

Влияние факторов корпоративного управления, экологической и социальной ответственности на стоимость капитала публичных компаний на развивающихся рынках

Научный руководитель – Никитушкина Ирина Владимировна

Ерёмина Екатерина Алексеевна

Студент (магистр)

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра финансов и кредита, Москва, Россия

E-mail: ekateremina99@gmail.com

Еще недавно инвесторы рассматривали финансовые и операционные показатели компаний как важнейший элемент при принятии инвестиционных решений и разработке инвестиционных стратегий. Однако сегодня эффективная инвестиционная политика, способствующая достижению долгосрочных целей, заключается не только в проведении финансового анализа компании. Нефинансовая информация приобретает критически важное значение и становится неотъемлемой частью оценки текущего состояния организации, ее будущего потенциала и дальнейшего развития. Инвесторы как развитых, так и развивающихся стран [1] ожидают все более подробных и значимых сведений о том, насколько компании готовы придерживаться траектории устойчивого развития и какие социально-ответственные действия уже включаются в бизнес-процессы компаний. Согласно исследованию PwC's Global Investor Survey 2021 [2] 79% респондентов уверены в необходимости учета рисков и возможностей в области факторов корпоративного управления, экологической и социальной ответственности (ESG) при включении в свой инвестиционный портфель.

В то же время, несмотря на растущий позитивный тренд, отношение к факторам нефинансового характера и их влиянию на стоимость капитала остается спорным, а однозначное влияние можно подвергнуть сомнению. С точки зрения теорий легитимности и финансовой подушки [3,4], рост раскрытия ESG информации а) свидетельствует о том, что компания придерживается вектора устойчивого развития б) обладает определенным запасом прочности и может позволить себе подобные инвестиции, что может снизить стоимость капитала. С точки зрения агентской теории [5] - ESG могут сравниваться с тратами, направленными на достижение руководством своих личных целей (повышение репутации) или манипулирование бухгалтерской отчетностью. Таким образом, возможно предположить существование некоего оптимума раскрытия нефинансовой информации, и если этот оптимум будет превышен, то, по мнению инвесторов, компания тратит излишне много средств на социально-ориентированные проекты, публикацию интегрированных отчетностей или же раскрывает слишком много информации о своей бизнес-модели. Кроме того, с увеличением уровня раскрытия нефинансовой информации доверие к ее качеству может снижаться и не восприниматься акционерами и кредиторами как преимущество компании перед конкурентами.

В настоящей работе с использованием пороговой регрессии проверяется гипотеза о нелинейной связи между факторами корпоративного управления, экологической и социальной ответственности и стоимостью капитала (и его компонентами). В качестве показателя деятельности компаний в сфере ESG используются данные, рассчитываемые Bloomberg и Thomson Reuters. Для анализа собрана выборка из 279 компаний 16 развивающихся стран индекса MSCI Emerging Markets в период с 2010 по 2020 гг.

Предварительные результаты свидетельствуют о том, что порог существует и при его достижении нефинансовые факторы в зависимости от спецификации модели либо перестают оказывать митигирующий эффект на стоимость капитала либо влияют положительно. Отдельно будут рассмотрены группы компаний, относящихся к экологически чувствительным отраслям. Полученные результаты могут быть использованы инвесторами при оценке стоимости компаний путем включения поправки в ставку дисконтирования, а также при разработке показателей, отражающих качество и количество раскрытия нефинансовой информации, в том числе в разрезе отраслей и секторов экономики.

Источники и литература

- 1) Кузубов, С., Евдокимова, М. Повышает ли стоимость компании публикация нефинансовых отчетов по стандартам GRI? (на примере стран БРИКС) // Учет. Анализ. Аудит., 2017, 2, 28-36.
- 2) PwC's Global investor survey <https://www.pwc.com/gx/en/corporate-reporting/assets/pwc-global-investor-survey-2021.pdf> (последняя дата обращения - 27.01.2022)
- 3) Suchman, Mark C. Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches // The Academy of Management Review, 1997, №20(3), p. 571–610.
- 4) Qi, G., Zeng, S., J. Shi, J., & Meng, X. Revisiting the relationship between environmental and financial performance in Chinese industry // Journal of Environmental Management, 2014, 145, p. 349-356.
- 5) Jensen, M., & Meckling, W. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure // Journal of Financial Economics, 1976, 3(4).
- 6) Eliwa, Y., Aboud, A., Saleh, A. ESG practices and the cost of debt: Evidence from EU countries // Critical Perspectives on Accounting, 2021, 79.
- 7) Gracia, O., Siregar, S. Sustainability practices and the cost of debt: Evidence from ASEAN countries // Journal of Cleaner Production, 2021, 300.