интенсификация процессов глобализации в конце XX – начале XXI века привела к трансформации национальных моделей и конвергенции систем корпоративного управления. Международный характер операций ТНК, интернационализация структуры капитала обусловили необходимость разработки и внедрения общих правил оценки корпоративного управления и получения инвесторами информации о состоянии бизнеса и его владельцах. Развитие глобальных финансовых рынков, расширение транснациональных потоков капитала и инвестиций, изменение условий конкуренции стали предпосылкой разработки международных стандартов. развития корпоративного управления в сторону создания смешанной модели, сочетающей в себе элементы различных систем, сближая при этом различные модели корпоративного управления.

4

В России во втором десятилетии XXI века сложились необходимые условия для развития крупного предпринимательства, сформировался рыночно ориентированный корпоративный сектор, включающий в себя крупные промышленные и промышленно-торговые акционерные компании, финансово-промышленные группы и международные компании.

В основе отечественного законодательства лежит франко-германская правовая традиция, но при этом российские акционерные компании активно используют инструменты различных моделей корпоративного управления. Развитие крупных компаний в стране характеризуется сложной и непрозрачной структурой собственности с доминированием крупного акционера. Важную роль в корпоративном секторе играет государство, выступая в качестве собственника, а также оказывая регулярную поддержку ряду компаний, имеющих стратегическое значение для национального хозяйства.

Введение в 2014 г. ведущими западными странами санкций в отношении россий-

ской экономики и создание условий международной изоляции породили проблемы и имели ряд негативных последствий для корпоративного сектора, но вместе с тем создали новые возможности для стимулирования отечественного бизнеса. Санкции были в основном нацелены на энергетический сектор России и включали ограничения на поставку оборудования, технологий и услуг в нефтегазовую промышленность.

Одним из первых ответных шагов, предпринятых правительством в июне 2014 года, стало введение политики локализации и импортозамещения. Государство взяло на себя обязательства предоставить местным производителям поддержку и льготы, а также ограничить долю импортируемых товаров в закупках за счёт бюджета до 20 процентов. Из-за сокращения числа иностранных компаний на российском рынке местные фирмы получили больше возможностей для восполнения пробелов в поставках, особенно при наличии государственных инвестиций. С другой стороны. данная ситуация побудила международные корпорации осознать, что им нужно пересмотреть свои региональные стратегии, если они хотят остаться в России, так как этот рынок продолжал считаться многообешаюшим.

Реализация программы локализации (размещения производства импортных изделий на территории Российской Федерации) обеспечит необходимый уровень технологической безопасности добычи и транспортировки нефти и нефтепродуктов отечественными компаниями, так как основные виды оборудования будут производиться на объектах, расположенных на территории страны. Оборудование и компоненты, которые в настоящее время не производятся, будут заменены аналогами азиатско-тихоокеанских производителей. В настоящее время локализация стала приоритетом промышленной политики, благодаря которой компании из России сохраняют способность конкурировать с западными ТНК на равных условиях. Однако для достижения всех поставленных целей предстоит пройти долгий путь, поскольку пока отмены внешних ограничений не предвидится.

Начиная с 2014 г. санкции и нестабильность нефтяного рынка сдерживают выход отечественных компаний на биржевые площадки, некоторые корпорации ушли с фондовых рынков, другие предпочли отложить свои первичные публичные размещения (IPO). Сложное финансовое положение российских эмитентов в 2014 г. привело к исключению ряда компаний из листинга и на иностранных площадках. В частности, Лондонская фондовая биржа провела делистинг российских компаний — «Галс девелопмент» и Rose Group⁴.

Несмотря на непростую экономическую и политическую ситуацию, за период 2014—2015 годов на Московской бирже было проведено 14 размещений IPO/SPO⁵, что свидетельствует о сохранении интереса инвесторов к российским активам. При этом уровень капитализации отечественных компаний в 2014 г. уменьшился почти в 2 раза по сравнению с 2013 (до 517 млрд долларов, что составляет меньше стоимости крупнейшей компании мира Apple Inc. — 724,7 млрд)⁶.

С 2014 г. в связи с санкциями происходил активный вывод иностранного капитала из российской экономики, в связи с чем начинали проявляться кризисные явления, отражавшиеся и на фондовом рынке: объёмы IPO снизились в 2014—2015 годах на 70,4 и 46,4% соответственно⁷. 2016 год охарактеризовался ростом IPO на 47,1%, однако объёмы сделок составили лишь 1,76% от показателей 2007 года. В 2017 г. рост привлечённых средств посредством первичного публичного размещения составил 162,4% по сравнению с 2016-м, а к 2007 г.

объём сделок составил лишь 4%. Тем не менее наблюдается возрастающий тренд на рынке IPO российских компаний [Крутько, Маньков 2018: 102].

По данным Национальной ассоциации участников фондового рынка, на биржах число публичных акционерных компаний в 2016 г. по сравнению с 2015 сократилось почти на 15% (с 26 870 до 23 041)8. Из них менее 1% представлено на биржевых плошалках. Количество эмитентов акций. представленных на российском фондовом рынке, сократилось с 254 в 2015 г. до 246 компаний в 2016-м⁹. Первичные публичные размещения акций российских эмитентов в 2015 г. были проведены четырьмя компаниями (Московская биржа). Успешные размешения были осуществлены компанией «Русснефть» (капитализация 2,7 млрд долларов) и «Будущее» (капитализация 981 млн). В 2017 г. ІРО вновь проводились четырьмя компаниями 10.

К 2018 г. число публичных акционерных компаний продолжало сокращаться и насчитывало 15 843. Сократилось количество эмитентов акций, представленных на организованном внутреннем рынке. С 2017 до июня 2018 г. оно уменьшилось с 230 до 225 компаний. Доля десяти наиболее капитализированных эмитентов по сравнению с предыдущим годом выросла почти на 5% до 65,7%¹¹.

В отраслевой структуре более половины российского рынка остаётся за компаниями нефтегазовой отрасли. Семь из десяти наиболее капитализированных компаний представляют нефтегазовый сектор (Роснефть, Лукойл, Газпром, Новатэк, Татнефть, Газпромнефть). В десятке лидеров представлен один банк (Сбербанк) и две

⁴ Геращенко Е. Госдевелоперы разлюбили Лондон // Коммерсант. 21.11.2014.

 $^{^5}$ Данные Московской биржи http://www.ifru.ru/workdir/files/File/25_11_2015/2.pdf. SPO — вторичное публичное размещение.

⁶ Рейтинг FT Global 500 2015 г.

⁷ База данных IPO / SPO. URL: http://www.preqveca.ru/placements/ (дата обращения: 05.01.2018).

⁸ Российский фондовый рынок первое полугодие 2016: события и факты. URL: www.naufor.rr, с. 9.

¹⁰ РИА Рейтинг. URL: http://riarating.ru/corporate sector/20170131/630054698.html

¹¹ Российский фондовый рынок, первое полугодие 2018: события и факты. UTL: www.naufor.rr c.1file:///Users/nt_guilty/Downloads/%D0%A0%D0%A4%D0%A0%201%20%D0%BF%D0%B3% 202018%20(1).pdf

Таблица 3	
Ведущие российские компании	(2018)

Компания	Капитализация (млрд руб.)	Доля в общей капитализации (%)
Сбербанк	76,4	12,4
Роснефть	65,9	10,7
Лукойл	57,9	9,4
Газпром	52,5	8,5
Новатэк	41,2	6,7
Норильский никель	28,2	4,6
Татнефть	24,1	3,9
Газпромнефть	24,0	3,9
Сургутнефтегаз	19,9	3,2
НЛМК	14,4	2,3
Итого	404,4	65,7
Капитализация МБ	615,8	100,0

Источник: Moscow Exchange. URL: http://moex.com/ s1606

металлургические компании (Норильский никель, НЛМК) (табл. 3).

Если сравнивать с развитыми странами Европы, то доля капитализации аналогичного числа ведущих корпораций не превышает 30% (около 20% — в Германии, около 30% — во Франции). В России половина биржевого торгового оборота продолжает оставаться за тремя государственными компаниями — ПАО «НК Роснефть» (нефтегазовая), ПАО «Газпром» (нефтегазовая) и ПАО «Сбербанк России» и двумя частными ПАО «Новатэк» (добыча газа, газопереработка), ПАО «Лукойл» (нефтегазовая). При этом список наиболее ликвидных эмитентов не меняется на протяжении длительного времени.

В рейтинге двух тысяч крупнейших публичных компаний мира американского журнала Forbes за 2018 г. количество российских представителей составило 25 (сократилось на 5 по сравнению с 2013 годом) — этот показатель значительно ниже,

Таблица 4 Число компаний стран, входящих в списки журнала Forbes и журнала Fortune (2018)

Страна	Количество компаний		
	Forbes	Fortune	
США	587	134	
Япония	219	52	
Китай	200	104	
Индия	56	7	
Германия	50	28	
Россия	25	5	

Источник: cocmaвлено по материалам: A Regional Look At The Forbes Global 2000 // Forbes.com. URL: https:// www.forbes.com/global2000/list/; CNNMoney. URL: http://beta.fortune.com/global500/

чем у других стран БРИКС и развитых стран. В списке журнала Fortune Global 500 по числу глобальных компаний Россия также отстаёт от конкурентов (табл. 4).

В 2016 г. капитализация российского корпоративного сектора начала повышаться. Этому способствовало укрепление рубля, рост привлекательности российских ценных бумаг и позитивные финансовые показатели многих российских компаний. Согласно данным агентства «РИА Рейтинг», капитализация 100 крупнейших компаний выросла в 2016 г. на 58% (на 233 млрд долларов). Лидером по капитализации являлась «Роснефть», рыночная стоимость которой увеличилась на 90% по сравнению с 2015 голом.

Капитализация внутреннего рынка в первой половине 2018 г. продолжала расти. Она увеличилась на 18,8% в сравнении с годом ранее и составила 38,9 трлн рублей. Тенденцию к росту продемонстрировал объём сделок с акциями на внутреннем биржевом рынке (без учёта первичных размещений). В начале 2018 г. по сравнению с предыдущим он увеличился на 20,1% — до 5,5 трлн рублей¹².

Участие инвесторов в процессах корпоративного финансирования пока остаётся

¹² Российский фондовый рынок, первое полугодие 2018: события и факты. URL: www.naufor.ru c.1file:///Users/nt_guilty/Downloads/%D0%A0%D0%A4%D0%A0%201%20%D0%BF%D0%B3% 202018%20(1).pdf

низким. Стоит заметить, что инвесторы, принимающие решения о вложении денег в акции российских компаний, обращают внимание на соблюдение норм корпоративного управления. Основным стимулом, побуждающим отечественные компании улучшать практику в этой области, постепенно внедряя и используя передовые принципы, стандарты и технологии, выступает необходимость соблюдения правил биржевого листинга. Потому корпорации, торгуемые на бирже, демонстрируют более высокое качество руководства.

Наметились позитивные сдвиги в дивидендной политике российских компаний. В последнее десятилетие для крупных корпораций выплата акционерам реальных дивидендов стала правилом. Увеличивается число компаний, делающих свою политику в этом вопросе более открытой и предсказуемой для инвесторов. Практически все российские корпорации в дивидендной практике применяют метод установления максимального, предельного уровня выплат относительно чистой прибыли компании (до 25%) [Национальный доклад по корпоративному управлению 2015: 113]. Стимулом к данным изменениям послужили принятые в 2010-2016 годах поправки к акционерному законодательству.

Принят и постепенно начал реализовываться план приватизации государственного имущества. Акционирование и продажа акций частным инвесторам позволит ориентироваться в управлении такими организациями на капитализацию и прибыльность, расширить привлечение дополнительных средств со стороны коммерческих структур в виде облигационных займов и дополнительного выпуска акций. Появится возможность использовать потенциал зарубежных партнёров, механизм взаимного участия в уставных капиталах с наиболее привлекательными иностранными компаниями, что поможет производить обмен технологиями, создавать совместные предприятия и разрабатывать общие проекты.

Вместе с тем российские компании продолжают испытывать потребности в инвестициях, что обусловлено высоким уров-

нем изношенности основных средств, а также преобладанием капиталоёмких отраслей в структуре экономики. В настоящее время на государственном уровне ведётся активная работа по разработке политики, направленной на создание инновационной, социально ориентированной модели развития российского хозяйства, основу которой должен составить эффективный корпоративный сектор. Принципиальный вопрос, который необходимо учитывать, - степень участия государства в корпоративном управлении, что напрямую связано с эффективностью реализации приватизационных программ, дальнейшими экономическими и политическими реалиями, а также степенью диверсификации национального хозяйства.

При условии, что правительство будет проводить политику по стимулированию конкуренции, ему удастся реализовать программу по приватизации государственной собственности и наладить систему регулирования конкуренции, отечественный бизнес сможет извлечь позитивные уроки из современного кризиса. Компании в борьбе за необходимые финансовые ресурсы столкнутся с необходимостью создания эффективной системы корпоративного управления с высоким уровнем транспарентности.

Аналогичная работа проводится в области регулирования корпоративного сектора. Многие российские компании, в том числе с государственным участием, достигли того уровня развития, когда недостаточное внимание к системе корпоративного управления может привести к ослаблению их конкурентных позиций на национальном и международных рынках. Потребности российского бизнеса в инвестициях и в эффективных бизнес-процессах невозможно будет удовлетворить, не проводя существенных реформ в этой области.

На государственном уровне принят ряд поправок в законодательство, направленных на повышение качества корпоративного управления. Новый Кодекс корпоративного управления, одобренный в 2014 г. Правительством Российской Федерации

[Семёнов 2014: 23—27], задал основной стандарт, определяющий деятельность российского бизнеса. Он учитывает передовую практику и ведущие международные наработки в данной области. Несмотря на рекомендательный характер Кодекса, Росимущество поставило задачу внедрения отечественными акционерными компаниям разработанных принципов. Московская биржа привела свои правила листинга в соответствие с его требованиями. Все эти меры направлены на последовательное внедрение наилучших практик корпоративного управления в российских компаниях.

В 2015 г. Ассоциация независимых директоров (АНД), Высшая школа экономики, Банк России, Московская биржа и Российский союз промышленников и предпринимателей (РСПП) предложили методику расчёта индекса корпоративного управления, чтобы ответить на вопрос о том, как оценить его качество. Национальный индекс исчисляется ежегодно и позволяет за счёт открытой и доступной методологии:

- выявить национальные компании лидеры в области корпоративного управления:
- обеспечить возможность анализировать уровень корпоративного управления в разрезе отраслей, регионов, прибыльности, размера капитала, характера собственности;
- сформировать универсальный инструмент, позволяющий инвесторам проводить оценку влияния корпоративного управления на стоимость компании;
- способствовать определению направления развития законодательства и лучших стандартов;
- стимулировать развитие корпоративного управления в России.

В дальнейшем эффективность системы корпоративного управления в стране будет определяться использованием передовых методов и практики ведущих компаний мира с учётом современных процессов конвергенции. Развитие российской экономики будут определять те крупнейшие компании, которые сумели осуществить модернизацию бизнес-процессов, создать

эффективную систему корпоративного управления и в конечном итоге повысить международную конкурентоспособность страны.

* * *

Современные процессы глобализации, международный характер операций крупнейших компаний, интернационализация структуры капитала вызывают необходимость разработки и внедрения гармонизированных правил в области корпоративного управления и предоставления информации инвесторами о состоянии бизнеса и его владельцах.

Для того чтобы сохранить конкурентоспособность в постоянно меняющихся условиях, крупные компании обновляют и корректируют свою практику корпоративного управления таким образом, чтобы отвечать новым требованиям. Правительства также несут ответственность за формирование регуляторной базы, которая обеспечивала бы достаточную гибкость. позволяющую бизнесу эффективно функционировать и учитывать интересы акционеров и других заинтересованных игроков. Глобализация оказывает влияние не только на развитие мировой хозяйственной системы, но и на формы и методы государственного регулирования предпринимательской деятельности. Меняются его инструменты, приоритеты, способы взаимодействия с бизнес-структурами. В новых условиях действия правительств отдельных стран оказываются в тесной зависимости от поведения зарубежных правительств, а также от международных организаций. Возрастает необходимость в унификации и согласовании регулирующих мероприятий разных государств.

В целом глобализация оказывает позитивное влияние на практику корпоративного управления. Под воздействием международных организаций, принимающих стандарты в данной области, регуляторов фондовых рынков, а также требований инвесторов и других участников корпоративных отношений расширяется использование гармонизированных инструментов и

механизмов. Демонстрация наилучших практик отдельными компаниями постепенно способствует изменению поведения других фирм и распространению передовых стандартов, сочетающих элементы раз-

личных моделей. Всё это ведет к конвергенции систем корпоративного управления, появлению более сложных инновационных механизмов и технологий в данной области.

Список литературы

- *Вербицкий В.К.* PhICS-модель корпоративного управления компании и основные факторы развития компании // Экономические стратегии. 2015. №8. С.112–125.
- Владимирова И.Г. Глобализация мировой экономики: проблемы и последствия // Менеджмент в России и за рубежом. 2001. №3. С. 97–111. URL: http://www.cfin.ru/press/management/2001-3/10.shtml.
- Глобализация мирового хозяйства / Под ред. М.Н. Осьмовой, А.В. Бойченко. М., 2006. 375 с.
- Дементьева А.Г., Соколова М.И. Международное регулирование корпоративного управления // Право и управление. XXI век. 2017. №4. С. 47—58.
- Долгов С.И. Глобализация экономики: новое слово или новое явление. М., 1998. 215 с.
- Загашвили В.С. На пороге нового этапа экономической глобализации // Мировая экономика и международные отношения. 2009. №3. С. 15–23.
- Корпоративное управление в условиях кризиса (круглый стол в Институте современного развития ИНСОР) // Вопросы экономики. 2010. № 3. С. 150—156.
- *Крутько Е.В., Маньков В.В.* Анализ публичного размещения акций в российских компаниях // Молодой ученый. 2018. №4. С. 100—104. URL: https://moluch.ru/archive/190/48003/ (дата обращения: 15.10.2018).
- Национальный доклад по корпоративному управлению. Вып. 8. М., 2015. 304 с.
- Осипова А. Корпоративное управление тенденции развития iTeam Технологии корпоративного управления. 2006. URL: http://www.iteam.ru/publications/cirpiration/section 96/article 3297/.
- Семёнов А.С. В России появился новый Кодекс корпоративного управления /// Акционерные общества: вопросы корпоративного управления. 2014. №6. С. 23—27.
- Шишков Ю.В. О гетерогенности глобалистики и стадиях ее развития // Мировая экономика и международные отношения. 2001. № 2. С. 57-60.
- Albrow M. Introduction // Globalization, knowledge and society: Reading from international sociology / ed. by M.Albrow, E. King. London, 1990. P. 3–13.
- Archer M.S. Sociology for One World: Unity and Diversity // International Sociology. 1991. Vol. 6. No. 2. P. 131–147.
- Baldwin R., Martin P. Two Waves of Globalisation: Superficial Similarities, Fundamental Differences. NBER Working Paper. No. 6904. 1999. 35 p.
- Bebchuk L.A., Roe M.S. A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance. // Stanford Law Review. 1999. Vol. 52. No. 1. P. 127–170.
- Bebchuk L.A., Hamdani A. The Elusive Quest for Global Governance Standards // University of Pennsylvania Law Review. 2009. Vol. 157. No. 5. P. 1263–1317.
- Bratton W.W., McCahery J.A. Comparative Corporate Governance and the Theory of the Firm: The Case Against Global Cross Reference // Columbia Journal of Transnational Law. 1999. Vol. 38. P. 213–298.
- Clarke T. International Corporate Governance. 2nd ed. London and New York: Routledge, 2017. 710 p. Cofee J. The Rise of Dispersed Ownership. The Role of the Law in the separation of Ownership and Control // Yale Law Journal, 2001. Vol. 111 No. 1. P. 12—19
- Coombes P., Watson M. Three Surveys on Corporate Governance // McKinsey Quarterly. 2000. No. 4. P. 74–77.
- Foley C.F. The Effects of Having an American Parent: An Analysis of the Growth of U.S. Multinational Affiliates. Harvard Business School working paper. 2002.
- Gilson R.J. Globalizing Corporate Governance Convergence: Convergence of Form or Function. Columbia Law School, Center for Law and Economic Studies. Working Paper. 2000. URL: http://www.law.columbia.edu/law-economic-studies/working-papers.
- Hail L., Leuz C. International Differences in the Cost of Equity Capital: Do Legal Institutions and Securities Regulation Matter? // Journal of Accounting Research. 2006. No. 44. P. 485–531.
- Jackson H.E., Roe M.J. Public Enforcement of Securities Laws: Resource-Based Evidence // Journal of Financial Economics. 2009. Vol. 93. No. 2. P. 207–238.
- Jackson G., Deeg R. The Long-term Trajectories of Institutional Change in European Capitapism // Journal of European Public policy. 2012. Vol.19. No. 8. P. 1109–1125.

- Jacoby S.M. The Embedded Corporation: Corporate Governance and Employment Relations in Japan and the United States. Princeton, NY: Princeton University Press. 2007. 435 p.
- Jeffers E. Corporate Governance: Toward converging models? // Global Finance Journal. 2005. Vol. 16. No. 2. P. 221–232.
- Khanna T., Kogan J., Palepu K. Globalization and Similarities in Corporate Governance: A Cross-Country Analysis // The Review of Economics and Statistics. 2006. Vol. 88. No. 1. P. 69–90.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F. el al. Investor Protection and Corporate Governance // Journal of Finance. 2002. Vol. 57. No. 3. P. 1147–1170.
- Levine R. Law, Endowments, and Property Rights // Journal of Economic Perspectives. 2005. Vol. 19. No. 3. P. 61–88.
- McDonnell B.H. Convergence in Corporate Governance: Possible but Not Desirable // Vollanova Law Review. 2002. Vol. 47. No. 2. P. 341–386.
- Plihon D., Ponssard J.-P., Zarlowski P. Towards a convergence of the shareholder and stakeholder models // Corporate Ownership & Control. 2005. Vol. 2. No. 3. P. 11–18.
- Schmidt R.H., Spindler G. Path Dependence, Corporate Governance and Complementarity // International Finance, 2002. Vol. 5, No. 3, P. 311–333.
- The Organisation for Economic Co-operation and Development. G20/ OECD Principles of Corporate Governance. OECD Publishing: Paris, France, 2015.

CONVERGENCE OF CORPORATE GOVERNANCE MODELS IN THE CONTEXT OF GLOBALIZATION

ALLA DEMENTIEVA

MGIMO University, Moscow 119454, Russia

YELENA KALYUZHNOVA

Henley Business School, The University of Reading, Reading RG6 6AA, United Kingdom

MARIA SOKOLOVA

MGIMO University, Moscow 119454, Russia

Abstract

The article examines the impact of globalization on the development of corporate governance. The basic concepts of globalization and the factors influencing the development of the modern world economy are analyzed. The process of liberalization of the business environment, development of technological progress and the development of global financial markets have a decisive influence on the activities of transnational corporations, turning them into global companies. These companies operate worldwide and the scope of their operations exceeds the size of the national income of many countries. Global business structure and international nature of the operations determine the need to develop harmonized standards for the implementation of the activities of large companies. Special attention in the paper is paid to the problems of corporate governance, which mostly determines the important corporate decisions and therefore the effectiveness of business development. The article presents the analysis of the main stages in the development of international regulation in this area and trends of improvement in this area. The study examines the basic models of corporate governance, explains the process of convergence under the influence of contemporary processes of globalization, highlights the main factors of harmonization of corporate governance systems. Special attention is paid to the Russian corporate sector and areas of improvement of corporate governance in Russian companies taking into account the contemporary processes of convergence of the models. There is an active process of harmonization of corporate governance systems worldwide. Large corporations in order to be competitive and efficient are to improve

the system and practices of corporate governance taking into account current trends. There is a constant search for new forms of governance, management and leadership in big business, and the Russian public companies have to take into account the best practices of leading corporations and harmonised standards of international organizations in the field of corporate governance in order to maintain and improve competitiveness on the national and international markets.

Keywords:

corporate governance; globalization; convergence; investors; international organizations; Russian corporate sector; global financial market; global business.

References

- (2010). Korporativnoe upravlenie v usloviyah krizisa (kruglii stol v Istitute sovremennogo razvitiya) [Corporate Governance under Crisis Conditions (Round Table in the Institute of Modern Development]. Voprosv economiki. No. 3. P. 150–156.
- (2015). Natsionalnii doklad po corporativnomy upravleniu [National Report on Corporate Governance]. No. 5. Moscow. 304 p.
- Albrow M. (1990). Introduction. In: Albrow M., King E. (eds) *Globalization, knowledge and society:* Reading from international sociology. London. P. 3–13.
- Archer M.S. (1991). Sociology for One World: Unity and Diversity. *International Sociology*. Vol. 6. No. 2. P. 131–147.
- Baldwin R., Martin P. (1999). Two Waves of Globalisation: Superficial Similarities, Fundamental Differences. NBER Working Paper. No. 6904. 35 p.
- Bebchuk L.A., Hamdani A. (2009). The Elusive Quest for Global Governance Standards. *University of Pennsylvania Law Review*. Vol. 157. No. 5. P. 1263–1317.
- Bebchuk L.A., Roe M.J. (1999). A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance. Stanford Law Review. Vol. 52. No. 1. P. 127–170.
- Bratton W.W., McCahery J.A. (1999). Comparative Corporate Governance and the Theory of the Firm: The Case Against Global Cross Reference. *Columbia Journal of Transnational Law.* Vol. 38. P. 213–298.
- Clarke T. (2017). *International Corporate Governance*. 2nd ed. London and New York Routledge. 710 p. Cofee J. (2001). The Rise of Dispersed Ownership. The Role of the Law in the separation of Ownership and Control. *Yale Law Journal*. Vol. 111. No. 1. P. 12–19.
- Coombes P., Watson M. (2000). Three Surveys on Corporate Governance. *McKinsey Quarterly*. No. 4. P. 74–77.
- Dementieva A.G., Sokolova M.I. (2017) International regulation of corporate governance. *Pravo i upravlenie XXI veka*, No. 4, P. 47–58.
- Dolgov S.I. (1998). *Globalizatsiya economiki: novoe slovo ili novoe yavlenie* [Globalization of Economy: New Word or New Phenomenon]. Moscow. 215 p.
- Foley C.F. (2002). The Effects of Having an American Parent: An Analysis of the Growth of U.S. Multinational Affiliates. Harvard Business School working paper.
- Gilson R.J. (2000) Globalizing Corporate Governance Convergaence: Convergence of Form or Function. Columbia Law School, Center for Law and Economic Studies. Working Paper. URL: http://www.law.columbia.edu/law-economic-studies/working-papers.
- Hail L., Leuz C. (2006). International Differences in the Cost of Equity Capital: Do Legal Institutions and Securities Regulation Matter? *Journal of Accounting Research*. No. 44. P. 485–531.
- Jackson G., Deeg R. (2012). The Long-term Trajectories of Institutional Change in European Capitapism. Journal of European Public policy. Vol. 19. No. 8. P. 1109–1125.
- Jackson H.E., Roe M.J. (2009). Public Enforcement of Securities Laws: Resource-Based Evidence. *Journal of Financial Economics*. Vol. 93. No. 2. P. 207–238.
- Jacoby S.M. (2007). The Embedded Corporation: Corporate Governance and Employment Relations in Japan and the United States. Princeton, NY: Princeton University Press. 435 p.
- Jeffers E. (2005). Corporate Governance: Toward converging models? *Global Finance Journal*. Vol. 16. No. 2. P. 221–232.
- Khanna T., Kogan J., Palepu K. (2006). Globalization and Similarities in Corporate Governance: A Cross-Country Analysis. *Review of Economics and Statistics*. Vol. 88. No. 1. P. 69–90.
- Krut'ko E.V., Man'kov V.V. (2018) o Analiz publichnogo razmeshcheniya aktsiy v rossiyskikh kompaniyakh [Analysis of Public Offering of Shares in Russian Companies] *Molodoj uchenyj.* No. 4. P. 100–104. URL https://moluch.ru/archive/190/48003/ (date of access: 15.10.2018).

- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., el al. (2002). Investor Protection and Corporate Governance. *Journal of Finance*. Vol. 57. No. 3. P. 1147–1170.
- Levine R. (2005). Law, Endowments, and Property Rights. *Journal of Economic Perspectives*. Vol. 19. No. 3. P. 61–88.
- McDonnell B.H. (2002). Convergence in Corporate Governance: Possible but Not Desirable. *Vollanova Law Review*. Vol. 47. No. 2. P. 341–386.
- OECD. (2015) G20/OECD Principles of Corporate Governance. OECD Publishing: Paris, France.
- Osipova A. (2006) Korporativnoe upravlenie tendetsii razvitiya [Corporate Governance Development Trends] iTeam Tehnologii corporativnogo upravleniya. URL: http://www.iteam.ru/publications/cjrpiration/section_96/article_3297/
- Os'movoy M.N., Boychenko A.V. (eds) (2006). *Globalizatsiya mirovogo khozaystva* [Globalization of World Economy]. Moscow. 375 p.
- Plihon D., Ponssard J.-P., Zarlowski P. (2005). Towards a convergence of the shareholder and stakeholder models. *Corporate Ownership & Control*. Vol. 2. No. 3. P. 11–18.
- Schmidt R.H., Spindler G. (2002). Path Dependence, Corporate Governance and Complementarity. *International Finance*. Vol. 5. No. 3. P. 311–333.
- Semenov A.S. (2014). V Possii poayvilsya novii Kodeks corporativnogo upravleniya [In Russia There Is a New Code for Corporate Governance]. *Aktsionernye obschestva: voprosy korporativnogo upravleniya*. No. 6. P. 23–27.
- Shishkov Y.V. (2001). O geterogennosti globalistiki i stadiyakh ejo razvitiya [About Geterogenious Globalistics and Its Development Stages. *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya*. No. 2. P. 57–60.
- Verbitsky V.K. (2015). PhICS-model' korporativnogo upravleniya kompanii i osnovnye factory razvitiya komapnii [PhICS-corporate governance model of the company and the main factors of the company's development]. *Ekonomicheskie strategii*. No. 8. P. 112–125.
- Vladimirova I.G. (2001). Globalizatsiya mirovoi economiki: problemi i posledstviya [Globalization of World Economy: Problems and Consequences]. *Management v Rossii i za rubeghom*. No. 3. P. 97–111. URL: http://www.cfin.ru/press/management/2001-3/10.shtml.
- Zagashvili V.S. (2009) Na poroge novogo etapa economicheskoj globalizatsii [On the Edge of the New Stage in Economic Globaliation]. *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya*. No. 3. P. 15–23.