

Для цитирования: Федорова Е. А., Хрустова Л. Е., Демин И. С. Оценка качества раскрытия нефинансовой информации по стандартам GRI российскими компаниями // Журнал экономической теории. — 2020. — Т. 17. — № 2. — С. 412-423

<https://doi.org/10.31063/2073-6517/2020.17-2.14>

УДК 336.763.2

JEL D04, D53, G32

Е. А. Федорова ^{а, б)}, Л. Е. Хрустова ^{а, б)}, И. С. Демин ^{а)}

^{а)} Финансовый университет при Правительстве РФ (Москва, Российская Федерация; e-mail: ecolena@mail.ru)

^{б)} Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики» (Москва, Российская Федерация)

ОЦЕНКА КАЧЕСТВА РАСКРЫТИЯ НЕФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ ПО СТАНДАРТАМ GRI РОССИЙСКИМИ КОМПАНИЯМИ¹

Нефинансовая информация определяется как значимая детерминанта деятельности компании с точки зрения многих современных теорий. Эволюция теории оценки инвестиционной привлекательности компании привела к формированию вывода о том, что к числу факторов, её определяющих, относятся не только финансовые результаты деятельности, но и прочие нефинансовые характеристики компании, такие как структура управления, степень социальной и экологической ответственности, политика в области управления персоналом. Развитие неоинституциональной теории выдвигает предположение о склонности организаций к раскрытию нефинансовой информации как реакции на вызовы институциональной среды.

В рамках рассматриваемого подхода существенной методологической проблемой становится определение качества раскрытия нефинансовой информации компаниями, позволяющее ранжировать их с позиции потенциальной возможности инвестирования. Целью работы выступила разработка подхода к оценке соответствия раскрытия нефинансовой информации российскими компаниями международным стандартам GRI. Для достижения цели авторами был предложен показатель, характеризующий качество раскрытия нефинансовой информации, основанный на использовании метода «мешок слов» и построении авторского словаря нефинансовых терминов. Разработанный показатель дополняет существующие теории, рассматривающие значимость нефинансовых детерминантов деятельности компании, в части развития методологии определения качества нефинансовой информации, а также позволяет выявить тенденции и возможности приращения зарубежных стандартов российскими компаниями.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность компании, качество раскрытия информации, раскрытие нефинансовой информации, стандарты GRI, международные стандарты, текстовый анализ, «мешок слов»

1. Актуальность исследования

Проблематика раскрытия нефинансовой информации исследуется в трудах отечественных и зарубежных авторов в контексте различных современных теорий. Высокая значимость раскрытия не только финансовых показателей деятельности компании, но и прочих нефинансовых составляющих ее бизнес-идеи рассматривается в рамках неоинституциональной, агентской теорий, теории зависимости от ресурсов и теории человеческого капитала. Серьезный интерес к данной проблеме, обозначенный на междисциплинарном уровне, объясняется широким охватом вопросов, освещаемых в процессе раскрытия нефинансовой информации, что одновременно предоставляет компаниями широкие возможности и определяет целый ряд проблем, исследуемых в различных теориях.

В условиях отсутствия единой теоретической базы предшествующие труды, как пра-

вило, лишь подчеркивают отдельные детерминанты нефинансовой отчетности в продолжение различных социально-политических и экономических теорий. В связи с этим некоторые авторы выдвигают тезис о том, что корпоративная и социальная ответственность компании является многомерной комплексной деятельностью, которая не может быть объяснена с точки зрения единой теоретической перспективы (Gray, Handley, 2015).

Неоинституциональная теория утверждает, что склонность организации к раскрытию нефинансовой информации является своеобразной реакцией на вызовы институциональной среды, а ключевым подходом становится рассмотрение нефинансовых детерминантов как изоморфизма, общего понятия, определяемого по-разному в различных условиях (DiMaggio, Powell, 1983).

Более полное раскрытие информации перед различными заинтересованными сторонами объясняется также с точки зрения агентской

¹ © Федорова Е. А., Хрустова Л. Е., Демин И. С. Текст. 2020.

теории (Liao et. al., 2014). Во взаимосвязи публичное освещение нефинансовых характеристик компании рассматривается также в теории оценки инвестиционной привлекательности. Таким образом, исследуемое явление, прежде всего, характеризуется через формирование ожиданий инвесторов относительно долгосрочных перспектив развития компании.

Некоторые теории изучают вопросы раскрытия отдельных аспектов нефинансовой деятельности компании. Так, теория зависимости от ресурсов объясняет стремление компании уделять внимание своей системе корпоративного управления. Предполагается, что в условиях влияния внешних факторов менеджмент компании будет стремиться избежать зависимости от внешних ресурсов, сосредотачиваясь на совершенствовании внутренней организационной структуры, своего человеческого и социального капитала. Теория человеческого капитала дополняет данное утверждение, детализируя вопросы раскрытия информации об уровне образования, опыте и навыках человеческого капитала, сформированного в организации (Baalouch, 2019).

Наравне с теоретическим обоснованием представленной точки зрения происходит ее практическая актуализация — снижение полезности финансовой отчетности с точки зрения инвесторов влечет за собой усиление роли нефинансовой информации. Финансовые показатели деятельности компании имеют строгое стоимостное выражение, а публикация финансовой отчетности о компании регламентирована законодательством, что гарантирует раскрытие объема информации, минимально необходимого для формирования достоверного представления о компании у инвестора.

Нефинансовая информация стала рассматриваться в качестве одного из критериев оценки стратегических перспектив компании сравнительно недавно. При этом в настоящий момент отсутствует общепринятое понимание того, какая именно нефинансовая информация является существенной и значимой в понимании инвестора.

В целях привлечения потенциальных инвесторов и в отсутствие строгой регламентации компании склонны освещать положительную нефинансовую информацию о своей деятельности, в то время как негативные аспекты, связанные с неэффективностью структуры корпоративного управления, загрязнением окружающей среды, выявлением случаев коррупции и нарушения прав человека, остаются необнародованными для широкой общественности.

В связи с этим возникает потребность в установлении теоретических границ, принципов раскрытия нефинансовых аспектов деятельности компаний для снижения асимметрии информации на рынке. Данная идея получила широкое развитие за рубежом, что вызвало появление большого количества стандартов раскрытия нефинансовой информации на практике. Среди всех разработанных подходов наибольшее применение получили стандарты *GRI* (Global Reporting Initiative).

В России также существует ряд нормативно-правовых документов, регламентирующих раскрытие нефинансовой информации. Однако данные документы носят рекомендательный характер и обладают определенными недостатками в практическом использовании, что не позволяет говорить об их универсальности и широком применении. Можно говорить об отсутствии концептуальных основ раскрытия нефинансовой информации российскими компаниями.

Помимо этого, российские акционерные компании, стремящиеся привлечь на финансовом рынке средства иностранных инвесторов, в своей деятельности склонны адаптироваться к требованиям, предъявляемым на зарубежных рынках. В связи с этим большинство крупных российских компаний в рамках годовых отчетов определяют соответствие раскрытия нефинансовой информации именно стандартам *GRI*.

Целью представленного исследования является разработка подхода к оценке соответствия нефинансовой информации, публикуемой российскими компаниями, стандартам социальной отчетности *GRI*. Достижение данной цели будет способствовать выявлению роли применения зарубежных стандартов в российской практике, а также внесет вклад в развитие теории оценки инвестиционной привлекательности компании в части методологии определения влияния нефинансовых факторов. Апробация предложенного подхода позволит выявить тенденции в раскрытии нефинансовой информации российскими компаниями.

2. Зарубежные стандарты *GRI* в трудах отечественных и зарубежных ученых

В продолжение идеи о высокой значимости нефинансовой информации с точки зрения инвестиционной привлекательности компании было сформировано огромное количество подходов к раскрытию информации о корпоративной, социальной, экологической ответственности. Большинство стандартов раскрытия ин-

формации имеют зарубежное происхождение, а некоторые из них вовсе являются частными: такие компании, как IKEA, Nike, Adidas имеют собственные разработки в части требований к раскрытию нефинансовой информации. Системный анализ существующих подходов представлен в работах отдельных зарубежных авторов (Asif et. al., 2019).

Среди всех стандартов особую роль играют стандарты социальной ответственности *GRI*, которые представляют собой сборник документов, руководств и правил, формулирующих требования к отчетам частных компаний по итогам их деятельности в рамках корпоративной социальной ответственности. Данные стандарты используются многими транснациональными корпорациями и крупными компаниями, в том числе российскими, в качестве ориентиров при написании ежегодных отчетов о корпоративной социальной ответственности наряду с международными и локальными стандартами финансовой отчетности.

Обоснование выбора стандартов *GRI* как базы для оценки степени раскрытия нефинансовой информации в рамках исследования основывается на следующих теоретических предпосылках:

— в настоящий момент только немногие российские компании публикуют информацию, касающуюся корпоративной социальной ответственности;

— большинство разработанных в России документов по раскрытию информации являются адаптацией зарубежных стандартов и носят рекомендательный характер. В связи с этим и в целях привлечения иностранных инвесторов крупнейшие российские компании раскрывают информацию именно в соответствии с зарубежными стандартами;

— согласно результатам исследования корпоративной прозрачности российских компаний за 2017 год все российские компании, обеспечивающие раскрытие нефинансовой информации о деятельности компании (48 из 48), следуют именно стандартам *GRI*. Только некоторые из них одновременно оценивают свою отчетность по другим международным стандартам¹.

Раскрытие информации в соответствии со стандартами *GRI* и его влияние на различные аспекты деятельности компании неоднократно рассматривались российскими и зарубежными

авторами. Исследования, посвященные данному вопросу, можно разбить на несколько направлений в зависимости от рассматриваемого тематического вектора (табл. 1).

Работы, посвященные общим вопросам применения стандартов *GRI* на международном и национальном уровнях, оценивают масштабы применения рассматриваемых стандартов в различных странах, их роль и последствия, вызванные их внедрением. Ряд авторов в своих исследованиях стремятся выявить факторы, определяющие заинтересованность компании в публичном раскрытии информации в соответствии со стандартами *GRI* (García-Sánchez et. al., 2019; Fuente et. al., 2016; Евдокимов и др., 2013). Ограничения практического применения рассматриваемых стандартов, обозначаемые в других работах, формируют критику принципов *GRI*, которая способствует совершенствованию механизмов их применения (Fonseca et. al., 2014; Parsa et al., 2018; Попов и др., 2012).

Особую группу формируют исследования, анализирующие раскрытие информации на соответствие стандартам *GRI*. Подобные работы по своему существу являются отражением эффективности разработки и внедрения стандартов *GRI*, а также позволяют связать степень раскрытия нефинансовой информации с иными финансовыми и стоимостными показателями деятельности компании, что открывает широкие перспективы для осуществления исследований в различных областях.

Авторы одной из работ разрабатывают индекс экологичности компании, опираясь на стандарты *GRI* (Gallego-Alvarez et. al., 2018). Переменные, учитываемые при построении индекса, классифицируются по группам в соответствии с тематикой стандартов *GRI* 300 (Environmental), тем самым определяя, ориентируется ли компания на рассматриваемые стандарты в процессе раскрытия информации. Отечественные ученые Л. Думова и А. Уманский (2017) с использованием аналитико-статистической обработки документов оценивают состояние отчетов российских металлургических компаний по стандартам *GRI* в целях разработки новых форм внутренней отчетности и повышения качества публичной нефинансовой информации.

К рассматриваемой группе исследований можно также отнести работы, нацеленные на построение индекса, характеризующего степень раскрытия нефинансовой информации в годовых отчетах компаний. К числу таких работ можно отнести исследование, в рамках

¹ Исследование корпоративной прозрачности российских компаний 2017. [Электронный ресурс]. URL: <http://corporatetransparency2017.ru/mechs>

Таблица 1

Стандарты GRI в исследованиях российских и зарубежных авторов

Тематика исследований	Авторы	Содержание исследования
Общие вопросы применения стандартов GRI на международном и национальном уровнях	Marimon et al., 2012	С точки зрения макро- и микроанализа оценивается степень распространения стандартов GRI в мире. В части макроанализа выявляются стадии и элементы внедрения GRI в различных точках мира. Микроанализ представлен расчетом индексов неустойчивости и концентрации применения документа
	Brown et. al., 2009	Авторы исследуют, как повсеместное распространение и внедрение стандартов GRI повлияло на процессы институционализации, происходящие в обществе
	Черноусова и др., 2016	В работе исследуется мировой и отечественный опыт разработки стандартов социальной ответственности. При этом делается вывод о том, что фактически стандарты GRI в настоящий момент выступают единым международным документом, регламентирующим подготовку отчетности в данной сфере
Исследование заинтересованности топ-менеджмента в публичном раскрытии информации в соответствии со стандартами GRI	García-Sánchez et. al., 2019	Оценивают роль независимых директоров в вопросах раскрытия информации в соответствии со стандартами путем построения линейной регрессии как зависимости факта применения GRI от ряда факторов
	Fuente et. al., 2016	Выявляют существование взаимосвязи между различными характеристиками совета директоров (структура, гендерный состав и др.) и внедрением положений стандартов GRI в компании
	Евдокимов и др., 2013	На основе анализа принципов стандартов GRI и выявления их влияния на систему бухгалтерского учета авторы делают вывод о высокой заинтересованности топ-менеджмента в применении указанных стандартов, обусловленной возможностью улучшить имидж компании и повысить её конкурентоспособность
Критика принципов GRI	Fonseca et. al., 2014	Авторы выявляют ограничения применения стандартов GRI в горнодобывающей промышленности
	Parsa et al., 2018	Ученые выявляют проблемы, связанные с практическим применением стандартов GRI
	Попов и др., 2012	На основе критического анализа зарубежных стандартов раскрытия нефинансовой информации (в том числе GRI) автором разрабатываются требования к содержанию аналогичных документов в России
Анализ раскрытия информации на соответствие стандартам GRI	Gallego-Alvarez et. al., 2018	Оценивают раскрытие информации об экологической ответственности в международных компаниях по географическим зонам и отраслям в соответствии с принципами GRI
	Думова, Уманский, 2017	С использованием аналитико-синтетической обработки документов авторы оценивают качество раскрытия нефинансовой информации российскими компаниями металлургической отрасли

которого разрабатывается индекс раскрытия нефинансовой информации, основанный на балльной оценке, предполагающий классификацию компаний по степени раскрытия (полное, частичное или без раскрытия нефинансовой информации) (Skouloudis et. al., 2014).

Другие авторы на примере хорватских компаний с использованием метода документарного анализа строят аналогичный индекс раскрытия, основанный на бинарном кодировании информации (1 — если определенный тип информации раскрыт в отчетности, 0 — если нет)

(Gulin et. al., 2018). Систематизация существующих подходов к расчету индекса раскрытия нефинансовой информации показывает, что большинство из них сводится к выделению направлений раскрытия данных и последующей экспертной оценке их освещения (с использованием балльно-рейтингового метода оценки) (Hoffmann et. al., 2018).

Несмотря на богатый накопленный опыт, существующие работы, оценивающие соответствие раскрытия информации о социальной ответственности стандартам *GRI*, не формируют фундаментального теоретического базиса по рассматриваемой проблеме, что проявляется в субъективном характере применяемой методологии. Оценка качества раскрытия информации осуществляется, как правило, с использованием экспертного метода и контент-анализа, предполагающих качественный анализ содержания годовых отчетов компании и формулирование на его основе выводов. Подобный подход не отличается высокой степенью точности, что определяет возникновение потребности в разработке более достоверного индекса раскрытия нефинансовой информации.

Указанный недостаток в рамках представленной работы преодолевается при разработке подхода к оценке качества раскрытия информации, основанного на использовании текстового анализа и методологии «мешок слов». Исследование опирается на предположение о том, что качественный характер нефинансовой информации, публикуемой компаниями, предполагает употребление специализированной терминологии, связанной с корпоративным управлением, социальной и экологической ответственностью. Следовательно, количество упоминаний конкретных слов и словосочетаний в годовой отчетности компаний, заданных на базе стандартов *GRI*, может характеризовать степень соответствия опубликованной информации анализируемым стандартам.

Полученные результаты позволяют говорить о соответствии раскрытия нефинансовой информации российскими компаниями стандартам *GRI* и, следовательно, определяют возможности и направления их адаптации и использования в России.

3. Методика исследования

Разрабатываемый подход к оценке качества раскрытия нефинансовой информации предполагает использование метода «мешок слов», в рамках которого текстовая информация (в данном случае годовые отчеты компаний)

рассматривается как неупорядоченный набор входящих в него терминов без учета связей, существующих между словами. Применение данного метода широко распространено в различных сферах и возможно при наличии некоторого исходного словаря, на основании которого и выделяются термины, которые могут состоять из одного или нескольких связанных слов. Наиболее известными исследованиями в финансовой сфере являются работы В. McDonald и Т. Loughran, которые также разработали авторский словарь и с использованием методологии «мешка слов» обосновали его применимость для анализа финансовых текстов. В настоящий момент словарь указанных авторов применяется для исследования в 70 % всех статей, посвященных текстовому анализу в финансовой сфере (Loughran, McDonald, 2014).

К настоящему моменту отечественная теория не предлагает словарей, нацеленных на анализ нефинансовой информации в отчетности, на русском языке. Для преодоления данной проблемы на первом этапе авторами был разработан и апробирован подход к составлению тематического словаря.

За основу при формировании авторского словаря был взят глоссарий, сформулированный в рамках зарубежных стандартов *GRI*, выступающих ориентиром для большинства российских компаний. Однако словарь *GRI* в первоначальном виде не мог быть использован в качестве «мешка слов» в связи с наличием некоторых существенных недостатков.

Во-первых, задачей исходного словаря было установить понятийный аппарат стандартов, что обусловило наличие в нем большого количество терминов общего характера, не отражающих качество раскрытия информации по рассматриваемой тематике. Поэтому исходный словарь был очищен от терминов, не являющихся существенными с точки зрения рассматриваемой темы.

Вторым этапом работы со словарем стала его адаптация к анализу отчетности российских компаний, необходимость которой была вызвана наличием в русском языке большого количества синонимичных конструкций. В связи с этим словарь был приведен в точное соответствие с терминологией отчетности российских компаний. Каждый термин экспертным путем с использованием специализированной литературы был дополнен перечнем синонимов, что привело к его существенному расширению.

В конечном итоге для составления словаря были отобраны 196 основных терминов по 4

категориям, соответствующим тематике групп стандартов *GRI* (основы раскрытия информации, экономическая результативность, экология, политика в области управления персоналом).

Текстовый анализ отчетности на предмет раскрытия нефинансовой информации российскими компаниями осуществлялся с использованием регулярных выражений, составленных на основе сформированного словаря. Лемматизация терминов исходного текста не осуществлялась во избежание возникновения неоднозначных трактовок, связанных с наличием двух и более возможных лемм у некоторых слов.

При поиске слов из словаря в тексте необходимо было учитывать все возможные словоформы терминов. Для нахождения в процессе анализа всех словоформ словарь был уточнен при помощи морфологического словаря проекта OpenCorpora (<http://opencorpora.org/>).

Итоговый авторский словарь позволил авторам разработать показатель раскрытия нефинансовой информации ($I_{non-fin}$), основанный на подсчете количества упоминаний определенных терминов по анализируемой тематике в годовых отчетах компаний. Предлагаемый показатель вносит вклад в развитие теории оценки инвестиционной привлекательности компании в части совершенствования методологических основ оценки качества раскрытия нефинансовой информации.

Поскольку основу разработанного показателя составил словарь, сформированный на основе стандартов *GRI*, его апробация была осуществлена в целях выявления соответствия раскрытия информации российскими компаниями зарубежным стандартам, что позволило проанализировать их роль и перспективы применения. Эмпирическая база исследования включала годовые отчеты 60 российских компаний за 10 лет, входящих в топ-100 по капитализации. Для оценки степени раскрытия информации российскими компаниями нефинансовой информации нами было посчитано количество упоминаний терминов, вошедших в словарь, в их годовых отчетах за период с 2009 по 2018 гг.. В выборку вошли компании различных отраслей, включая машиностроение, горнодобывающую промышленность, строительство, нефтегазовую отрасль, энергетику, транспорт и другие.

Степень соответствия раскрытия нефинансовой информации российскими компаниями стандартам *GRI* анализировалась в разрезе тематических блоков, совпадающих с содержа-

нием стандартов. Таким образом, учитывалось число повторений терминов, направленных на оценку:

1) *основ раскрытия информации* — тематический блок, посвященный ключевым принципам и правилам освещения нефинансовой информации в текстах годовых отчетов анализируемых компаний. Данный блок задает общий понятийный аппарат, в связи с чем термины, соответствующие рассматриваемому блоку, объяснимо имеют более высокую частотность упоминания — они могут повторяться в тексте отчета при раскрытии информации по любому тематическому блоку. К подобным терминам можно отнести «сотрудничество», «управление рисками», «стратегия», «принцип отчетности» и другие;

2) *экономической результативности* — характеризует не традиционные финансовые показатели компании, а такие этические аспекты деятельности, как присутствие на рынке, не прямое экономическое воздействие, оказываемое компанией, методы осуществления закупок, принципы антикоррупционной и антимонопольной политики. Самыми часто употребляемыми терминами в данном тематическом блоке стали «сектор», «проверка», «инфраструктура», «конфликт интересов», «коррупция»;

3) *экологии* — вопросы последствий осуществления предпринимательской деятельности в различных отраслях и приращения благосостояния за счет радикального изменения природной экосистемы в настоящее время стоят очень остро. В связи с этим раскрытие информации об экологической ответственности компании является значимым фактором, определяющим отношение общества и инвесторов к ее деятельности. В соответствии с нашим словарем наиболее часто употребляемыми терминами, связанными с экологией, стали «воздействие», «отходы», «выброс», «промышленная безопасность», «штраф»;

4) *политики в области управления персоналом* — данный тематический блок характеризует термины, связанные с управлением персоналом и обеспечением прав работников, трудоустройством, охраной труда, обеспечением безопасности на производстве, обучением персонала, повышением квалификации, отсутствием дискриминации, использованием детского труда и рядом других вопросов. К наиболее часто употребляемым терминам в сфере занятости и управления персоналом по результатам нашего анализа можно отнести «конфликт», «охрана труда», «оплата труда»,

Таблица 2

Количество упоминаний терминов по всем компаниям за период с 2009 по 2018 годы

Тематический блок	Частотность упоминания термина по всем компаниям по годам									
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Основы раскрытия информации	11948	13402	15772	18855	20058	24126	27937	31323	32389	34342
Экономическая результативность	2823	2905	3498	3879	4268	4561	5500	6389	6868	7356
Экология	2961	2879	3556	3852	4619	4513	5363	5930	7022	7539
Управление персоналом	2574	2390	3236	3321	4022	4076	5441	6027	6449	7204

«программа развития», «кадровый резерв», «управление персоналом».

4. Прикладные аспекты оценки качества раскрытия нефинансовой информации

Апробация разработанного подхода позволила авторам осуществить оценку качества раскрытия нефинансовой информации российскими компаниями на основе числа упоминаний терминов, включенных в подготовленный авторами словарь. Первоначально было оценено количество упоминаний терминов по компаниям, вошедшим в выборку, за период с 2009 по 2018 гг. (см. табл. 2).

Если исключить из рассмотрения тематический блок, посвященный основам раскрытия информации, то можно заметить, что наибольшее внимание в процессе подготовки отчетов российские компании уделяют экологическим вопросам (49 299 повторений терминов за 10 лет). Однако количество упоминаний слов, характеризующих экономическую результативность (48 507 повторений терминов за 10 лет) и занятость (45 927 повторений терминов за 10 лет), демонстрирует не менее высокие значения.

В целом количество упоминаний терминов в динамике постоянно увеличивается, что го-

ворит об увеличении внимания к вопросам корпоративной и социальной ответственности российских компаний. Сравнение результатов в крайних точках (2009 и 2018 гг.) позволяет обоснованно утверждать, что за последние 10 лет российские компании существенно изменили свой подход к раскрытию информации в пользу освещения вопросов корпоративного управления, социальной и экологической ответственности, политики в области управления персоналом.

Информация о 10 наиболее употребляемых терминах (без учета информации об основах раскрытия, которые объяснимо являются наиболее частотными) в процессе раскрытия нефинансовых сведений о компании за 2018 год в динамике представлена в таблице 3.

По всем терминам наблюдается увеличение количества упоминаний в динамике, характеризующее более полную степень раскрытия нефинансовой информации с течением времени. Можно отметить, что самыми употребляемыми стали термины, раскрывающие экономическую результативность компании, однако в целом термины из всех тематических блоков достаточно часто упоминаются в отчетности российских компаний в последние три года.

Таблица 3

Наиболее употребляемые термины в раскрытии нефинансовой информации за период 2016–2018 гг.

Тематический блок	Термин	Количество упоминаний		
		2018	2017	2016
Экономическая результативность	Сектор	1905	1822	1829
Экономическая результативность	Проверка	1426	1393	1317
Политика в области управления персоналом	Конфликт	1283	1237	1090
Политика в области управления персоналом	Охрана труда	1205	946	932
Экономическая результативность	Инфраструктура	1122	1027	901
Экология	Воздействие	981	904	710
Экология	Отходы	821	789	721
Экономическая результативность	Коррупция	761	588	532
Экология	Выброс	738	754	526
Экономическая результативность	Конфликт интересов	718	709	625

Поскольку стандарты *GRI* охватывают сразу все тематические блоки, рассмотренные в рамках исследования, то можно предположить, что показатель, характеризующий соответствие раскрытия информации стандартам *GRI*, должен учитывать количество упоминания всех терминов, независимо от темы. В связи с этим в качестве индикатора раскрытия нефинансовой информации авторами предлагается показатель, суммирующий число упоминаний всех терминов, включенных в словарь, в годовой отчетности компании:

$$I_{non-fin} = \sum_{t=1}^n Q_n, \tag{1}$$

где $I_{non-fin}$ — показатель раскрытия нефинансовой информации, Q_n — количество упоминаний терминов по теме (в данном случае показатель включает совокупное количество упоминаний по четырем темам — основы раскрытия информации, экономическая результативность, экология и политика в области управления персоналом).

Рассчитанный показатель может служить характеристикой степени раскрытия нефинансовой информации в соответствии с зарубежными стандартами *GRI* российскими компаниями. Поскольку в настоящий момент инвесторы демонстрируют высокий интерес к вопросу полноты освещения компаниями

Таблица 4

Рейтинг российских компаний по соответствию стандартам *GRI*

Наименование компании	Частотность упоминания терминов, раскрывающих нефинансовую информацию		
	2016	2017	2018
<i>Топ-20</i>			
ФСК ЕЭС	912	3167	3540
Аэрофлот	1737	1687	2242
ТМК	1097	1101	2175
МОЭСК	2183	2073	2108
Интер РАО	2369	2461	2071
Энел Россия	785	835	2048
Норильский никель	1324	1811	2029
Роснефть	1401	2013	1744
РусГидро	1010	1653	1682
Газпромнефть	1177	1191	1628
Сбербанк	1438	1443	1576
МТС	1455	1457	1546
Polymetal International	1125	1289	1541
Алроса	835	1417	1467
Лукойл	1424	1508	1413
Камаз	1700	496	1409
Татнефть	1471	1584	1301
ФосАгро	777	844	1300
X5 Retail Group	—	581	1252
Ленэнерго	1420	1130	1245
<i>10 худших компаний в рейтинге</i>			
Корпорация Иркут	286	234	233
Иркутскэнерго	501	181	220
Мечел	168	186	182
Славнефть-Ярославльнефтеоргсинтез	169	183	177
Распадская	156	159	164
ЮТэйр	194	219	158
Лента	857	755	149
Славнефть-Мегионнефтегаз	—	146	141
Соллерс	104	101	97
Тинькофф Банк	64	81	75

нефинансовых аспектов своей деятельности, предлагаемый показатель может лечь в основу составления рейтингов компаний по степени корпоративной прозрачности, исключая при этом необъективный характер ранжирования компаний, присущий уже существующим рейтингам. Кроме того, предлагаемый индикатор может быть использован в дальнейшем развитии исследования в части анализа влияния раскрытия нефинансовой информации на финансовые показатели деятельности компании, например, на ее инвестиционную привлекательность.

В соответствии с данным показателем авторами был построен рейтинг компаний по уровню информационной прозрачности, который основывается на совокупном количестве употребления терминов по всем тематическим блокам (см. табл. 4). В таблице представлена выдержка из 20 лидеров и 10 аутсайдеров рейтинга по итогам 2018 года.

Рейтинг компаний по уровню информационной прозрачности отражает общее качество раскрытия нефинансовой информации компаниями. Необходимо отметить, что некоторые компании демонстрируют стабильно высокие показатели освещения вопросов корпоративной и социальной ответственности за последние три года (например, МОЭСК, Интер РАО, Сбербанк), в то время как целая группа компаний из года в год оказывается в списке худших компаний по раскрытию нефинансовой информации. Отдельные российские компании показывают возросший интерес к вопросам освещения своих нефинансовых характеристик. Так, для компании ФСК ЕЭС в 2016 году при анализе текста отчета было выявлено лишь 912 совпадений, а уже в 2017 году это количество резко возросло и в 2018 году достигло уровня 3540, что позволило компании выйти на первое место. Постоянно позитивная динамика наблюдается также у компаний Аэрофлот, ТМК, Норильский никель.

Предложенный рейтинг российских компаний по раскрытию нефинансовой информации обосновывает возможности применения зарубежных стандартов *GRI* для оценки качества раскрываемой нефинансовой информации. Как видно по результатам построения рейтинга и количеству упоминаний выделенных терминов, российские компании действительно ориентируются на международные

стандарты в процессе публикации нефинансовой информации, что подтверждает их высокую значимость.

Рейтинг компании по уровню информационной прозрачности в рамках представленного исследования также выступает в качестве обоснования возможностей прикладного применения разработанного подхода к оценке качества раскрытия нефинансовой информации, развивающего существующие теоретические подходы.

5. Заключение

В рамках представленной работы был разработан подход к оценке качества раскрытия нефинансовой информации компаниями. Предложенный подход развивает ряд теорий (неоинституциональную, агентскую, зависимости от ресурсов, человеческого капитала, оценки инвестиционной привлекательности), обосновывающих значимость нефинансовых детерминантов деятельности компании, в части совершенствования методологических аспектов определения качества раскрытия нефинансовой информации.

Полученные при апробации предложенного подхода результаты определяют формирование следующих выводов теоретического и практического характера:

- обосновываются высокая значимость и заинтересованность компаний в раскрытии нефинансовой информации. При этом освещаются различные нефинансовые детерминанты, включающие информацию о качестве корпоративного управления, экономической результативности, экологической ответственности и политике в области управления персоналом;

- российские компании ориентированы на зарубежные стандарты, что подтверждает их высокую значимость и возможность применения на практике. Кроме того, подтверждается их высокая степень адаптивности к российским экономическим реалиям, что определяет возможность разработки отечественной нормативно-правовой базы на их основе;

- апробация предложенного подхода к оценке качества раскрытия нефинансовой информации продемонстрировала широкие возможности его практического применения, что подтверждает авторский вклад в развитие существующих теорий, исследующих нефинансовые детерминанты деятельности компании.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

- Думова Л. В., Уманский А. А. Анализ качества публичной нефинансовой отчетности компаний металлургической отрасли России // Тренды и управление. — 2017. — № 4. — С. 1–12.
- Евдокимов В. В. Принципы GRI в системе отчетности устойчивого развития / В. В. Евдокимов, Д. А. Грицишен, О. О. Грищенко // Международный бухгалтерский учет. — 2013. — № 22. — С. 44–53.
- Попов Е. Б. Критический анализ систем индикаторов в области устойчивого развития // Международный журнал. Устойчивое развитие: наука и практика. — 2012. — №. 2. — С. 59–68.
- Черноусова М. А. Корпоративная социальная ответственность: мировой опыт и возможности для российских компаний / М. А. Черноусова, Ф. Р. Ешугова, Н. А. Асанова // Интернет-журнал Науковедение. — 2016. — Т. 8. — №. 2 (33).
- Asif M. Social compliance standards: Re-evaluating the buyer and supplier perspectives / M. Asif, M. S. S. Jajja, C. Searcy // Journal of Cleaner Production. 2019. — P. 457–471.
- Baalouch F. A study of the determinants of environmental disclosure quality: evidence from French listed companies / F. Baalouch, S. D. Ayadi, K. Hussainey // Journal of Management and Governance. — 2019. — P. 1–33.
- Brown H. S. Building institutions based on information disclosure: lessons from GRI's sustainability reporting / H. S. Brown, M. de Jong, D. L. Levy // Journal of cleaner production. — 2009. — Vol. 17. — No. 6. — P. 571–580.
- DiMaggio P. J. The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields / P. J. DiMaggio, W. W. Powell // American Sociological Review. — 1983. — No. 48. — P. 147–160.
- Fonseca A. Sustainability reporting among mining corporations: a constructive critique of the GRI approach / A. Fonseca, M. L. McAllister, P. Fitzpatrick // Journal of cleaner production. — 2014. — Vol. 84. — P. 70–83.
- Fuente J. A. The role of the board of directors in the adoption of GRI guidelines for the disclosure of CSR information / J. A. Fuente, I. M. Garcia-Sanchez, M. B. Lozano // Journal of Cleaner Production. — 2017. — Vol. 141. — P. 737–750.
- Gray J. V. Managing contract manufacturer quality in the presence of performance ambiguity / J. V. Gray, S. M. Handley // Journal of Operations Management. — 2015. — No. 38. — P. 41–55.
- Gulin D. Disclosure of Non-financial Information: The Case of Croatian Listed Companies / D. Gulin, M. Hladika, M. Micin // Consumer Behavior, Organizational Strategy and Financial Economics. Springer, Cham. — 2018. — P. 159–175.
- Hoffmann E. Between mandatory and voluntary: non-financial reporting by German companies / E. Hoffmann, C. Dietsche, C. Hobelsberger // Nachhaltigkeits Management Forum. Sustainability Management Forum. Springer Berlin Heidelberg. — 2018. — Vol. 26. — No. 1–4. — P. 47–63.
- Liao L. Gender diversity, board independence, environmental committee and greenhouse gas disclosure / L. Liao, L. Luo, Q. Tang // British Accounting Review. — 2014. — No. 47(4). — P. 409–424.
- Loughran T. Measuring readability in financial disclosures / T. Loughran, B. McDonald // The Journal of Finance. — 2014. — Vol. 69. — No. 4. — P. 1643–1671.
- Marimon F. et al. The worldwide diffusion of the global reporting initiative: what is the point? // Journal of cleaner production. — 2012. — Vol. 33. — P. 132–144.
- Parsa S. et al. Have labour practices and human rights disclosures enhanced corporate accountability? The case of the GRI framework // Accounting Forum. Taylor & Francis. — 2018. — Vol. 42. — No. 1. — P. 47–64.
- Skouloudis A. et al. Trends and determinants of corporate non-financial disclosure in Greece // Journal of Cleaner Production. — 2014. — Vol. 68. — P. 174–188.

Информация об авторах

Федорова Елена Анатольевна — доктор экономических наук, профессор Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет при Правительстве РФ; профессор, Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики» (Москва, Российская Федерация; e-mail: ecolena@mail.ru).

Хрустова Любовь Евгеньевна — кандидат экономических наук, ассистент Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет при Правительстве РФ; преподаватель, Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики» (Москва, Российская Федерация; e-mail: khrustoval@yandex.ru).

Демин Игорь Святославович — доктор экономических наук, профессор, профессор Департамента анализа данных, принятия решений и финансовых технологий, Финансовый университет при Правительстве РФ (Москва, Российская Федерация; e-mail: ig.demin@gmail.com).

For citation: Fedorova, E. A., Khrustova, L. E., & Demin, I. S. (2020). The Quality Evaluation of Non-Financial Information Disclosure on GRI Standards by Russian Companies. *Zhurnal Ekonomicheskoy Teorii* [Russian Journal of Economic Theory], 17 (2), 412-423

Fedorova E. A.^{a, b)}, **Khrustova L. E.**^{a, b)}, **Demin I. S.**^{a)}

^{a)} Financial University under the Government of the Russian Federation (Moscow, Russian Federation; e-mail: ecolena@mail.ru)

^{b)} National Research University Higher School of Economics (Moscow, Russian Federation)

The Quality Evaluation of Non-Financial Information Disclosure on GRI Standards by Russian Companies

The non-financial information is defined as a significant determinant of the company's activity in terms of many modern theories. The evolution of the company's investment attractiveness evaluating theory has led to the conclusion that the determining factors include other non-financial characteristics of the company, such as management structure, degree of social and environmental responsibility and personnel management policies. The development of neo-institutional theory suggests that organizations tend to disclose non-financial information as a response to the challenges of the institutional environment.

A significant methodological problem is the determination of the disclosure of non-financial information quality, which allows companies to be ranked from the perspective of potential investment opportunities in the approach. The purpose of this research was to develop an approach to assessing compliance of non-financial information disclosure by Russian companies with international GRI standards. To achieve the goal, the authors proposed an index characterizing the quality of the non-financial information disclosure, based on the use of "bag-of-words" and the construction of an author's dictionary of economic non-financial terms. The proposed index supplements the existing theories that consider the importance of company's non-financial determinants, in terms of the methodology development for determining the quality of non-financial information, and also allows us to identify trends and possibilities of applying foreign standards by Russian companies.

Keywords: investment attractiveness of a company, quality of information disclosure, disclosure of non-financial information, GRI standards, international standards, text analysis, "bag-of-words".

References

- Dumova, L. V., & Umanskiy, A. A. (2017). Analiz kachestva publichnoy nefinansovoy otchetnosti kompaniy metallurgicheskoy otrasli Rossii [Analysis of the quality of public non-financial reporting in the metallurgic industry of the Russian Federation]. *Trendy i upravlenie* [Trends and Management], 4, 1–12. (In Russ.)
- Evdokimov, V. V., Gritishen, D. A., & Grishchenko, O. O. (2013). Printsipy GRI v sisteme otchetnosti ustoychivogo razvitiya [GRI Principles in the Sustainability Reporting System]. *Mezhdunarodnyy bukhgalterskiy uchët* [International Accounting], 22, 44–53. (In Russ.)
- Popov, E. B. (2012). Kriticheskiy analiz sistem indikatorov v oblasti ustoychivogo razvitiya [A critical analysis of indicator systems in the field of sustainable development]. *Mezhdunarodnyy zhurnal. Ustoychivoe razvitiye: nauka i praktika* [International Journal. Sustainable Development: Science and Practice], 2, 59–68. (In Russ.)
- Chernousova, M. A. Eshugova, F. R., & Asanova, N. A. (2016). Korporativnaya sotsial'naya otvetstvennost': mirovoy opyt i vozmozhnosti dlya rossiyskikh kompaniy [Corporate social responsibility: world experience and opportunities for Russian companies]. *Internet-zhurnal Naukovedeniye*, [Journal of Science], 8, 2 (33). (In Russ.)
- Asif, M., Jajja, M.S. S., & Searcy, C. (2019). Social compliance standards: Re-evaluating the buyer and supplier perspectives. *Journal of Cleaner Production*, 457–471, DOI: 0.1016/j.jclepro.2019.04.157.
- Baalouch, F., Ayadi S. D., & Hussainey, K. (2019). A study of the determinants of environmental disclosure quality: evidence from French listed companies. *Journal of Management and Governance*, 1–33, DOI: 10.1007/s10997-019-09474-0.
- Brown, H. S., de Jong, M., & Levy, D. L. (2009). Building institutions based on information disclosure: lessons from GRI's sustainability reporting. *Journal of cleaner production*, 17 (6), 571–580. DOI: 10.1016/j.jclepro.2008.12.009.
- DiMaggio, P. J., & Powell W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48, 147–160. DOI: 10.2307/2095101.
- Fonseca, A., McAllister, M. L., & Fitzpatrick, P. (2014). Sustainability reporting among mining corporations: a constructive critique of the GRI approach. *Journal of cleaner production*, 84, 70–83, DOI: 10.1016/j.jclepro.2012.11.050.
- Fuente, J. A., Garcia-Sanchez, I. M., & Lozano, M. B. (2017). The role of the board of directors in the adoption of GRI guidelines for the disclosure of CSR information. *Journal of Cleaner Production*, 141, 737–750. DOI: 10.1016/j.jclepro.2016.09.155.
- Gray, J. V., & Handley, S. M. (2015). Managing contract manufacturer quality in the presence of performance ambiguity. *Journal of Operations Management*, 38, 41–55. DOI: 10.1016/j.jom.2015.08.002.
- Gulin, D., Hladika, M., & Micin, M. (2018). Disclosure of Non-financial Information: The Case of Croatian Listed Companies. *Consumer Behavior, Organizational Strategy and Financial Economics*. Springer, Cham, 159–175. DOI: 10.1007/978-3-319-76288-3_12.
- Hoffmann, E., Dietsche, C., & Hobelsberger, C. (2018). Between mandatory and voluntary: non-financial reporting by German companies. *Nachhaltigkeits Management Forum. Sustainability Management Forum*. Springer Berlin Heidelberg, 26, 1–4, 47–63. DOI: 10.1007/s00550-018-0479-6.

- Liao, L., Luo, L., & Tang, Q. (2014). Gender diversity, board independence, environmental committee and greenhouse gas disclosure. *British Accounting Review*, 47(4), 409–424. DOI: 10.1016/j.bar.2014.01.002.
- Loughran, T., McDonald B. (2014) Measuring readability in financial disclosures. *The Journal of Finance*, 69(4), 1643–1671. DOI: 10.2139/ssrn.1910081
- Marimon, F. et al. (2012). The worldwide diffusion of the global reporting initiative: what is the point? *Journal of cleaner production*, 33, 132–144. DOI: 10.1016/j.jclepro.2012.04.017.
- Parsa, S. et al. (2018). Have labour practices and human rights disclosures enhanced corporate accountability? The case of the GRI framework. *Accounting Forum*. Taylor & Francis, 42, 1, 47–64. DOI: 10.1016/j.accfor.2018.01.001.
- Skouloudis, A. et al. (2014). Trends and determinants of corporate non-financial disclosure in Greece. *Journal of Cleaner Production*, 68, 174–188. DOI: 10.1016/j.jclepro.2013.12.048.

Authors

Elena Anatol'evna Fedorova — Doctor of Economics, Professor of Department of Corporate Finance and Corporate Governance, Financial University under the Government of the Russian Federation; Professor, National Research University Higher School of Economics (Moscow, Russian Federation; e-mail: ecolena@mail.ru).

Lyubov' Evgen'evna Khrustova — PhD in Economics, Research Assistant of Department of Corporate Finance and Corporate Governance, Financial University under the Government of the Russian Federation; Lecturer, National Research University Higher School of Economics (Moscow, Russian Federation; e-mail: khrustoval@yandex.ru).

Igor' Svyatoslavovich Demin — Doctor of Economics, Professor of Department of Data Analysis, Decision-Making and Financial Technology, Financial University under the Government of the Russian Federation (Moscow, Russian Federation; e-mail: ig.demin@gmail.com).