



Р.М. Ашимова¹
Е.Н. Несипбеков²

¹Алматинский технологический университет, Алматы, Казахстан
²Казахский национальный университет им. аль-Фараби, Алматы, Казахстан
(E-mail: ¹imid7@bk.ru, ²nesipbekov@mail.ru)

Анализ национальных моделей корпоративного управления с точки зрения стоимостного подхода

Аннотация. В статье дана характеристика основных национальных моделей корпоративного управления, исследованы основные механизмы их функционирования. Сопоставительный анализ отдельных составляющих этих моделей позволил обнаружить их сходства и различия, а также преимущества и недостатки. На основе выявленных характеристик построена сравнительная таблица по ключевым критериям корпоративного управления, основанном на стоимостном подходе. Выявленные в ходе исследования различия исследуемых моделей позволили охарактеризовать их специфику и уникальность, а также изучить их применимость в казахстанских условиях. Кроме того, дана оценка становлению и развитию казахстанской модели корпоративного управления, выделены недостатки и возможности для её дальнейшего развития. Исходя из выводов исследования, предложены некоторые перспективные направления развития для казахстанской модели корпоративного управления. Результаты исследования могут представлять интерес научным работникам, преподавателям, докторантам и магистрантам, занимающимся исследованиями в области корпоративного менеджмента.

Ключевые слова: корпоративное управление, стоимостный подход, национальные модели корпоративного управления, привлечение инвестиций.

DOI: <https://doi.org/10.32523/2789-4320-2022-2-107-117>

Введение

На сегодня одним из наиболее актуальных подходов к анализу моделей корпоративного управления является стоимостный подход. В его основе лежит анализ эффективности т.н. «управления стоимостью», в противовес анализу «управления процессами», принятого в

корпоративном управлении несколько десятилетий назад. Переход от процессного подхода к стоимостному объясняется усложнением первого из-за высокой неопределённости внешней среды предприятия, требующей постоянного пересмотра процессов, а также развития транснациональных корпораций (ТНК), процессы в которых сложны для ана-

лиза[1]. В то же самое время, стоимость, как один из основных индикаторов эффективности и успешности предприятия, лучше поддаётся анализу, сохраняя репрезентативность.

Целью статьи является проведение сравнительного исследования существующих моделей корпоративного управления с позиции стоимостного подхода. Объектом исследования выступили американская, немецкая, японская и казахстанская модели корпоративного управления.

Методы исследования

Методология исследования основана на применении методов сравнительного анализа как аналогия, анализ и синтез, индукция. Это позволило получить новые сведения о свойствах и различиях национальных моделей корпоративного управления, а также об общих тенденциях функционирования и развития корпоративного управления.

Обсуждение

Несмотря на различия в целях и процессах предприятий в экономике, исследователи выделяют несколько моделей корпоративного управления, особенности которых присущи предприятиям регионов или отдельных стран [2]. Рассмотрим эти модели с точки зрения стоимостного подхода.

Американская модель. Несмотря на название, данная модель корпоративного управления применяется не только в США, но и в Великобритании, Австралии, Новой Зеландии, Канаде. Её основная характеристика – доминирование в управлении независимых лиц и индивидуальных акционеров [3]. Менеджмент отвечает за эффективность компании как перед основным управляющим органом, например, советом директоров, так и перед акционерами, которые наиболее заинтересованы в прибыльности деятельности корпорации и получении дивидендов. Такой подход обеспечивает высокую подвижность инвестиционных потоков: неэффективные области быстро теряют инвестирование, которое пе-

ремещается в более перспективные области. Таким образом, американская модель является рыночно-ориентированной, когда капитализацию корпорации определяет фондовый рынок. Отсюда же и основная характеристика управления стоимостью корпорации при такой модели: стоимость определяется исходя из фондовой капитализации, а управляется за счёт манипулирования инструментами фондового рынка: дополнительным выпуском акций, спекуляциями с их количеством на рынке, перераспределением между акционерами и т.д.

Особенности американской модели корпоративного управления:

1. Распределённое владение акциями. В каждой корпорации есть большое количество т.н. миноритарных инвесторов, владеющих небольшими долями акций. Как следствие, организация деятельности корпоративного управления усложняется, т.к. необходимо учитывать голосам множества акционеров, что снижает власть собственников корпорации, но помещает её в более конкурентную, требовательную среду, заставляя менеджмент постоянно повышать эффективность управления, если они хотят сохранить приток инвестиций [4].

2. Жёсткое законодательное регулирование деятельности корпораций. Взаимоотношения в процессе корпоративного управления регулируются государством, а не только внутренними документами корпорации. Менеджмент может понести ответственность вплоть до уголовной за нарушения в процессе управления [5]. Кроме того, налагаются серьёзные институциональные ограничения на приобретение крупных пакетов акций: компании необходимо получить разрешение от американской антимонопольной службы, чтобы приобрести другую компанию. Банковские связи с нефинансовыми компаниями жестко регулируются юридическими нормами [6]. Эти ограничения усиливают важность повышения привлекательности корпорации для миноритарных инвесторов, заставляя вкладывать в имидж и прислушиваться к мнению миноров, увеличивая их участие в формировании стоимости.

3. Обширные требования к раскрытию информации. Американская модель подразумевает самый высокий уровень открытости информации для инвесторов по сравнению со всеми прочими моделями. Это происходит из-за быстрой смены акционеров и активности рынка ценных бумаг. Уровень раскрытия информации определяют биржи. Годовые отчёты общих сборов акционеров включают детальную информацию о структуре капитала, деятельности директоров, размеры их вознаграждения, возможности для слияния и реорганизации и т.д. [7].

Таблица 1

Положительные и отрицательные стороны американской модели

Положительные стороны	Отрицательные стороны
Высокий уровень привлечения индивидуальных накоплений	Высокая цена привлечённого капитала (высокие дивиденды)
Направленность инвесторов на отрасли с высокой доходностью	Ориентация на фондовый рынок искажает реальную цену активов
Деятельность корпорации нацелена на рост её стоимости	Жёсткие институциональные ограничения деятельности корпораций
Открытость корпоративной информации	Инвестирование требует квалифицированного анализа, что может быть трудно для рядового инвестора
Высокая ликвидность фондового рынка	

Немецкая модель. Несмотря на название, данная модель представлена во многих странах ЕС и Скандинавии. Она основана на тесном общественном взаимодействии и использовании методов самоконтроля или внутреннего контроля [8]. Управленческими и хозяйственными вопросами корпораций занимаются все заинтересованные субъекты: общественные организации, банки, частные инвесторы, собственники, сотрудники и прочие. Наиболь-

шим влиянием на формирование стоимости корпорации обладает банковский сектор, и меры по повышению стоимости предприятия нацелены на повышение привлекательности для банковского инвестирования и кредитования [9]. Кроме того, банки могут самостоятельно участвовать в управлении стоимостью, поскольку являются более консолидированными структурами, по сравнению с фондовыми рынками (как при американской модели), способными преследовать конкретные цели.

Большое количество немецких корпораций участвуют в перекрёстном обмене акциями, когда предприятия выступают как взаимные акционеры для других предприятий. Половина и даже более совокупных акций предприятий Германии находится в собственности других компаний, страховиков и банков. Это провоцирует тесное взаимодействие между ними, которое повышает устойчивость как совокупности корпораций в целом, так и отдельных её субъектов. В свою очередь, все они заинтересованы как в увеличении собственной стоимости, так и в увеличении стоимости других корпораций, т.к. это даст дополнительный доход. Наиболее яркие характеристики немецкой модели корпоративного управления:

1. Концентрация собственности. Акции корпораций сконцентрированы в собственности крупных и средних инвесторов (банков, других корпораций) из-за развитости перекрёстного владения акциями. Некоторая доля корпораций по факту управляется банками на основе разного рода договорённостей, а основа финансирования – банковский кредит [10]. Такой подход значительно увеличивает роль банков в управлении стоимостью корпорации.

2. Законодательство защищает интересы служащих и крупных акционеров, т.е. более ориентировано на защиту корпоративных интересов, в противовес американской, которая защищает интересы миноров. Мелкие акционеры даже не всегда могут напрямую покупать акции корпораций – предлагается делать это через банки-депозитории, что нередко вынуждает акционеров голосовать так,

как нужно банку-депозитарию, для сохранения прибыльности своих вложений. Это может приводить к конфликту интересов банка и акционера [11].

3. Низкая прозрачность информации. Немецкое законодательство не требует подробной детализации при раскрытии информации, как государства, использующие американскую модель [12].

Немецкая модель корпоративного управления может быть представлена как построенная вокруг коммерческих банков система. Представительство банков в наблюдательных советах коммерческих организаций создает условия для учета интересов всех заинтересованных сторон, а не только собственников. По сравнению с американской моделью немецкая отличается слабой ориентированностью на фондовый рынок и стоимость акций, так как подразумевается прямой самостоятельный контроль эффективности управления.

Таблица 2

Положительные и отрицательные стороны немецкой модели

Положительные стороны	Отрицательные стороны
Низкая цена привлечения капитала (банковский кредит)	Слабое влияние фондового рынка
Направленность на решение долгосрочных задач	Медленный рост стоимости корпораций
Высокая устойчивость	Высокий уровень концентрации капитала
Разграниченность управления и контроля	Слабое внимание к миноритарным инвесторам
	Низкий уровень прозрачности

Японская модель. Эта модель сформировалась как ответ на политико-экономические вызовы, которые стояли перед Японией в период после Второй Мировой войны. Основные принципы модели: социальное единство и взаимозависимость. Программа развития экономики, которую внедряло правительство

страны в этот период, привела к распределению ресурсов между самыми крупными финансовыми структурами – банками. Они же несли все риски по формированию инвестиционных процессов. Вокруг крупных банков формировались конгломерации промышленных, страховых и торговых предприятий – кейрецу [13].

На японском рынке, по сравнению со странами Запада, роль и ликвидность фондового рынка значительно ниже. Контролем работы корпораций занимается центральный банк, который также выступает в роли акционера и наиболее важного кредитора. Соответственно, банковские учреждения в японской модели сильнее всего влияют на финансовую деятельность корпораций [14].

Главными особенностями японской модели корпоративного управления можно назвать:

1. Группировку компаний. Основная структурная единица бизнеса в Японии – объединение корпораций, а не отдельная корпорация. Эффективность и успешность измеряется также коллективно, и присваивается всей группе. Члены группы обычно владеют акциями друг друга, поддерживая стоимость всех участников на необходимом уровне.

2. Сильная концентрированность капитала. Фондовый рынок Японии практически целиком находится под влиянием кейрецу и финансовых организаций, а частные инвесторы – редкость, т.е. большая часть собственности находится у крупных и средних акционеров.

3. Универсальные банки. Японская модель корпоративного управления основана на работе универсального банка, обслуживающего нужды одного кейрецу. Члены кейрецу тесно связаны с банком, и нередко он выступает основным акционером членов объединения [15].

Одной из самых заметных отличительных черт японской модели корпоративного управления можно назвать большую роль личных взаимоотношений между управленцами, которые помогают совместно применять накопленный опыт управления, в том числе и сто-

имостью. Компании стремятся к партнёрству в рамках одной группы, и это уменьшает риски банкротства отдельного субъекта кейрецу, а также возникновения конфликта интересов, и укрепляет стабильность.

Таблица 3

Положительные и отрицательные стороны японской модели

Положительные стороны	Отрицательные стороны
Низкая цена привлечения капитала (банковский кредит)	Слабое влияние фондового рынка
Направленность на решение долгосрочных задач	Медленный рост стоимости корпораций
Высокая устойчивость	Высокий уровень концентрации капитала
Разграниченность управления и контроля	Слабое внимание к миноритарным инвесторам
	Низкий уровень прозрачности

Казахстанская модель. В Казахстане вся система взаимодействия институтов, менеджмента и акционеров, т.е. по сути модель корпоративного управления только формируется. Развитие модели корпоративного управления может занять несколько десятилетий, которых у независимого Казахстана насчитывается только три, из которых первое было временем большой неопределённости и социально-экономической турбулентности. К примеру, американская модель корпоративного управления формировалась два века – практически столько же, сколько существуют сами США. Поэтому и общество, и государство должны приложить определенные усилия для совершенствования корпоративного управления и улучшения взаимоотношений менеджеров и акционеров.

Так как корпорации в Казахстане после обретения независимости образовывались через приватизацию государственных предприятий, то это и определило специфику корпоративного управления. Такой переход

– от государственной собственности в частную – определил специфику развития финансирования и инвестирования. В частности, это происходило не через аккумуляцию частных сбережений, что могло бы дать толчок к развитию фондового рынка, и не через аккумуляцию средств в руках финансовых организаций – банков, которые также могли бы стать основными инвесторами. Напротив, основным инвестором в РК остается государство, как следствие командно-административной экономики и неразвитости рыночных механизмов управления стоимостью. Т.е. государство в такой модели выступает не только регулятором, определяющим правила взаимодействия и контролёром, но и непосредственным инвестором, что добавляет довольно специфическую группу заинтересованных лиц к процессу корпоративного управления, а именно – чиновников, распределяющих гранты, субсидии и инвестиции через государственные и квазигосударственные корпорации. Высокая степень участия государства в корпоративных процессах, а также специфика накопления капитала привели к концентрации капитала в руках крупных инвесторов, одним из которых является государство. Как следствие, стоимость корпораций нередко рассчитывается, не исходя из их рыночной стоимости или возможностей создания доходов, но из принципа наименьших затрат государства. Кроме того, менеджмент корпораций нередко оказывается связан с чиновниками, и принятие управленческих решений может быть искажено необходимостью учитывать противоречивые интересы сразу нескольких социальных групп. При этом взаимодействие между корпорациями, как в японской модели, или корпорациями и банками, как в немецкой, или корпорациями и мелкими частным инвесторами, как в американской, не выражено ярко, в противовес тесного взаимодействия с государством.

Таким образом, формирующаяся в Казахстане модель корпоративного управления характеризуется следующими особенностями:

- тесная связь корпоративного сектора с государственным;

- большая концентрация управленческих решений в руках менеджмента, тесно связанного с чиновниками;
- большая доля акций корпораций принадлежит государству в лице государственных или квазигосударственных корпораций;
- низкая роль традиционных механизмов корпоративного управления стоимостью: фондового рынка, банков, институциональных инвесторов.

Сильная централизация управления корпорациями приводит к низкой самостоятельности экономических субъектов и подразделений корпорации [16]. Такая система управления подразумевает жёсткую субординацию нижних звеньев руководства высшим управляющим, которые при этом нередко не несут соответствующей их полномочиям ответственности перед вкладчиками за результаты хозяйственной деятельности. Это значительно затрудняет формирование эффективной модели корпоративного управления. С учётом того, что одним из основных инвесторов является государство, финансовые потери корпораций приводят к финансовым потерям государства, а значит, и налогоплательщиков.

Таблица 4

Положительные и отрицательные стороны казахстанской модели

Положительные стороны	Отрицательные стороны
Государство «страхует» корпорации от наиболее значимых рисков Контроль за деятельностью корпораций более простой Большой потенциал для мобилизации частных сбережений	Низкая прозрачность информации Неэффективность механизмов перераспределения собственности Государство является основным приёмщиком рисков Большая доля аффилированных лиц среди собственников Высокая концентрация капитала Неиспользование частных инвестиций

Результаты

Таким образом, мы можем сравнить основные особенности моделей корпоративного управления всех четырёх представленных моделей, а затем сделать выводы и сформулировать рекомендации для развития корпоративного управления в Казахстане.

Исходя из изложенного выше можно сделать вывод, что каждая модель корпоративного управления развивается на базе культурных, исторических, социально-экономических и прочих особенностей страны или региона, в котором она возникла. Ни одна из моделей не может быть однозначно признана наилучшей для любых условий: каждая эффективна по-своему, и модели управления, принятые в одной модели могут быть неприменимы в другой. Вместе с этим можно говорить о более развитых и менее развитых моделях, развитие которых можно оценивать исходя из их способности отвечать на запросы стейкхолдеров и управлять стоимостью корпораций.

Исходя из предыдущего тезиса американскую, немецкую и японскую модели можно назвать развитыми, в то время как казахстанская находится на относительно ранних этапах развития. Как следствие, казахстанская модель корпоративного управления ещё недостаточно эффективна для удовлетворения нужд стейкхолдеров и эффективного реагирования на условия казахстанской экономики. При этом она не может перенять напрямую эффективные механизмы из других моделей, т.к. исторические условия развития РК заметно отличаются от таковых у стран, использующих развитые модели. Отсюда можно выделить несколько направлений развития, перспективных для казахстанской модели корпоративного управления:

1. Регулирование ответственности менеджмента: поскольку государство нередко является одновременно главным инвестором и контролёром, необходимо чёткое разграничение ответственности контролирующих и инвестирующих структур с тем, чтобы контролёры не были аффилированы с корпорациями и могли обеспечить прозрачность использования государственных инвестиций.

Таблица 5

Сравнение моделей корпоративного управления

Модель	Американская	Немецкая	Японская	Казахстанская
Подход к оценке стоимости	Доходный	Сравнительный	Затратный	Затратный
Ориентированность модели	Фондовый рынок	Кредитный рынок	Кредитный рынок	Государственное финансирование
Система ценностей	Индивидуальность, свобода выбора	Социальное партнёрство	Сотрудничество и доверие	Коллективизм, неформальные связи
Основной способ финансирования	Фондовый рынок	Банки	Банки	Государство
Срок инвестирования	Кратковременный	Долгосрочный	Долгосрочный	Кратковременный
Стоимость капитала	Высокая	Средняя	Низкая	Средняя
Рынок капитала	Высоколиквидный	Ликвидный	Относительно ликвидный	Низколиквидный
Структура акционерного капитала	Распределённая	Относительно собранная	Собранная	Собранная
Система контроля	внешняя	внутренняя	внешняя	внешняя
Учётная система	GAAP	IFRS	GAAP и IFRS	IFRS
Информационная прозрачность	Высокая	Низкая	Низкая	Низкая
Мобилизация личных накоплений	Высокая	Средняя	Низкая	Низкая
Ориентация инвесторов	Наибольший доход	Долгосрочные цели	Долгосрочные цели	Краткосрочные цели
Основная цель бизнеса	Рост стоимости компании	Устойчивость компании	Конкурентоспособность	Рост доходов компании
Примечание – составлено по методу из источников [3], [17].				

2. Использование большого участия государства для продвижения социальных целей в корпоративном управлении: Корпорации, в целом, мало заинтересованы в неприбыльных целях, однако некоторые такие цели могут приносить общественные выгоды, которые обычно реализует государство. Высокая доля государства в инвестиционных портфелях корпорации можно использовать для продвижения социальных целей.

3. Использование государственных гарантий для привлечения частных инвестиций в корпорации: государство может использовать свой авторитет для привлечения частных инвестиций, которые могут быть вложены в

перспективные корпорации или даже отдельные проекты.

Заключение

Проведенное исследование позволило сделать следующие выводы:

1. Казахстане модель корпоративного управления находится на стадии формирования и характеризуется тесной взаимосвязью между корпоративным и государственным сектором, доминированием влияния чиновников на управленческие решения менеджмента, обусловленного принадлежностью большей части акций корпораций государ-

ству в лице государственных или квазигосударственных корпораций. Эти обстоятельства наряду с низкой ролью фондового рынка, банков, институциональных инвесторов в корпоративном управлении стоимостью служат серьезными барьерами на пути построения эффективной модели корпоративного управления в Казахстане.

2. Модель корпоративного управления в Казахстане не способна эффективно реагировать на современные условия экономики и удовлетворять в полном объеме нужды стейкхолдеров. Это обуславливает необходимость разработки перспективных направлений корпоративного управления исходя из зарубежного опыта.

3. Изучение американской, немецкой, японской и казахстанская модели корпоративного управления с позиции стоимостного подхода показало, что ни одна из них не может

быть применима для любых условий, ибо инструменты и механизмы управления, принятые в одной модели могут быть неприменимы в другой. Тем не менее, с учетом исторических условий развития казахстанской экономики, некоторые ее элементы могут быть адаптированы применительно к Казахстану.

4. Нами предложены 3 перспективных направления развития корпоративного управления:

чёткое разграничение ответственности контролирующих и инвестирующих структур: надзорные лица не должны быть аффилированы с корпорациями;

продвижение социальных целей в корпоративном управлении в тех компаниях, где преобладает государственное участие;

привлечение частных инвестиций в перспективные корпорации или проекты посредством предоставления государственных гарантий.

Список литературы

1. Грязнова А.Г., Федотова М.А. Оценка бизнеса. – М.: Финансы и статистика, 2009. – 736 с.
2. Кочережкина М.С., Федорова Ю.М. Стоимостный подход к управлению на российских предприятиях // Российское предпринимательство. – 2010. – № 9(1). – С. 72-76.
3. Матненко Н. Н. Сравнительная характеристика моделей корпоративного управления // Вопросы экономики и управления. – 2019. – № 3(19). – С. 13-18.
4. Yan C. The role of representatives of minority shareholders in the system of corporate governance: In the context of corporate governance in the US, EU and china. – Oxford, 2017. – 176 p. doi:10.3726/b10758
5. Styhre A. Corporate governance varieties: Locke and Hegel's philosophy of right and the roots of corporate governance traditions // International Journal of Organizational Analysis. – 2018. – № 26(3). – P. 582-598. doi:10.1108/IJOA-02-2017-1127
6. Reyes G.N., Hernández I.P., López-Herrera F. Corporate governance and international bond issues by latin american corporations // Cepal Review. – 2018. – № 126. – P. 31-45.
7. Тепман Л.Н. Корпоративное управление. – Москва: Юнити-Дана, 2017. – 239 с.
8. Blind K., Müller J. Why corporate groups care about company standards // International Journal of Production Research. – 2020. – № 58(11). – P. 3399-3414. doi:10.1080/00207543.2020.1735658
9. Andres C., Betzer A., van den Bongard I., Goergen M. Dividend policy, corporate control and the tax status of the controlling shareholder // Journal of Industrial and Business Economics. – 2019. – № 46(2) – P. 157-189. doi:10.1007/s40812-018-0100-6
10. Gerum E., Mölls S.H., Shen C. Corporate governance, capital market orientation and firm performance: Empirical evidence for large publicly traded german corporations // Journal of Business Economics. – 2018. – № 88(2). – P. 203-252. doi:10.1007/s11573-017-0873-5
11. Schäuble J. The impact of external and internal corporate governance mechanisms on agency costs // Corporate Governance (Bingley). – 2019. – № 19(1). – P. 1-22. doi:10.1108/CG-02-2018-0053

12. D'Alessio N., Oberbeck H. Is the german model of corporate governance changing? // In the book: Regulation And Organizations: International perspectives. – 2018. – P. 106-120.
13. Sakawa H., Watanabel N. Main bank relationship and accounting conservatism: Evidence from japan // Asian Business and Management. – 2020. – № 19(1). – P. 62-85. doi:10.1057/s41291-019-00071-5
14. Gotoh F. Japanese resistance to american financial hegemony: Global versus domestic social norms. – London: Routledge, 2019. – 194 p. doi:10.4324/9780429326417
15. Shinato T., Kato K. Japanese corporate governance structure review and 'the logic of Ié'. // International Journal of Business and Globalisation. – 2018. – № 20(3). – P. 354-370. doi:10.1504/IJBG.2018.091510
16. Косолапов Г.В. Экономическая безопасность и управление стоимостью бизнеса // Саясат. - 2007. - № 1. - С. 26-31.
17. Гребенюк А.В., Дебелова Н.Н., Завьялова Е.Н. Сравнительный анализ моделей корпоративного управления // Инноватика-2019. – Сборник материалов XV Международной школы-конференции студентов, аспирантов и молодых учёных. – Томск, 2019. – С. 361-365.

Р.М. Ашимова¹, Е.Н. Несипбеков²

¹Алматы технологиялық университеті, Алматы, Қазақстан

²Әл-Фараби атындағы Қазақ Ұлттық университеті, Алматы, Қазақстан

Ұлттық корпоративтік басқару үлгілерін құндық тәсіл тұрғысынан талдау

Аннотация. Мақалада корпоративтік басқарудың негізгі ұлттық үлгілеріне сипаттама берілген, олардың қызмет етуінің негізгі тетіктері зерттелген. Бұл үлгілердің жеке құрамдастарын салыстырмалы талдау олардың ұқсастықтары мен айырмашылықтарын, сонымен қатар артықшылықтары мен кемшіліктерін айқындауға мүмкіндік берді. Анықталған сипаттамалар негізінде құндық тәсілге негізделген корпоративтік басқарудың негізгі критерийлері бойынша салыстырмалы кесте құрылды. Зерттеу барысында зерттелген үлгілердің анықталған айырмашылықтары олардың ерекшелігі мен бірегейлігін сипаттауға, сондай-ақ олардың қазақстандық жағдайда қолданылуын зерттеуге мүмкіндік берді. Сонымен қатар, корпоративтік басқарудың қазақстандық моделінің қалыптасуы мен дамуына баға беріліп, кемшіліктер мен оны одан әрі дамыту мүмкіндіктері анықталды. Зерттеу қорытындыларына сүйене отырып, корпоративтік басқарудың қазақстандық үлгісінің дамуының кейбір басым бағыттары ұсынылды. Зерттеу нәтижелері корпоративтік менеджмент саласындағы зерттеулермен айналысатын ғылыми қызметкерлерді, оқытушыларды, докторанттарды және магистранттарды қызықтыруы мүмкін.

Түйін сөздер: корпоративтік басқару, құндық тәсіл, корпоративтік басқарудың ұлттық үлгілері, инвестиция тарту.

R.M. Ashimova¹, Ye.N. Nesipbekov²

¹Almaty technological University, Almaty, Kazakhstan

²Al-Farabi Kazakh National University, Almaty, Kazakhstan

Analysis of national corporate governance models from a value approach

Abstract. The article gives a description of the main national models of corporate governance, explores the main mechanisms of their functioning. A comparative analysis of the individual components of these models made it possible to discover their similarities and differences, as well as advantages and disadvantages. Based on the identified characteristics, a comparative table was built on the key criteria of corporate governance based on the cost approach. The differences between the studied models revealed during the study made it possible to characterize their specificity and uniqueness, as well as to study their applicability in Kazakhstani conditions. In addition, an assessment was made of the formation and development of the Kazakhstani model of corporate

governance, identified shortcomings and opportunities for its further development. Based on the findings of the study, some promising areas of development for the Kazakhstani model of corporate governance are proposed. The results of the study may be of interest to researchers, teachers, doctoral students and undergraduates engaged in research in the field of corporate management.

Keywords: corporate governance, value approach, national models of corporate governance, attraction of investments.

References

1. Grjaznova A.G., Fedotova M.A. Ocenka biznesa [Business valuation] (M.: Finance and statistics, 2009, 736 p.). [In Russian]
2. Kocherezhkina M.S., Fedorova Ju.M. Stoimostnyj podhod k upravleniju na rossijskih predpriyatijah, Russian Journal of Entrepreneurship [Cost Approach to Management at Russian Enterprises, Russian Journal of Entrepreneurship], 9(1), 72-76 (2010). [In Russian]
3. Matnenko N.N. Sravnitel'naja harakteristika modelej korporativnogo upravlenija, Issues of Economics and Management [Comparative characteristics of corporate governance models, Issues of Economics and Management], 3 (19), 13-18 (2019). [In Russian]
4. Yan C. The role of representatives of minority shareholders in the system of corporate governance: In the context of corporate governance in the US, EU and China (Oxford, 2017, 176 p.). doi:10.3726/b10758
5. Styhre A. Corporate governance varieties: Locke and Hegel's philosophy of right and the roots of corporate governance traditions, International Journal of Organizational Analysis, 26(3), 582-598 (2018). doi:10.1108/IJOA-02-2017-1127
6. Reyes G.N., Hernández I.P., López-Herrera F. Corporate governance and international bond issues by latin american corporations, Cepal Review, 126, 31-45 (2018).
7. Tepman L.N. Korporativnoe upravlenie [Corporate governance] (Moscow: Juniti-Dana, 2017, 239 p.). [In Russian]
8. Blind K., Müller J. Why corporate groups care about company standards, International Journal of Production Research, 58(11), 3399-3414 (2020). doi:10.1080/00207543.2020.1735658
9. Andres C., Betzer A., Van Den Bongard I., Goergen M. Dividend policy, corporate control and the tax status of the controlling shareholder, Journal of Industrial and Business Economics, 46(2), 157-189 (2019). doi:10.1007/s40812-018-0100-6
10. Gerum E., Mölls S.H., Shen C. Corporate governance, capital market orientation and firm performance: Empirical evidence for large publicly traded german corporations, Journal of Business Economics, 88(2), 203-252 (2018). doi:10.1007/s11573-017-0873-5
11. Schäuble J. The impact of external and internal corporate governance mechanisms on agency costs, Corporate Governance (Bingley), 19(1), 1-22 (2019). doi:10.1108/CG-02-2018-0053
12. D'Alessio N., Oberbeck H. Is the german model of corporate governance changing? In the book: Regulation And Organizations: International perspectives, 106-120 (2018).
13. Sakawa H., Watanabel N. Main bank relationship and accounting conservatism: Evidence from Japan. Asian Business and Management, 19(1), 62-85 (2020). doi:10.1057/s41291-019-00071-5
14. Gotoh F. Japanese resistance to american financial hegemony: Global versus domestic social norms (London: Routledge, 2019, 194 p.). doi:10.4324/9780429326417
15. Shinato T., Kato K. Japanese corporate governance structure review and 'the logic of Ié', International Journal of Business and Globalisation, 20(3), 354-370 (2018). doi:10.1504/IJBG.2018.091510
16. Kosolapov G.V. Jekonomicheskaja bezopasnost' i upravlenie stoimost'ju biznesa, Sajasat [Economic security and business value management, Sayasat], 1, 26-31 (2007). [In Russian]
17. Grebenjuk A.V., Debelova N.N., Zav'jalova E.N. Sravnitel'nyj analiz modelej korporativnogo upravleniya, Innovatika-2019. – Sbornik materialov XV Mezhdunarodnoj shkoly-konferencii studentov, aspirantov i molodyh uchyonyh [Comparative analysis of corporate governance models Innovatika-2019. Collection of materials of the XV International School-Conference of students, graduate students and young scientists], Tomsk, 361-365 (2019). [In Russian]

Сведения об авторах:

Ашимова Р.М. - PhD, доцент Алматинского Технологического Университета, улица Байтурсынова, 44, Алматы, Казахстан.

Несипбеков Е.Н. – автор для корреспонденции, PhD, доцент Казахского национального университета им. Аль-Фараби, проспект Аль-Фараби, 71, Алматы, Казахстан.

Ashimova R.M. - PhD, Associate Professor of Almaty Technological University, 44 Baitursynova str., Almaty, Kazakhstan.

Nessipbekov E.N. - *Corresponding author*, PhD, Associate Professor of the Al-Farabi Kazakh National University, 71 Al-Farabi Avenue, Almaty, Kazakhstan.