

КОРПОРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ И МЕЖДУНАРОДНА КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТ

Бистра Боева¹

1. ЗА ИСТОРИЯТА НА ПУБЛИКАЦИЯТА

В хода на дългогодишната ми работа по установяване и изследване на добри практики на корпоративното управление в прехода към пазарна икономика аз се сблъсках с множество предизвикателства, както и критика относно смисъла по прилагане на тези практики. Известно е, че по време на прехода, в условията на приватизационните процеси и съпътстващата ги смяна на собствеността, корпоративното управление се утвърди като система от бариери и балансори. Система, чрез която да се гарантира ефективно разпореждане със собствеността в условията на разделение на управление и собственост. В условията на членство на България в ЕС корпоративното управление се утвърди в практиката на над 300 публични компании, чието акции са приети за търговия и се търгуват на Българската фондова борса (БФБ).

Фокусът на изследването е именно да се отговори на един друг въпрос: не да се третира какво е корпоративното управление на българските компании, а да се проследи до колко и как корпоративното управление допринася за формирането на конкурентоспособността на отделната компания, както и до тази на страната. В основата на материала са резултати от научноизследователски проект, финансиран от фондовете на УНСС¹. Специално внимание е отделено на развитието на корпоративното управление в българските компании след 2007 г. – годината, отбелязала старта на членството на Република България в ЕС.

За целите на проекта проучих съвременната литература, за да намеря подходящо за потребностите на изследването разбиране за това какво е конкурентоспособност и как тя да се третира на равнище компания и на равнище държава. Касае се за конкурентоспособност, която се оценява в международен план. В хода на това дирене стигнах до извода, че дефиницията, съдържаща се в публикации на Световния икономически форум (World Economic Forum – WEF), съответства на моите намерения и цели на изследването.

Съгласно годишния доклад на Форума, конкурентоспособността се приема като “съчетание от институции, политика и фактори, които определят производителността на отделната страна” (WEF 2011 G., Global Competitiveness Index Report 2011-2012, р. 4). В хода на детайлното проучване на това разбиране открих, че в системата на институциите има една група или подсистема от частни институции (управление на публични компании, разкриване на информация, качество на работа на корпоративните ръководства) и за последните пет години в годишните публика-

¹ Бистра Боева е доктор на икономическите науки, професор в катедра “МИО и бизнес” на УНСС; сл. тел.: 81-95-345, e-mail: bbueva@gmail.com.

ции на Световния икономически форум се дава информация за това как тази частни институции допринасят за ръста или спада на благосъстоянието на отделната страна. Успоредно с това считам – именно поради акцента върху частните институции, че този възглед може да се ползва и по отношение на конкурентоспособността на отделната компания (firm) при изясняването на факторите, участващи във формирането на тази конкурентоспособност.

2. ПРЕДВАРИТЕЛНИ ПРОУЧВАНИЯ

В резултат на предварителните проучвания бяха формулирани следните изводи:

- Сравнително малко, по-скоро ограничен брой изследвания, са посветени на взаимодействието корпоративно управление – фирмена конкурентоспособност (национална и международна). Проучени бяха източници в достъпните бази данни, в т.ч www.Proquest.com; www.Sciencedirect.com; www.SCOPUS.com and www.Ebrary.com;
- Същевременно е важно да се посочи, че авторите, които се занимават с тази материя, са склонни да търсят по-скоро връзката корпоративно управление – икономическо поведение на компанията. Или казано по друг начин, проблемът е изследван в контекста на финансовите резултати на отделната компания и капиталовите пазари. Известно е, че проблемът за конкурентоспособността в последните десетилетия се изследва от представителите на стратегическото управление и международния бизнес. Сравнително малък е броят на авторите, приели интердисциплинарния подход (2006. He Jinyi, Mahoney Joseph, 1999, Mahers Maria, Andersson Thomas, Corporate Governance: Effects on Firm Performance and Economic Growth, OECD, P 1999);
- Именно тези предварителни проучвания определиха и методическата платформа на трите етапа на проекта.

Коректно е от гледна точка на теоретичната прецизност да се подчертае, че както в изследователския проект, така и в представения материал, ударението е именно върху връзката корпоративно управление – конкурентоспособност (фирмена на национално и международно равнище). Успоредно с приведените данни за ограничения изследователски задел е добре да се подчертае, че други аспекти за силните и слаби страни на самото корпоративно управление като система или в порядъка на сравнителен анализ са по-добре осветлени. Сравнителният анализ обикновено се интересува от системите сами за себе си, но не и за феномена – обект на настоящето изследванеⁱⁱ.

3. ИЗСЛЕДОВАТЕЛСКА ПАРАДИГМА:

ИЗСЛЕДОВАТЕЛСКИ ХИПОТЕЗИ И ИЗСЛЕДОВАТЕЛСКИ МЕТОДИ

В основата на изследователския проект е разбирането за корпоративното управление като съчетание от отношенията между акционери, членове на корпоративни ръководства, от една страна, и заинтересованите лица, от друга, което допринася за

ръста на компанията и нейното устойчиво развитие. По-конкретно, корпоративното управление се приема като система от правила, спазвани на доброволен принцип от компаниите, които прилагат и Националния кодекс за корпоративно управление от 2007 година, както и като норми, предписвани от законите и от правилата на Българската фондова борса, спазвани от всички останали публични компании. Казано по друг начин, ако при тези, които следват кодекса, корпоративното управление отразява традиционна практика на пазарната икономика, то за останалите корпоративното управление се развива по пътя отгоре – надолу.

В теорията и практиката отдавна са познати двата пътя за установяване на корпоративното управление – по инициатива на компаниите при съответна намеса на държавата и по силата на законовото утвърждаване. В условията на страна като България е налице вторият модел. Важно е да се отбележи, че около една шеста от публичните компании са декларирали, че те следват не само закона, но и Националния кодекс за корпоративното управление. Именно част от компаниите – обект на проучване, са от втората групаⁱⁱⁱ. Или по-точно казано, те стартират прилагането на правилата на корпоративното управление по линия на държавна инициатива (най-вече законови разпоредби) и постепенно разширяват приложното поле на корпоративното управление и чрез включване на инициативи на бизнеса.

3.1. Хипотези

В съответствие с първоначалните проучвания и целите на проекта бяха формулирани и съответните хипотези. Става дума за съществен елемент от концептуалната и методическа рамка на изследването. В качеството на важни за настоящия материал са и представените по-долу хипотези:

Хипотеза 1. Корпоративното управление е установена практика сред българските компании и участва във формирането на равнището на тяхната конкурентоспособност (международна и национална).

Хипотеза 2. Доброто корпоративно управление формира конкурентните позиции на българските компании на Единния европейски пазар. То допринася и за тяхната инвестиционна привлекателност.

Хипотеза 3. Човешкият фактор в рамките на корпоративното управление има съществено значение за формирането на равнището на конкурентоспособност. Тази хипотеза съдържа и разбирането, че глобалната финансова криза бе по същество и криза на компетентностите.

3.2. Изследователски инструментариум

В началото на изследователския проект бе направен опит за използване на една сравнително нова методическа платформа, която впоследствие бе заменена с традиционни изследователски методи. Кое определи интереса към разчупване на практиката по ползване на традиционните методи?

Поради факта, както бе споменато в предшестващите редове, че сравнително малък на брой публикации изследват въпроса за взаимодействието между корпоративното управление и международната конкурентоспособност (на макро- и микро-

равнище) предприех решение за прилагане на други изследователски подходи. За целта бяха проучени публикации по въпросите на методическите аспекти на научните изследванията в областта на бизнеса и управлението. Прие се, че това са и методи по отношение на интердисциплинарното корпоративно управление. Целенасочено внимание бе отделено на специализираното електронно издание за изследователски методи в областта на бизнеса и управлението (*Electronic Journal of Business Research Methods – EJB RM*)², вкл. и в контекста на техните интернационални измерения³. Повечето специалисти са склонни да твърдят, че в хода на отделното научно изследване е добре да се ползват няколко метода. В литературата от години е популярен терминът триангулация, заимстван от областта на точните науки. Логиката на тази квалификация е, че използването на няколко метода позволява по-точно да се изучи многоаспектният проблем, от една страна, и, от друга, да се гарантира възможността чрез повечето методи, в рамките на допустимото, да се верифицира валидността на открития, констатации, получени и чрез ползвани вече изследователски методи.

В хода на работа бяха третирани и други методи като например контент-анализа (*content analysis*), както и безспорно сравнително новата изследователска система уеобметрикс (*webometrics*)⁴. Известно е, че при триангулацията може да се получи обратен ефект – да се поставят под съмнение получени вече данни.

Сравнително новост за българските изследователи в областта на бизнеса и управлението е разпространената при социологическите изследвания системата от изследователски методи и дейности, позната като теория, изведена от изследвания на място – *grounded theory*⁵. В основата на тази изследователска система е разбирането, че при проучвания в областта на социологията е целесъобразно да се стартира с изследвания на конкретните обекти и от получените резултати и тяхната последваща обработка се гради теория. Ударението е върху качествените методи за набиране на информация. Реших още на първия етап от проучването да се възползвам от теорията за базисно дефинираните изводи (*grounded theory*). В литературата теорията за базисно дефинираните изводи (*grounded theory*) се приема като теоретико-методологическа рамка, която поставя ударение върху ролята на полевите проучвания и на качествените методи. Теорията се гради на резултатите от данните, които изследователят е получил чрез използването на тези методи^{iv}.

В заключение следва да се посочи, че независимо от изследователския ентузиазъм и ограничения набор от източници по конкретния проблем в изследването, както е видно и от следващите страници, се приложиха традиционните методи като проучване на достъпни и теоретични публикации, както и проучвания под формата на анкети. Успоредно с това бе приложена, макар и с ограничения, триангулацията: съпоставяне на резултатите от едни проучвания (полеви) с данни от международни

² Проучени бяха публикации за периода 2002-2009 г.

³ Charmaz, Kathy, *Constructing Grounded Theory: A Practical Guide*, SAGE Publications, L.2006. Chauri, Prevez *Research Methods in Business Studies*, Prentice Hall, third edition, 2005.

⁴ *Webometrics* was first coined by Almind and Ingwersen (1997). A second definition of webometrics has also been introduced.

⁵ Glaser Barney, Auselm Strauss, *The Discovering of Grounded Theory*, 1967.

статистики и обзори. В този смисъл изследователският проект, както и настоящата студия, съдържат обобщения, следващи модерната проучвателна практика.

3.3. Какво се очаква от изследването и доказването на хипотезите?

Или – за целите на изследването

Подобно на всяко едно приложно изследване, целта е да се допринесе за решаване на практически задачи. По-конкретно, чрез полагане на усилия за доказване на хипотезите, се цели да се предостави на бизнеса знание за това как чрез използване на правилата на корпоративното управление публичните компании могат да повишат своите резултати и да привличат местни и чуждестранни инвеститори. Ако повече от десетилетие в България, а и в много страни от Централна и Източна Европа, усилията бяха да се утвърди корпоративното управление, то на настоящия етап е важно бизнесът да оцени неговите възможности за успешно поведение на международните пазари.

В хода на изследването се формулират и нови постановки с интердисциплинарно звучене за теорията: на границата на няколко теоретични направления на стратегически мениджмънт, корпоративно управление и международен бизнес се доказват сравнително слабо проучените възможности на корпоративното управление и на отделни негови елементи да допринесат за фирмената конкурентоспособност (национална и международна).

4. ОБЗОР НА ЛИТЕРАТУРА И ДИСКУСИЯ

По отношение на конкурентоспособността. Известно е, че категорията конкурентоспособност е обект преди всичко на изследователите в областта на стратегическия мениджмънт. През последните три десетилетия американските теоретици предложиха многобройни изследвания по въпросите на конкурентните предимства и конкурентоспособността. Професор М. Портър бе този, който предложи и съответните виждания за това какво е конкурентоспособност на равнище фирма и на национално равнище. Както теорията, така и практиката, приеха и кои са факторите, които определят конкурентоспособността. Корпоративното управление се приема от ограничен брой изследователи за движеща сила на конкурентоспособността (фирмена и национална).

В хода на работата по проекта бе установено, че изследователите се интересуват от ролята на корпоративното управление за икономическото поведение на компанията на капиталовите пазари. Ударението е върху цената на акциите и пазарната капитализация. Моето разбиране е, че чрез изясняване на връзката между категориите корпоративно управление и конкурентоспособност става възможно да се разбере мястото на фирмата на различните пазари, от една страна, както и мястото на държавата в международното съперничество. Като правило традиционният интерес към отношението “корпоративно управление – икономическо поведение” цели и изясняване на ролята на връзката принципал – агент. Именно от тази перспектива

се извеждат и заключенията за това доколко чрез корпоративното управление се съдейства за постигането на определени икономически резултати, които са в интересите както на принципала, така и на агента.

Какво би могло да се каже по отношение на теоретичната рамка, която е в основата на публикации, интересувани се от връзката корпоративно управление-конкурентоспособност. Така например Дж. Хи (J. He) и Дж. Махони (J. Mahoney 2006) са измежду изследователите, които в своя публикации разчупват парадигмата корпоративно управление – икономическо поведение на компанията. По-конкретно, те изследват ролята на отделни инструменти на корпоративното управление с внимание върху приноса на корпоративните ръководства за конкурентоспособността. Опитват се да помирят различни теоретични концепции. Те стартират своето изследване от една многоаспектна теоретична платформа: корпоративно управление, динамика на конкурентоспособността и теорията за ресурсите. На тази основа търсят отговор на въпроса доколко корпоративното управление влияе на конкурентните позиции на компанията. Авторите дефинитивно посочват, че традиционната теоретична рамка за отношенията принципал – агент не позволява да се изясни връзката корпоративно управление – конкурентоспособност. Ето защо те приемат една друга теоретична основа – тази за ролята на ресурсите, и по-специално за ролята на способността, на капацитета на индивида. По-специално, те търсят връзката между възможностите на членовете на корпоративните ръководства и как те оформят конкурентоспособното поведение на отделната компания. И по-конкретно, те проучват такива характеристики на тези ръководства като мотивация, брой, поведение на ръководни кадри, наличие или отсъствие на разделение на длъжностите *председател на съвета на директорите* и *главен изпълнителен директор*. Коректността изисква да се отбележи, че те свързват конкурентното поведение на фирмата и с нейните финансови резултати и поведението на институционалните инвеститори.

От гледна точка на стратегическото управление, в най-висока степен свързано с въпросите на конкурентоспособността, дискутираната публикация на Дж. Хи (J. He) и на Дж. Махони (J. Mahoney) е определено интересна и значима. Те обосновават своите възгледи с ясното разбиране, че корпоративното управление чрез своите принципи и механизми допринася за конкурентните предимства за компанията: лидерство в разходите, диференциация и споделена стойност изгода⁶. Това е едно от проучванията, което доказва, че има промяна в парадигмата от това, че корпоративното управление допринася за финансовите показатели, към това, че корпоративното управление допринася и за конкурентните предимства.

Друг автор, който изследва посочените въпроси, е Чи- Кун Хо (Chi-Kun Ho). Той застъпва разбирането, че корпоративното управление има значение за конкурентоспособността на компанията на международните пазари. Успоредно с това на основата на емпирични проучвания дефинира и заключението, че корпоративното управление като система от правила и механизми добавя стойност към конкурен-

⁶ Цялостното теоретично доказателство и емпирични изследвания са на основата на англо-саксонския модел.

тоспособността на микроравнище (2005 Chi- Kun Ho). Както в изследователския проект, така и в настоящия материал, поддържам **становището, че не отделни елементи, а именно системата корпоративно управление като цяло е измежду водещите фактори за определяне на равнището на конкурентоспособност.**

В хода на проучването на литературата бе установено, че отделни автори отделят внимание и на един друг аспект на ролята на корпоративното управление: а именно ролята, която корпоративното управление играе за националната конкурентоспособност и инвестиционна привлекателност на съответната страна. Дългогодишният опит, както и резултатите от изследователския проект, ми дават основание да подкрепям подобно твърдение. Редно е да се отбележи, че това направление в академичните проучвания е слабо развито. Неоинституционалната икономика приема, че корпоративното управление участва в разпределението на ресурси и по специално в разпределението на международните потоци от капитал. И в този смисъл влияе върху инвестиционната привлекателност. Този възглед се съдържа в проучването на Линц (Linz), Лойц (Leuz) и Уорнък (Warnock). Обект на тяхното проучване са 4409 компании от 29 страни. Получените от тях резултатите служат за потвърждение на техните теоретични предположения (2008 Leuz, Lins, Warnock).

Една друга група изследователи търсят отговор на третирания въпрос, но от теоретико-приложен аспект. Теоретичните възгледи са подкрепяни с резултати от емпирични проучвания в едни от най динамичните райони в световен мащаб – Близкия Изток и Северна Африка (Nearest and North Africa-MENA) и Централна и Латинска Америка. (2007 Saidi, 2004 A. Kapur). Резултатите от обработката на получените данни дават основание на авторите да дефинират изводи, които потвърждават първоначалните техни хипотези за наличие на връзка между корпоративното управление и инвестиционната привлекателност на равнище компания и на равнище държава.

Най-сетне е важно да се посочи, че теоретичният обзор предложи информация за това как корпоративното управление влияе върху изследователската дейност на компаниите (НИР, R&D) и резултатите от тази дейност (1999 Maher, M. J. Andersson; 2006 Goldberg; 2008 Goldberg). Теоретичната рамка в дадения случай е определено еklekтична: ползват се както неоинституционалната теория, така и теорията принципал – агент и други. Авторите тези се доказват чрез теоретичен обзор относно въздействието на корпоративното управление за икономическата свобода, възможностите на агента да предприеме предвидим риск срещу ограниченията, които традиционното управление на компанията налага (2008 Goldberg). Както бе посочено, това ново направление в разкриването на връзката между корпоративното управление и конкурентоспособността е само теоретично доказвано. Липсата на емпирика поставят под въпрос тези определено свежи новаторски възгледи. Независимо от изразената критичност лично аз подкрепям тези виждания. Определено смятам, че за страна, която се връща към пазарна икономика, тази теоретична парадигма е изключително полезна за осъществяване на една успешна политика в областта на НИР (R&D) както на равнище компании, така и на равнище държава.

От перспективата на изследователския проект считам, че теоретичният преглед и някои констатации дават основание да бъдат изведени и определени недостатъци на този преглед:

➤ Публикациите са преди всичко теоретични и емпиричните доказателства са определено недостатъчни, включително и като аргумент на теоретичните постановки;

➤ Проучванията имат за свой обект англо-саксонския модел на корпоративно управление (едностепенен модел) и дисперсирания тип собственост. Обратно на този подход, изследователският проект, за който стана дума, е насочен и към двата типа модели на корпоративно управление – едностепенен и двустепен. Причината е пределно проста. Българското законодателство допуска и двата типа структури на корпоративно управление. Известно е, че компаниите, чиито ценни книжа са приети за търговия и се търгуват на Българската фондова борса, определят по свое усмотрение дали да изберат едностепенна система (съвет на директорите), или да изберат двустепенна система (надзорен съвет и управителен съвет);

➤ Считам също така, че възгледите и категориите, които установява стратегическото управление – теория и практика, по отношение на конкурентоспособност и конкурентни предимства, са категории, по-широки от финансовото поведение на компаниите. В тази насока като аргумент, подкрепящ теоретичната и методическа платформа на моето изследване и настояща публикация, е и позицията, която се приема от представители на академичните и бизнес кръговете относно устойчивата конкурентоспособност (World Economic Forum 2011-2012). В тази връзка може и да се твърди, че качественото корпоративно управление насърчава дългосрочното позитивно поведение на компанията на различните пазари: пазари на ресурси и пазари на готови изделия и услуги и допринасят за устойчивата конкурентоспособност на компанията. Добре би било да се отбележи, че “краткосрочният подход (short-termism)”, който бе следван от институционалните инвеститори, доведе до пропусквания на световната финансова система, което има за свой резултат и световната финансова криза.

Тъй като теоретичните аргументи не служат пълноценно да бъдат реализирани целите на проекта, бяха предприети и конкретни проучвания на някои публикации с приложен характер, както и емпирични проучвания на втория и третия етап от проекта.

5. ОТНОСНО НЯКОИ ИЗВОДИ ОТ ОБЗОРА НА ПУБЛИКАЦИИТЕ С ПРИЛОЖЕН ХАРАКТЕР

Темата за конкурентоспособността е отдавна обект на няколко международни авторитетни публикации. Това са :

📊 Годишните публикации за Глобалния индекс за конкурентоспособност (Global Competitiveness Index) публикуван от Световния икономически форум (World Economic Forum);

📊 Ежегодните публикации на Института за развитие на управлението (Institute for Management Development) – Годишникът за световна конкурентоспособност (World Competitiveness Yearbook); както и

📊 Годишните доклади на Световна банка (World Bank) за условията за правене на бизнес (Doing Business).

5.1. Изходни позиции и аргументи относно избора на приведения метод и източници за обзор на връзката корпоративно управление – конкурентоспособност

За целите на изследователски проект (втори и трети етапи) бяха ползвани данните, представяни от годишните доклади. Кое определи интереса към използване на тези документи?

Едва ли отговорът може да бъде представен с няколко думи. Известно е, че през годините и трите институции целят да намерят отговор на въпроса как да бъдат оценени и съпоставени отделните икономики. В българската литература, както и в изследователски проекти на представители на академичните кръгове, в т.ч на представители на УНСС, отдавна се коментират теоретико-методологичните начала на тези публикации.

Редно е да се припомни, че през годините Световният икономически форум, като усъвършенства своята методика, възприе идеите на проф. М. Портър, както и на представителя на Института на Световна банка (WBI) проф. Кауфман. На практика вижданията на М. Портър за конкурентните предимства на нацията^v са интегрирани в основата на методиката, която приема Форумът. Подобен извод може да се направи и по отношение на публикувания индекс от страна Института на Световната банка (Governance index), в който се търси съпоставимост на отделните страни на основата на резултатите от прилаганите от тях практики на добро държавно управление (Governance). В течение на времето, както ще бъде посочено в следващите редове, в годишните оценки за конкурентоспособност на Световния икономически форум започна да се оценява – чрез различни показатели, и *равнището на корпоративното управление*.

В подобна насока са и обясненията защо са обект на проучване и публикациите на Института по управление на развитието (IMD). В методиката на това бизнес училище, използвана за оценка на позициите на отделните икономики в световното икономическо и политическо пространство, са включени критерии, както ще бъде доказано впоследствие, които индикират за състоянието на корпоративното управление, от една страна, и за ролята на корпоративното управление за определяне на равнището на международната конкурентоспособност на отделната страна^{vi}.

Третият избран източник е сравнително новата публикация на Световна банка за *оценка условията за правене бизнес в отделните страни* (Doing Business). През последното десетилетие (има се предвид първата декада на XXI век) в тези условия са включени и параметри на корпоративното управление, и по-специално – конкретно чрез тях и техните стойности, се търси отговор, наред с други параметри, къде по света е добре да се развива стопанска дейност.

Преди да пристъпя към конкретния анализ на тези публикации и тяхната роля за потвърждаване на хипотезата за приноса на корпоративното управление във формиране на равнището на конкурентоспособност на равнище държава и на равнище компания, е добре да се припомни, че обикновено добрите практики и стандарти за правене на корпоративно управление утвърждават следните негови основни принципи:

-  Защита на правата на акционерите;
-  Равнопоставеност на акционерите (миноритарни, чуждестранни);

-  Зачитане на заинтересованите лица от страна на корпоративните ръководства;
-  Отговорни корпоративни ръководства пред акционерите и заинтересованите лица;
-  Разкриване на информация и гарантиране на прозрачност;
-  Забрана за търговия за вътрешна информация.

Тази детайлизация бе нужна за да се проследи кои от тези принципи – поотделно и като съчетание, се визират в контекста на взаимодействието *корпоративно управление – конкурентоспособност (национална и международна)*.

5.2. Корпоративното управление и годишните оценки за конкурентоспособност на Световния икономически форум

Години наред в методиката на Световния икономически форум относно позициите на отделните страни, обект на проучване и оценки, са институциите. В рамките на показателите в групата на институциите се третира както институции като правителство, така и частни институции. Именно групата на частните институции третира споменатите принципи/елементи на корпоративното управление. По-конкретно, това са: качество на работа на корпоративните ръководства (*efficacy of boards*), качество на одититните и счетоводните услуги (*strength of auditing and reporting standards*); защита на миноритарните акционери (*protection of minority shareholders*); сила на защитата на инвеститорите (*strength of investor protection*). Какво означава тази констатация в съответствие с приведените цели и хипотези на изследването:

На първо място е налице аргумент за това, че правила и конкретни елементи от корпоративното управление са включени в обекта на оценяване на отделните страни, или по друг начин дефинирано, приема се, че корпоративното управление участва във формирането на равнище на конкурентоспособност на отделната страна;

На следващо място би могло да се заяви, че чрез тази методика се приема, че корпоративното управление участва и в конкурентоспособността на отделната компания (национална и международна). Това не е трудно да се дефинира, тъй като конкретните параметри и получаваните оценки на основа на анкетни проучвания и експертни мнения дават информация и за самите елементи и отгук за позициите на компаниите в страните. Коректно е да се отбележи, че се дава оценка за едно усреднено за съответната страна равнище на корпоративно управление. Безспорно този извод би могъл да бъде критикуван. Твърдението в случая се основава и на разбирането за основните конкурентни предимства на една компания, които включват и човешкия фактор, и измерители на неговото поведение. В случая водещи са данните за работата на корпоративните ръководства и начините, по които те създават условия за участие на акционерите в управлението на компанията, както и политиката на тези ръководства по отношение на разкриване на информация. Независимо че класическите разбирания – така, както ги дава М. Портър, са лидерство в разходи и за диференциация, а в последните години и за споделена изгода/стойност (М. Porter 2011), то има немалък брой публикации, които приемат човешкия фактор за конкурентно предимство за отделната компания^{vii}.

Успоредно с тези аргументи, които обслужват целите на изследването и приетите хипотези, е добре да се очертае и един друг аспект: идеите, залагани в теоретико-

методологическата рамка, са рефлексия и на обхватната дейност на Форума да търси отговор на актуални въпроси на световната икономика и политика, в т.ч и чрез организираните ежегодни публични дебати. Би могло да се посочи, че през годините информацията от тези дискусии се филтрират и се интегрират в изследванията на Форума, в т.ч и третирувания Индекс за глобална конкурентоспособност.

Макар и в по-различна перспектива, Институтът по управление на развитието (World competitiveness Yearbook, IMD) и Световната банка (Doing Business, World Bank) обхващат почти същите показатели за измерване на корпоративното управление. Определен интерес представляват методиката за набиране на данни по повод извеждането на условията за бизнес в отделната страна: въз основа на специфичен казус за корпоративното управление (сделки със свързани лица) се набират за група условия за правене на бизнес. Казусът касае един от най-деликатните проблеми за корпоративното управление, а именно как при определени сделки, при които участниците имат капиталова обвързаност (свързани лица), се проявяват корпоративните ръководства и се защитават правата на акционерите^{viii}. Ползват се данни от проучвания и от действащи законови норми.

В контекста на коментарите и аргументите относно избора на тези източници за информация с оглед доказване на част от хипотезите на изследването бих искала да дам пояснение и по повод времевия хоризонт, избран за целите на обзора. По-конкретно, той е детерминиран от:

➤ Времето/периода, през който част от българските компании прилагат *Националния кодекс за корпоративно управление* в качеството му на система от добри правила за това как да се прилагат принципите на корпоративното управление. Правила, които следват законовите рамки, но отиват по далеч и предлагат правила, които се спазват и от фирмите в страните – членки на ЕС^{ix}. Ето защо се изхожда от годината на неговото приемане – 2007 година. Обхващат се достъпни данни за периода 2007-2011 година.

➤ Вторият фактор, който се взема под внимание при определяне на времевия хоризонт, е членството на Република България – 2007 (01.01.2007) година. Известно е, че ЕС и ЕК отделят голямо внимание – чрез директиви, рекомендации и други документи, за утвърждаване на добрите практики на корпоративно управление на страните членки. Доброто корпоративно управление, вкл. неговото регламентиране в законовите рамки на страните членки и националните кодекси за корпоративно управление, е една от предпоставките за свободно движение на капитали в системата на Единния вътрешен пазар. Безспорно, връзката между корпоративното управление в условията на членство на България в ЕС и въздействието върху конкурентоспособността на българските фирми следва да се търси не само в посочените предпоставки, но и в новите динамични условия, пред които е поставен българският бизнес: Единен вътрешен пазар, свободно движение на капитали, стоки, услуги и хора и др. Естествено, част от тези фактори са косвено проследени в изследването и настоящата публикация. Залага се на тяхното третиране в проучвания на други институции^x. Акцентът е върху изследването на конкурентоспособността в рамките на петгодишния период: 2007-2012 г.

5.2. За резултатите от проучванията или до каква степен и доколко обзорът на трите източника за периода 2007-2011 г. предлага данни, които служат на изследователските цели и хипотези

Какви са изводите, които се дефинират въз основа на проучванията на данни в третираните източници. В качеството на общовалидни констатации може да се посочи, че и трите източника дават **количествено съпоставима информация за това как спазването на корпоративното управление в отделните страни участва във формирането на националната конкурентоспособност**. Успоредно с това и трите източника дават **количествена информация, която може да се ползва за съпоставимост между равнището на корпоративно управление в отделните страни съобразно добрите практики**. Като цяло оценките за равнището на корпоративното управление в България са различни и дори противоречиви. Ако по отделни елементи и в трите източника за обозримия период оценките са удовлетворителни (разкриване на информация, прозрачност и защита на инвеститорите), то негативни са оценките за капацитета или ефикасността от работата на корпоративните ръководства. В този смисъл е и налагащият се извод за едно разнопосочно участие на корпоративното управление в определяне на равнището на конкурентоспособност. Коректността изисква да се посочи, че високите оценки са на база на твърди данни – доколко в страната са установени нормативни изисквания за спазване на едни или други правила на корпоративното управление. Такъв е случаят със защитата на акционерите, която следва да се осигури и гарантира от страна на съответното ръководство.

Ето и по-конкретно резултатите, до които се достига. В годишните обзори за условия на правене на бизнес (Световна банка) се констатира, както бе посочено, различия по отношение на изследваните елементи на корпоративно управление. Обобщаващият индекс за отделните, следени в тези доклади елементи на корпоративно управление – индекс за защита на инвеститорите, показва определена стабилност в изследвания период (виж фигура 1).



Фигура 1. Индекс за защита на инвеститорите

Източник: Фигурата е изработена от автора по данни на Doing business (2006-2011).

Приведените данни се ползват както за конкретни изводи за това кое е добро и кое е лошо, така и за целите на сравняване на българските показатели с тези в други страни и за определяне, на тази основа, на съответния принос за националната конкурентоспособност и качество на условията за правене на бизнес. Съпоставянето е както със страни – членки на ОИСР, така и със страни от региона (Югоизточна Европа).

Изборът за сравнение се определя от факта, че Правилата на ОИСР за корпоративното управление (1999, 2004) са еталон, мяра за добро корпоративно управление и те са в основата на кодексите за корпоративно управление, следвани и от страните – членки на ЕС, вкл. България. Равнището на обобщаващия индекс за защита на инвеститорите, възлизащо на 6 при максимално висока стойност 10, показва определена стабилност за изследвания период. Изключение прави първата година – 2006-та. Това е обяснимо с редица фактори: липса на богат опит в прилагане на принципите на корпоративно управление, независимо от транспонирането на европейските норми в българското законодателство, регламентиращи как да се прави корпоративно управление. Съпоставянето с осреднената стойност на този показател за страните – членки на ОИСР, показва равнопоставеност. Данните за България са тъждествени с тези на ОИСР – 6 пункта.

По кои показатели са отличници българските фирми и къде са слабите резултати. Най-добри са данните за разкриването на информация – оценката е 10 и тя е възможно най-високата. През годините българските фирми и страната като цяло заемат водещи позиции в класацията на Световна банка по този елемент на корпоративното управление. България изпреварва по въпросния показател

обобщената оценка за страните – членки на ОИСР. **Обратно, данните сочат, че най-ниски са стойностите, свързани с поведението на корпоративните ръководства.** Оценката е единица от възможни 10. В хода на проучването бе констатирано отклонение, и то значително, от средната стойност за този показател за страните – членки на ОИСР, възлизащ на 5,2.

Както бе отбелязано, обект на проучване са и **данните относно конкурентоспособността на страните, които ежегодно предлага Институтът по управление на развитието (IMD) (таблица 1).** Привеждането на тези данни непосредствено след публикациите на Световна банка се определя от факта, че в методологически план двете проучвания са сходни: елементите на корпоративното управление са част от условията за правене на бизнес. Принципно различие е налице по отношение по самата методика на набиране на данни. Беше посочено, че по отношение на методиката на Световна банка се ползва **тип сделка като основа за проучване, докато бизнес училището IMD, както и Световният икономически форум добиват информация по конкретно приетите показатели.**

Същевременно, както ще бъде видно от следващите коментари, двете методики – на бизнес училището и на Форума, следват едни и същи характеристики/елементи на корпоративното управление.

Таблица 1. Корпоративно управление и условия за бизнес (български измерения)

Елементи на корпоративно управление/класация в сред изследваните икономики	2007	2008	2009	2010 Класацията е въз основа на обзора на 58 икономики	2011 Класацията е въз основа на обзора на 59 икономики
Ефективност на бизнеса	54	48	47	56-о място	57-о място
Корпоративни ръководства				55-о място	56-о място
Одитни и счетоводни практики				57-о място	58-о място
Етични практики				56-о място	59-о място
Надеждност на изпълнителното ръководство				55-о място	58-о място
Социална отговорност					55-о място
Права на акционерите				54-о място	56-о място

Източник: World Competitiveness Yearbook L. IMD.

Институтът за управление на развитието представя данни за влошаващи се условия за бизнес и недобри стойности за основни елементи на корпоративно управление. Известни проблеми в ползването на изходни данни затрудняват извеждането на достоверна тенденция. Може да се коментира, че за последните две години определено са налице неблагоприятни позиции на българския бизнес в международните класации за конкурентоспособност. Налага се и изводът за отрицателно влияние на корпоративното управление върху равнището на конкурентоспособност на макро- и микроравнище.

Какви са изводите, които могат да се направят от публикуваните от Световния икономически форум ежегодни данни за конкурентоспособността на страните, вкл. и от представляващите интерес данни за корпоративното управление на българските фирми. Сходството с публикациите и оценките на Института за управление на развитието (IMD) е в няколко насоки: използване на еднаква методика, използване на едни и същи параметри за представяне на корпоративното управление. Разликата е по отношение на ползваната извадка: приблизително три пъти е по-голям броят на страните – обект на проучванията на Световния икономически форум. За периода 2008/2009 г. - 2011/2012 г. се предлага информация за такива аспекти, свързани с корпоративното управление, като: ефективност на корпоративните ръководства, качество на стандартите за одит и счетоводство, защита на миноритарните акционери и защита на инвеститорите (вж. таблица 2).

Таблица 2. Корпоративно управление и конкурентоспособност (български измерения)

Елементи на корпоративно управление/класация в Индекса за глобална конкурентоспособност	2008/2009 г. (обзорът е на база 134 страни)	2009/2010 г. (обзорът е на база 133 страни)	2010/2011 г. (обзорът е на база 139 страни)	2011/2012 г. (обзорът е на база 142 страни)
Ефикасност на дейността на корпоративните ръководства	96	107	111	121
Сила (качество) на одитните и счетоводните стандарти	90	85	91	100
Защита на миноритарните акционери	120	120	124	115
Сила (качество) на защита на инвеститорите	26	31	33	36

Източници: Годишни доклади за глобалната конкурентоспособност (Annual Reports – 2008/09 - 2011/12 Global Competitiveness Index, World Economic Forum).

В контекста на приетата рамка на изследването интерпретацията на данните дава основание да се изрази определена загриженост. Стойностите за качеството на

човешкия фактор с решаващо значение за компанията и за нейните конкурентни предимства отбелязват трайна тенденция на понижаване. Дори и ако се приложи елементарният аритметичен коректив – увеличаване броя на страните, спрямо които е направена класация, то е видно, че няма пропорционална зависимост на увеличени брой на страните и загубата на позиции. Още повече, че качеството на корпоративното управление е силно повлияно от дейността на членовете на корпоративните ръководства.

С оглед търсене на възможността за допълнително осветляване на тези данни бе направено допитване до представители на българския бизнес, чиито резултати са представени на следващите страници. Негативна е тенденцията и по отношение на разкриване на информация. Известна добра новина идва от промените в защитата на миноритарните акционери. Съществена за фирмите, както и за движението на капитали в посока на националната икономика е относителната стабилност по отношение на информацията за защита на инвеститорите. Данните са преди всичко на база на законовата уредба. Те третират не само акционерите, а изобщо инвеститорите. Оценка, която е съществена и в контекста на инвестиционната привлекателност на конкретната национална икономика. Опростенчество е да се абсолютизира значението на тези данни. Инвестиционната привлекателност, както сочи теорията, а стопанската действителност категорично го потвърждава през последните години, е резултат и на други дадености. Независимо от това положителната тенденция е факт и тя следва да се съхранява и в рамките на възможното да се подобрява.

Макар и с дефинирани изводи относно проучваните публикации, би могло да се предложат и няколко обобщаващи заключения по повод тази част на материала:

- Проучваните публикации предлагат информация за качеството на корпоративното управление чрез информация за негови отделни елементи/параметри;

- Налице е богата фактология относно определяне на качеството на корпоративното управление, както и неговото участие във формирането на националната и фирмена конкурентоспособност. По този начин се доказва хипотезата за наличие на пряка зависимост между качеството на корпоративното управление и фирмената и националната конкурентоспособност, в т.ч. и в международен план;

- И трите източника в рамките на еднакъв времеви хоризонт предлагат информация със сходни стойности за корпоративното управление;

- Независимо от известни противоречия, то би могло да се посочи че данните разкриват проблемно корпоративно управление на равнище български компании и неблагоприятно въздействие (безспорно не е коректно да се абсолютизира влиянието на един единствен фактор) върху конкурентоспособността на макро- и микро-равнище.

Резултатите от изследванията мотивираха и част от насоките на полевите проучвания, проведени сред български публични компании през 2010-2011 година. На практика в рамките на проекта бе приложена логиката на триангулацията: изводите от теоретичния обзор, констатациите относно международните проучвания и публикации се оценяват и чрез провеждането на полеви проучвания.

6. ПОЛЕВИ ПРОУЧВАНИЯ: РЕЗУЛТАТИ И ДИСКУСИИ

Изследователският проект заложи и на полеви проучвания, проведени на последните два етапа. Две групи въпроси бяха обект на проучване:

✚ Какво е разбирането на бизнеса за ролята на корпоративното управление за позициите на компаниите на международните пазари и преди всичко на Единния Вътрешен пазар. Интересът към изследването на този въпрос е продиктуван от цялостната теоретична платформа на проекта – цели, хипотези. По-конкретно, идеята бе да се види **нагласата на бизнеса по отношение не на това какво е корпоративно управление, а защо то е съществено за компаниите**. Избраният времеви хоризонт както за проведените обзори и вметването на полевите проучвания в рамките на този хоризонт, съответства на етап, на който българските фирми прилагат принципите на корпоративното управление както в съответствие със законови изисквания, така и съобразно Националния кодекс за корпоративно управление. Формулирана по друг начин, идеята е на основата на натрупания опит, усвоените правила да се види какво е виждането за следващия етап от използването на корпоративното управление – етап, на който се предполага, че бизнесът има виждане и за неговото значение за цялостната дейност на компанията.

✚ На последния етап полевото проучване отново цели връзката корпоративно управление-конкурентоспособност. По-конкретно, проучването бе провокирано от данните за слабото представяне на българския бизнес в областта на корпоративното управление на международната сцена. Целта бе да се проследи отношението на българския бизнес към изведените резултати в класацията на Световния икономически форум за 2011 г., приведени по-горе.

6.1. Относно връзката корпоративно управление-конкурентоспособност: български измерения

Ето и данните, които бяха получени и съответно обработени^{xi} от изследването на връзката корпоративно управление-конкурентоспособност. В извадката първоначално бяха включени 100 български публични компании. Конкретният въпрос е част от една по-обхватна анкетна карта. В анкетната карта не бе предложено прецизно разбиране за конкурентоспособност, а се заложи на презумцията за установено разбиране от страна на бизнеса. Резултатите от проучването показват недвусмислено, че представителите на **българските публични дружества приемат като положителна зависимостта корпоративно управление-конкурентоспособност – 33 или 94,3% от отговорилите (таблица 3).**

Таблица 3. Връзки и зависимости между корпоративното управление и фирмената вътрешна и международна конкурентоспособност

Корпоративното управление оказва влияние върху конкурентоспособността на компанията на вътрешния и международния пазар	Брой отговорили	Дял на отговорилите (%)
Да	33	94,3
Не	1	2,9
нямам мнение	1	2,9
Общо	35	100,0

Източник: По данни на изследването.

В съответствие със заложените параметри на изследване бе търсен и отговор доколко величината на компаниите – брой на служителите, може да допринесе за изясняване на търсената зависимост. Резултатите от перспективата на величината на компанията показва, че **големите компании приемат 100% ролята на корпоративното управление във формирането на тяхната конкурентоспособност (виж таблица 4). При компаниите със служители до 200 този процент е по-нисък (виж също таблица 4).**

Таблица 4. Връзката корпоративно управление-фирмена конкурентоспособност, съобразно величината на компанията

Брой заети в компанията	Оказва ли корпоративното управление влияние върху конкурентоспособността на компанията на вътрешния и международния пазар		
	да	не	нямам мнение
до 200 служители	90,5%	4,8%	4,8%
201 – 500	100,0%		
501 – 1000	100,0%		
над 1000	100,0%		

Източник: Данни от изследването.

По-различни са данните при изследването на **зависимостта корпоративно управление-фирмена конкурентоспособност в перспективата на включването, съответно – невключването, на компаниите в индекса SOFIX:** преобладават мненията на невключените в този индекс за валидност на връзката – 72,7% (виж таблица 5)^{xii}. Обратно, този показател е приблизително два пъти по-нисък при компаниите, включени в борсовия индекс SOFIX.

Таблица 5. Връзката корпоративно управление-фирмена конкурентоспособност, съобразно включването на компанията в индекса SOFIX

Корпоративното управление оказва влияние върху конкурентоспособността на компанията на вътрешния и международния пазар	Компанията е включена в индекса SOFIX	
	Да	Не
Да	27,3 %	72,7 %
Не		100,0 %
нямам мнение		100,0 %

Източник: По данни от изследването.

Опростенчество би било да се интерпретират тези данни с положителни и негативни оценки. **Важното е че, съществуват данни, потвърждаващи валидността на тезата за връзката корпоративно управление-международна конкурентоспособност. Това би могло да улесни бъдещата работа в областта на корпоративното управление,** от една страна, както и да предизвика последващи проучвания и аргументирани предложения и по отношение на спазването на правилата на корпоративното управление, и по отношение на **определени мерки за превръщане на третираната зависимост в съществен инструмент за подобряване на позициите на българските фирми на международните пазари и предимно на Единния вътрешен европейски пазар, имащ най-високо относително тегло в интернационалната дейност на българските фирми.**

6.2. Как българският бизнес приема международните оценки – или една година по-късно

Естественият ход на изследването определи и характера на полевите проучвания и на последния етап от проекта. Резултатите – обект на публикациите на Световния икономически форум, бяха представени за мнение на представители на българските компании: членове на надзорни съвети и на съвети на директори. По-конкретно бяха потърсени вижданията на компании, участвали в предишната извадка. Има и някои отклонения. Отново целта бе допитване до 100 компании. В случая процентът на отговорилите е далеч по-нисък. Определящо в случая е, че отговорилите – 17 компании, са представители на групата (30%) на компаниите, декларирали, че прилагат Националния кодекс за корпоративно управление^{xiii}. Групата на отговорилите обхваща компании от двата модела: едностепенен и двустепенен. Типът собственост – дисперсирана или концентрирана, не бе обект на проучване. Ето и различните данни, които бяха получени и обработени.

На първо място е важно да се посочи поляризацията в отговорите (таблица 6).

Таблица 6. Отношение на членовете на корпоративните ръководства към класацията на Световния икономически форум 2011/2012 г.

Съгласен ли сте с оценката на СИФ за 111 място на българските компании по ефикасност на работа на корпоративните ръководства	Брой на отговорилите	Разпределение на отговорите (%)
Да	8	50,0
Не	8	50,0
Общо	16	100,0

Източник: По данни на анкетно проучване.

Определен интерес представляват резултатите, получени чрез допълнителна статистическа обработка, и по-конкретно – връзката *продължителност на участието в работата на корпоративните ръководства-отношение към приведените данни от класацията на Световния икономически форум* (таблица 7). В случая става дума за това как кривата на опита въздейства върху преценките на представителите на корпоративните ръководства.

Таблица 7. Роля на корпоративните ръководства: продължителност (крива на опита)

Продължителност на участие в работата на съвет на директорите/надзорен съвет	Съгласен ли се с класирането на българските фирми на 111-о място по отношение на ефикасност на корпоративните ръководства	
	да	не
Над 3 години.		100,0%
Над 5 години	50,0%	50,0%
Над 7 години.	60,0%	40,0%

Източник: По данни от анкетно проучване.

Резултатите определено респектират. **Кривата на опита оказва влияние върху преценките: опитът определено влияе върху преценките.** Членовете на корпоративните ръководства с най-голям опит са склонни да приемат тази преценка. Обратно тези с най-малък опит – не са склонни да я приемат.

В хода на търсене на различни възможности за определяне на отношението към оценките на Световния икономически форум бе изследван и още един фактор: мястото на респондентите в корпоративните ръководства (таблица 8).

Таблица 8. Място на респондентите в корпоративните ръководства и отношение към класацията на Световния икономически форум

Позиция в Съвета на директорите/Надзорния съвет	Доволен ли сте от класацията на българските фирми – 111-о място за ефикасност на работата на корпоративните ръководства?	
	да	не
Акционер	60,0 %	40,0 %
Представител на мажоритарния акционер	50,0 %	50,0 %
Независим директор	40,0 %	60,0 %

Представеният разрез на резултатите от проучването хвърля светлина върху една немаловажна зависимост: вижданията на членовете на корпоративните ръководства, съобразно техния статут, спрямо предложената им класация. В теорията и практиката на корпоративното управление се отделя внимание на ролята на отделните членове на корпоративни ръководства. Става дума и за теорията принципал-агент, за теорията принципал-иконом, както и за дискусиите по повод корпоративното управление и глобалната финансова криза^{xiv}. Целта бе да се отговори на въпроса доколко корпоративните ръководства работят в интерес на акционерите и на заинтересованите лица. Какво показват данните? Отново е налице поляризация в мненията. Най-критични са независимите директори. По-голямата част от тях (60%) не приемат оценката. Известно е, че техният статут, предполагащ безпристрастно и компетентно поведение, се приема като коректив в работата на корпоративното ръководство и като гарант за защита на правата на миноритарните акционери. Данните дават различни възможности за интерпретация. Тези възможности могат да се реализират само при последващи проучвания.

Мажоритарният акционер и неговите представители са представени поравно. И тук данните на този етап позволяват констатация, но не и обстойни коментари. Същественото е, че за целите на доброто корпоративно управление отделните публични компании трябва да следват правилата за диверсификация на членския състав на корпоративните ръководства като предпоставка за доброто качество на тяхната работа. Изследването в тази си част е полезно както за целите на доказване на хипотезите, така и за поставяне на големия въпрос за задачите пред корпоративните ръководства на българските публични компании.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Кои са изводите, които се налагат от това проучване, и доколко те подкрепят приетите тези, хипотези и изследователски задачи?

В качеството на **основни изводи, които се налагат от проведените проучвания**, биха могли да се предложат следните:

✚ Теоретико-методологическата рамка на изследването и получените резултатите подкрепят коректността на приетите хипотези.

✚ От практическа гледна точка е добре тези резултати да бъдат представени на българския бизнес^{xv}. За страна, която отскоро е член на ЕС и е изложена на положителните и отрицателните тенденции в рамките на този съюз, е важно бизнесът да оцени ролята на корпоративното управление и като фактор за конкурентоспособността (на равнище фирма и на равнище държава в международен план).

✚ Изследването, както и представеният материал, дават възможност за обогатяване на теоретичния задел в областта на корпоративното управление и конкурентоспособността.

I. ЛИТЕРАТУРА

Национален кодекс за корпоративно управление.

Членство в ЕС и конкурентоспособност на българската икономика, С. Център за икономическо развитие, 2011.

Chi-Kun-Ho, Corporate Governance and Corporate Competitiveness, Corporate Governance: International Review, Vol. 13, No 2, March 2005, pp 211-253.

Dignam, Alan, Michal Galanis, The Globalization of Corporate Governance, 2009, B., Ashgate Publishing Ltd,

Goldberg, I. and others, Public Financial Support for Commercial Innovation, Europe and Central Asia Knowledge Economy Study Part I Working Paper Series , vol ! No 1 WB W. DC, 2006.

Goldberg, I. and others, Globalization and Technology Absorption in Europe and Central Asia, The Role of Trade, FDI and Cross Border Knowledge Flows, WB Working Paper N 150, 2008 WB. W. DC. Pp XX – XXIII.

IMD 2011 World Competitiveness Yearbook, IMD,L.,

Green Paper on Corporate Governance, European Commission 2011, Br.

He Jinui, Joseph Mahoney, Corporate Governance and Firm Vompetitive Behavior: a multi theoretic framework, UIUC, Working Papers 06-0103.

Kapur, A., 2004. Competitiveness and Corporate Governance, ,UN ECLAC Training Conference, Tobago.

Leutz, Cr., K. Lins, Fr. Warnock, Do Foreigners Invest in Less Poorly Governed Companies, Rview of Financial Studies, February 2008.

Maher, Maria, Thomas Andersson, Corporate Governance:effects on Firm Performance and Economic Growth, OECD, P 1999.

OECD, Principles on Corpoarte Governance 2004. OECD, P.

Saidi, N., 2007 Linking Governance and competitiveness, Hawkamah Institute for Corporate Governance, Oman.

Randoy, Tr., St. Thomas, Corporate Governance as a Source for Nordic Companies, Nordisk Innovation Centre, 2011.

WB 2006,2007,2008,2009,2010 Doing Business, WB, W.D.C.

WEF, 2011,2010,2009, 2008 Global Competitiveness Index reports, WEF G.

www.Proquest.com
www.Sciencedirect.com
www.SCOPUS.com;
www.Ebrary.com

II. ДОПЪЛНИТЕЛНИ БЕЛЕЖКИ:

ⁱ НИД 21.03/ 24 2009 рег. номер 731/21009.

ⁱⁱ Става дума за традиционните проучвания, посветени на двата модела корпоративно управление – едностепен (англосаксонски) и двустепенен (континентален), и дирене на отговор кой е по добрият. Този въпрос е представен и в монографията Боева Б. Корпоративно управление- от транснационалните корпорации до икономиките в преход, С., Princeps, 2001. По отношение на България този въпрос стои без окончателен отговор: българският законодател е допуска и двете системи. Адхок фирмите определят своето предпочитание.

ⁱⁱⁱ Известно е, че кодексите за корпоративно управление се третират от западните юристи като мек закон (soft law), докато се ползва терминът „твърд закон” (hard law) за обичайните закони. В случая в български условия Националният кодекс за корпоративно управление е мекият закон, докато Законът за публично предлагане на ценни книжа е твърдият закон.

^{iv} Grounded theory е изследователски подход и метод, който залага на постановки, тотално противоположни на традиционното изследване. Нещо повече, остава се с впечатление за подход, който е в противоречие с традиционното разбиране за това как се прави проучване. При тази методическа платформа се започва с набиране на данни чрез различни методи за полеви проучвания. От събраните данни на основата на изведените ключови термини/проблеми се определят кодове. Кодовете на свой ред се групират в концепции. Това се прави, за да се доближи изследването до логиката на формиране на теоретични възгледи. Идеята е концепциите да са подходящи за формиране на теоретични знания. От концепциите се извеждат основни категории и на тази основа се дефинират теоретични изводи или пък се определят хипотези на последващо проучване. Сред българските изследователи в областта на международния бизнес и мениджмънт, както и в по-тесната област на корпоративното управление, не се среща информация за така дефиниран научен апарат. Изследователската система „изведената теория” grounded theory” е създадена от двама социолози Б. Глейзър (Glaser Barney) и О. Щрайс (Ausbm Strauss) и е публикувана от тях през 1968 г. в „ The discovering of Grounded theory”.

^v Портър, М. Конкурентното предимство на нациите, изд. “Класика и Стил”, С. 2004.

^{vi} В България две неправителствени организации – Център за икономическо развитие и Център за изследване на демокрацията, са партньори на двете институции. Тези организации ежегодно представят оценките по двете класации в България.

^{vii} Porter, M., M. Kramer, Creating Shared Value, Harvard Business Review, January-February 2011.

^{viii} Съзнателно се маркира сделката, без обаче да се конкретизира. Любознателният читател, дори и неспециалист по материята, може да получи детайлна информация за методиката и за сделката в поясненията към годишните доклади за условията за правене на бизнес (Doing Business, World Bank).

^{ix} Подробна информация за Националния кодекс за корпоративно управление и за фирмите, които официално са декларирали неговото приложение, се намира на официалната уеб страница на Българска фондова борса.

^x Интерес в тази насока е приведеното изследване на Центъра за икономическо развитие – Членство в ЕС и конкурентоспособността на българската икономика, С., 2011, както и Индексът, следен и от Отворено общество Catch up index.

^{xi} Обработката на данните е извършена от екип от катедра Статистика и иконометрия на УНСС с ръководител проф. д-р Веселка Павлова.

^{xii} Известно е че, индексът SOFIX е индекс, с който на Българската фондова борса се измерва капитализацията на българските фирми, и по-конкретно в него са включени компании с най-голяма пазарна капитализация.

^{xiii} Виж уебсайта на Българска фондова борса.

^{xiv} Тези теории подробно са осветлени в литературата, вкл. Боева Б. Корпоративно управление, ЦДО, УИ “Стопанство”, С. 2008.

^{xv} По време на кръгла маса, проведена в рамките на изследователския проект, бяха представени част от резултатите (София, юни 2011).

КОРПОРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ И МЕЖДУНАРОДНА КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТ

Резюме

Преходът от планова към пазарна икономика е по същество премахване на едни структури и механизми и изграждане на ново (и/или възстановяване) на нови институции. Корпоративното управление е част от тези институции. Фокусът на изследването е проучване на ролята от една различна от традиционната перспектива: изясняване не какво е корпоративно управление в една страна, сравнително отскоро приела пазарната икономика, но по скоро разкриване ролята на корпоративното управление за конкурентоспособността на отделната компания. Специално внимание е отделено на развитието на корпоративното управление в българските компании след 2007 г. – началото на членството на България в ЕС. Настоящата студия включва резултати от изследователски проект (2009-2011).

В студията и проекта корпоративното управление се третира като система от взаимоотношения между акционери, членове на корпоративни ръководства и изпълнителни ръководства, от една страна, и заинтересованите лица, от друга, която система допринася за растежа на компанията и за нейното устойчиво развитие. В случая корпоративното управление се асоциира и с правилата, които част от търгуваните на борсата компании прилагат на доброволен принцип (Националният кодекс за корпоративно управление, 2007 г. – мек законодателство), докато значителна част от останалите търгуеми на борсата компании приемат корпоративното управление като правила, налагани от фондовата борса и държавата на принципа отгоре-надолу (твърдо законодателство)

В резултат на първоначалното проучване и целите на проекта бяха изведени няколко хипотези и преди всичко, че корпоративното управление е установена практика, която въздейства върху конкурентоспособността на компанията (национална и международна). Проучването се реализира чрез няколко типа методи, които съответстват на концепцията на триангулация: литературен обзор, международна статистика и полеви проучвания.

Редно е да се отбележи, че проучванията на литературата свидетелстват за ограничен брой изследвания, търсещи отговор на въпроса за връзката между корпоративното управление и фирмената конкурентоспособност (публикации на представители на школата на стратегическия мениджмънт, неоинституционалната икономика). Същевременно мнозинството от авторите са склонни да търсят отговор на въпроса доколко корпоративното управление допринася за икономическото поведение на компаниите. Казано по друг начин, повечето учени се интересуват от перспективата на финансовите и капиталовите пазари.

Информацията, която бе получена от годишните публикации на Световния икономически форум, Индексът за глобална конкурентоспособност, годишните доклади на Института за развитие на управлението (Годишникът за глобална конкурентоспособност) и докладите на Световната банка (Условия за правене на бизнес) съдържат доказателства че корпоративното управление е между факторите, които определят конкурентоспособността на макро- и микроравнище. Тези източници сочат на свой ред, че качеството на корпоративното управление в българските компании варира по отношение на отделни негови елементи. Докато такива принципи на корпоративното управление като разкриване на информацията, прозрачност, защита на инвеститорите са на добро равнище, то капацитетът или ефективността на членовете на корпоративните ръководства е на ниско равнище, като по този начин те не допринасят за конкурентоспособността както на равнище фирма, така и на равнище отделна държава.

В хода на полевите проучвания тези резултати бяха представени на членове на корпоративни ръководства на български компании. Целта бе да се види тяхната реакция към тези резултати и преди всичко към годишните класации на СИФ. Извадката, ползвана за целите на проучването, обхваща 100 български фирми с едно- и двустепенна структура. Типът собственост – диспергирана или концентрирана, не се изследва. Значителната част от компаниите прилагат правилата на Националния кодекс за корпоративно управление. Кръстосаната обработка на данни предложи информация не само за реакцията на членовете на корпоративните ръководства, но и за взаимодействието на кривата на опита и мненията на респондентите. Коректно е да се да отбележи, че членовете на корпоративните ръководства с по-дълъг годишен стаж приемат негативните оценки. Очевидно кривата на опита определя и реакцията към класацията на СИФ. Анализът на данните разкрива и друга интересна тенденция: преобладаващата част от независимите директори не са съгласни с оценките от класацията. И още нещо, представителите на акционерите приемат фактите. Има разсейване на отговорите на представителите на мажоритарните собственици по отношение на негативните оценки за човешкия фактор в системата на корпоративното управление. От изследователски гледна точка не е коректно да се правят генерални изводи. Видно е обаче, че реакцията на независимите директори не съответства на очакванията и на стандартните представи за тяхната роля на коректив.

Резултатите от проекта и направените в студията изводи предлагат аргументи (теоретични и емпирични), че корпоративното управление е от ключовите фактори за формиране на равнището на конкурентоспособността на компанията. Тези аргументи трябва да се интерпретират от различни гледни точки: за отделената страна, която отскоро се е присъединила към световното стопанство и е изложена както на позитивните, така и на негативните тенденции в рамките на ЕС и на световната икономика, е важно да спазва отдавна установените правила на съответните институции. За бизнес общността е съществено да се подчертае, че тези институции имат важно значение на сцената на глобалната и интернационалната конкуренция.

И накрая, важен е и още един извод: все още има теоретичен вакуум по отношение на ролята на корпоративното управление за отделната компания. Това обстоятелство открива ново направление в по-нататъшната работа на изследователите.

CORPORATE GOVERNANCE: COMPANY AND COUNTRY COMPETITIVENESS**Abstract**

The transition from a planned to a market economy is mainly about dismantling long-term structures and mechanisms and building (and rebuilding) new institutions from scratch. Corporate Governance is an integral part of these new institutions. The focus of this research is to investigate the role of corporate governance from a different perspective: the objective is not about what corporate governance is in a new market economy, *but rather to trace the contribution corporate governance makes to company and country competitiveness*. Special attention is paid to the developments of Corporate Governance in Bulgarian companies since 2007 – the start of Bulgaria's EU membership. The basis of this paper is formed by the results of a research project (2009-2011).

In this paper corporate governance is regarded *as a set of relationships between shareowners, directors and managers on one hand, and the stakeholders on the other that contributes to company growth and its sustainable development*. More specifically Corporate governance is accepted as a set of rules that some listed companies in Bulgaria implement on a voluntary principle (National Code for Corporate Governance, 2007 – soft law) and the majority of the other companies listed on the Bulgarian Stock Exchange understand the importance of corporate governance as a set of rules that the stock exchange and the state imposed on a top-down principle (hard law).

With regard to the preliminary research and the objective of the project a few hypotheses were determined and more specifically that *corporate governance is an established practice, which impacts a company's competitiveness*. The research is conducted via a set of methods that meet the concept of triangulation: literature survey, international statistics and field studies.

It is noteworthy to point out that the literature observation revealed only a limited number of studies on the relationship between corporate governance and company competitiveness (strategic management school; neo-institutional economics). At the same time the majority of authors on this subject are inclined to investigate the contribution of corporate governance to economic performance or, to put it another way, the point of view of most scholars is the perspective of the finance and capital markets etc.

The information extracted from the annual reports released on the Global Competitiveness Index by the World Economic Forum; the annual reports of Institute for Management Development (World Competitiveness Yearbook) and the annual reports of World Bank (Doing Business) suggests evidence that corporate governance is among the key driving forces that shape competitiveness on macro and micro levels. These reports indicate that the level of Corporate Governance in Bulgarian companies differs in terms of separate elements of Corporate Governance principles. While disclosure, transparency and investor protection are at a good level, the capacity or efficacy of the board members is at a low level, which fails to add value to the competitiveness of both company and country.

In the course of the field research these results are investigated from the perspective of the board members of listed Bulgarian companies. The purpose of this particular field search is to establish the attitudes of board members towards the results released by the WEF. It is noteworthy to point that the sample included listed (100) companies with one and two tier systems of governance. The type of ownership – dispersed or concentrated, was not under survey. The majority of companies declared that they comply with the National Corporate Governance Code. The cross-data processing attempted to reveal not only the attitudes of corporate boards members, but the relationship between the learning curve and the opinion of the respondents. Again, it is noteworthy

to point out that the longer serving members accept the negative evaluation. This suggests that the learning curve determines the attitude towards the WEF evaluation. The analysis of the data also revealed another interesting trend: The majority of the independent board members did not accept the evaluation. Contrary to that, the representatives of the shareholders accepted the above evaluation, whereas the representatives of the major shareholders are divided equally cornering the correctness of the evaluation. It would not be fair from a scientific point of view to draw final conclusions, but it is clear that the responses of the independent directors do not correspond to a reasonable understanding about their role in the corporate boards.

The project and the paper suggest evidence (theoretical and empirical) that prove the view that corporate governance is among the key drives of company competitiveness. The above assumption should be interpreted from various perspectives: for a country that has only recently joined the global market economy and is strongly exposed to the positive and negative trends within the EU and the global economy it is important to stick to well established rules and institutions. For the business community it is important to underline those institutions matters within the international and global competition. And finally another important conclusion is that there is still a theoretical vacuum concerning the role of Corporate Governance for the competitiveness of the company and the new venue for academia research is discovered.