

## Развитие механизмов корпоративного управления в условиях кризиса

© 2009 К.С. Вагина

Самарский государственный экономический университет

В статье обосновано, что в настоящее время механизмы корпоративного управления стали неотъемлемой частью функционирования современного бизнеса. Массовая корпоративизация крупного и среднего бизнеса поставила в ряд наиболее злободневных вопросов бизнеса взаимодействие менеджмента компаний с акционерами, привлечение капиталов с внешних рынков через биржи, учет интересов общества, корпоративной социальной ответственности бизнеса и многие другие.

*Ключевые слова:* кризис, корпоративное управление, корпорация, механизм, совет директоров, система вознаграждений, оппортунизм, агентская проблема, собственность.

Современный финансовый и экономический кризис вносит свои коррективы в формирование наиболее эффективной модели корпоративного управления в России. Как отметил исполнительный директор Национального совета по корпоративному управлению С.А. Поршаков на заседании круглого стола по теме “Корпоративное управление в условиях кризиса”, которое прошло 17 сентября 2009 г., особенностью и важной задачей сейчас является “стремление исследовать аспекты корпоративного управления не изолированно, а во взаимосвязи и в контексте динамики развития экономической ситуации в стране”<sup>1</sup>.

Председатель правления ИНСОРА И.Ю. Юргенс в своем выступлении подчеркнул, что если в России реально развернутся процессы модернизации, к чему призывает Президент РФ Д.А. Медведев, то сфера корпоративного управления станет одной из важнейших сфер для реформирования. Особенно в этом плане важна роль госкорпораций и компаний с госучастием, поскольку они в значительной степени задают правила игры в экономике, на них ориентируются многие частные компании. К сожалению, пока госкомпании не придерживаются в своей практике современных норм корпоративного управления.

Еще одним очень важным вопросом современного корпоративного управления в России сейчас является вопрос о вознаграждении топ-менеджеров. По мнению Ю.А. Данилова, директора фонда “Центр изучения фондового рынка”, это вопрос принципиальный, вопрос стимулов развития компании, он должен быть поставлен в России на первое место, что уже произошло на Западе. Неверные, искаженные стимулы - один из главных факторов кризисного положения рос-

сийских компаний, особенно госкорпораций и компаний с госучастием.

В вознаграждении менеджеров необходимо найти баланс. Если качнуться в другую сторону, все зарегулировать, произойдет дестимуляция руководителей.

Принятие решений в госкомпаниях закрыто, топ-менеджеры не хотят делиться важной корпоративной информацией с независимыми директорами. Главная задача совета директоров в современных условиях (особенно в компаниях с госучастием) - помочь менеджменту в разработке антикризисных программ и программы управления рисками.

Вопрос о вознаграждениях и бонусах произведен от вопроса о системе стимулов. Вообще, корпоративное управление - это прежде всего система стимулов. В разросшихся глобальных компаниях в последние годы произошел полный разрыв между интересами менеджеров и интересами развития корпоративного бизнеса, что во многом было связано с частыми переходами высших руководителей из одних компаний в другие. Российское корпоративное сообщество некоторое количество лет ориентировалось на западную модель, западный идеал. Но в ходе кризиса обнаружилось, что идеала нет. В предстоящий период и в мире, и в России будет происходить поиск новых моделей построения и развития бизнеса.

В научной среде системные исследования корпораций и корпоративного управления начались с работы “Современная корпорация и частная собственность” А. Берле и Г. Минза<sup>2</sup>. В ней описывается корпорация, чья собственность “распылена” между множеством небольших акционеров, которые не могут оказывать влияния на корпорацию. А управляет корпорацией менедж-

<sup>1</sup> <http://www.nccg.ru/site.xp/052056124050048053053.html>

<sup>2</sup> Berle A., Means G. The Modern Corporation and Private Property. N.Y., 1932.

мент, которому принадлежит вся власть, в том числе информационная, т.е. появляется агентская проблема - проблема разделения властей в корпорации. В этой же работе был впервые выдвинут принцип "разделения собственности и управления", который впоследствии стал одним из основных принципов корпорации - у акционеров-принципалов остается власть "собственности", а у менеджеров-агентов - власть "контроля", управления. Теория "принципала-агента" описывает установление агентских отношений между доверителем, делегирующим некоторые права (например, право использования ресурса) агенту, обязанному в соответствии с формальным или неформальным контрактом представлять интересы доверителя в обмен на вознаграждение того или иного рода<sup>3</sup>. Применительно к бизнесу примером агентских отношений могут служить отношения между акционерами и менеджерами, менеджерами и сотрудниками компании.

В рыночно-ориентированных моделях корпоративного управления (США и некоторые другие англоязычные страны) с развитым фондовым рынком и высокой дисперсностью акций акционерам становится экономически нецелесообразно прямое управление корпорацией. В результате почувствовавшие ослабление контроля менеджеры могут начать преследовать собственные цели, которые не обязательно будут соответствовать интересам акционеров, т.е. возникнет новая управленческая элита, чья мощь основывается уже не на собственности, а скорее на контроле за процессом в целом<sup>4</sup>. При исследовании поведения менеджеров, внутренней и внешней среды компании были выделены такие ее свойства, как несовпадение интересов контрагентов (экономический агент осуществляет хозяйственную деятельность исходя из личных интересов), асимметрия информации (лучшая осведомленность о ситуации в компании менеджеров-агентов изнутри, чем собственников-принципалов аутсайдеров, и так называемая частная информация, которой владеют работники и которая не может чаще всего стать доступной для любого внешнего наблюдателя, включая руководителей данного работника), скрытый характер недобросовестного поведения на основе манипулирования асимметричной информацией (агент не стремится раскрыть характер своей деятельности), неопределенность (множество факторов, влияющих на агентские взаимоотношения), ущерб принципала (в результате такого

поведения агент увеличивает свою полезность в одностороннем порядке и таким образом уменьшает полезность принципала), преднамеренность действий (для агента сущность его поведения всегда очевидна, он сознательно использует сложившуюся ситуацию и не передает контрагенту информацию о своих действиях), сложность в измерении (отсутствие точных ориентиров для оценки качества управленческих услуг). Исходя из этих свойств были сделаны некоторые допущения о поведении агентов: оппортунизм (неограниченное стремление менеджеров-агентов к удовлетворению личных интересов за счет организации в ущерб интересам собственников-принципалов), ограниченная рациональность (ограниченная способность человеческого разума к принятию оптимальных управленческих решений)<sup>5</sup> и особое восприятие риска (агенты и принципалы по-разному воспринимают риск)<sup>6</sup>. Это поведение ведет к появлению дополнительных расходов компании по его компенсации, т.е. агентских издержек. У последних чаще всего выделяют три компонента: издержки, которые исполнитель несет, гарантируя свое желание исполнить долг перед поручителем; издержки, которые несет поручитель, чтобы контролировать ход выполнения контракта и принуждать исполнителя к его соблюдению в случае выявления отклонений; издержки оппортунистического поведения, заключающиеся в неисполнении тех положений контракта, которые выпадают из сферы наблюдения и контроля поручителя<sup>7</sup>.

Проблема оппортунистического поведения порождает три группы важных последствий в аспекте объединения принципов поведения экономических агентов<sup>8</sup>. Во-первых, всеобщие контрактные отношения означают, что оппортунизм пронизывает любые формы взаимодействия "агент - принципал". Во-вторых, оппортунизм порождает огромные издержки по защите от этого типа поведения. Такие издержки относят к трансакционным, и они доминируют в данном классе издержек (Р. Коуз сформулировал выражение "издержки рыночных трансакций", но в экономической литературе закрепилось выражение "трансакционные издержки"<sup>9</sup>). В-третьих, индивидуальная защита от оппортунизма весьма сложна и влечет за собой огромные затраты. В

<sup>3</sup> *Simon H.* Administrative Behavior. N.Y., 1947.

<sup>4</sup> *Либман А.В.* Теоретические аспекты агентской проблемы в корпорации // Вестн. СПбГУ. Сер. 8. 2005. Вып. 1.

<sup>5</sup> *Симонова В., Попов Е.* Внутрифирменный оппортунизм и его воздействие на эффективность бизнеса/конкурентоспособность региона. Екатеринбург, 2003.

<sup>6</sup> *Нестеренко А.* Экономика и институциональная теория. М., 2002.

<sup>9</sup> *Коуз Р.* Фирма, рынок и право. М., 1993.

<sup>3</sup> *Эггертсон Т.* Экономическое поведение и институты. М., 2001.

<sup>4</sup> *Berle A., Means G.* Cit. op.

этом смысле институты, будучи устойчивыми правилами поведения, являются основным инструментом противодействия оппортунизму агентов. Прежде всего, это касается института фидуциарной ответственности менеджеров. Доверие издавна считалось основой любых плодотворных взаимоотношений, и рукопожатие символизировало взаимное согласие на сделку. Особенно отчетливо это проявляется на Востоке, где существуют сети, основанные на доверии (система исламских денежных переводов, корейские “чеболи”, японские “кейрецу”). Однако на Западе на каком-то этапе развития индустриального общества экономические отношения “агент - принципал” стали фиксироваться имплицитными контрактами. Степень неопределенности в имплицитном контракте высока, поэтому он опирается на добрую волю сторон к сотрудничеству. Хотя некоторые исследователи считают, что имплицитная составляющая может существовать у любого эксплицитного контракта, для ее появления любой из сторон достаточно по-своему проинтерпретировать какое-то из действий другой стороны как невысказанное явно обещание, не смотря на то, что субъект такого действия отнюдь не полагал, осуществляя его, что он вкладывал в это действие подобное значение<sup>10</sup>.

В рамках неинституциональной экономической теории исследовались два подхода к агентской теории: теория отношений “агент - принципал” и позитивная (позитивистская) агентская теория<sup>11</sup>. Оба подхода исследуют контрактные взаимоотношения между сторонами, стремящимися к максимизации своей выгоды, и в обоих предполагается, что агентские издержки (издержки взаимоотношения “агент - принципал”) минимизируются через достижение компромисса посредством составления взаимовыгодных контрактов. Таким образом, рассматривается возможность написания Парето-оптимальных контрактов. Однако подходы различаются по некоторым ключевым моментам. Исследования в области взаимоотношений “агент - принципал” имеют математическую направленность, концентрируются на моделировании и делают акцент на влияние предпочтений сторон по контракту, истоках неопределенности и информационной асимметрии<sup>12</sup>. “Позитивная агентская теория” проповедует нематематический, эмпирический подход и сосредоточивает внимание на конкретных ситуациях, влиянии

контактных технологий, физического и человеческого капитала<sup>13</sup>.

В процессе развития индустриального, западного прежде всего, общества агентские конфликты возникали все чаще, а агентские издержки росли. Это означало, что вместо того, чтобы абсолютно все доступные компании финансовые ресурсы вкладывать в прибыльные инвестиционные проекты, часть из них направлялась на решение агентской проблемы<sup>14</sup>. И одной из следующих попыток сгладить эту проблему явилось совершенствование контрактов в рамках контрактной теории. Принципалы стали пытаться заключать так называемые полные контракты на управление собственным капиталом, и их действия носили системный рекуррентный характер. В рамках полных контрактов контрагенты пытались достичь соглашения, которое предусматривало все возможные варианты развития событий, и регламентировать действия менеджеров в различных ситуациях. Теория полных контрактов анализирует эффективность и устойчивость контрактов, принимая предпосылку неспособности общества и судов верифицировать отдельные события или результаты исполнения контракта. Также быстро выяснилось, что полный контракт экономически нецелесообразен из-за значительных затрат на их написание и дальнейший контроль. Как отмечал О. Уильямсон, “далеко не каждая транзакция хорошо вписывается в классическую контрактную схему. Особенно это касается долгосрочных контрактов, реализуемых в условиях неопределенности, когда полная презентативность становится запретительно дорогой, если не вообще неосуществимой”<sup>15</sup>. Также они не могли в необходимой мере учитывать профессионализм и позитивный консеквенционализм менеджеров. Поэтому полные контракты, если и составлялись, то отслеживались частично, но на практике все больше компаний применяли неполные контракты, регламентирующие основные моменты взаимоотношений собственников инвестиций и управляющих и преследующие цель выработки стимулов к соблюдению условий контракта. И некоторые авторы, на наш взгляд, вполне обоснованно рассматривают проблему ограниченной эффективности институциональных механизмов принуждения к исполнению контрактов в качестве второй предпосылки после вышеотмеченной пред-

<sup>10</sup> Тамбовцев В.Л. Введение в экономическую теорию контрактов. М., 2004.

<sup>11</sup> Jensen M. Organization Theory and Methodology // Accounting Review. 1983.

<sup>12</sup> Harris M., Raviv A. Corporate Governors: Voting Rights and Majority Rules // J. of Financial Economics. 1988.

<sup>13</sup> Fama E.F. Contract costs and financing decisions // J. of Business. 1999.

<sup>14</sup> Рудык Н.Б. Структура капитала корпораций: теория и практика. М., 2004.

<sup>15</sup> Уильямсон О. Экономические институты капитализма. СПб., 1996.

посылки об ограниченной рациональности индивидов, теории трансакционных издержек<sup>16</sup>.

Однако одним из наиболее эффективных методов борьбы с агентской проблемой (и это признается большинством исследователей) является процедура выбора акционерами в качестве своего агента члена совета директоров, который наделен значительными полномочиями в контроле за менеджментом и принятии решений от своего имени.

Тематика настоящей статьи не подразумевает детальное рассмотрение роли и деятельности совета директоров компании, хочется только отметить две принципиальные позиции: во-первых, создание системы сдержек и противовесов является классическим примером решения проблем в сложных социальных системах, и это эволюционный путь развития в рамках теории фирмы; во-вторых, и деятельность совета директоров во многом противоречива и не следует фетишизировать роль этого органа. Соблюдение баланса между независимостью и профессионализмом членов совета директоров, до конца не

сформировавшаяся его компетенция, открытый вопрос с мотивацией и парадоксальная ситуация с вознаграждением, которое выплачивается по итогам работы за год, при обязанности работать на стратегическое развитие - вот далеко не полный перечень вопросов, требующих дальнейших исследований и уточнений. Также нельзя исключать и у членов совета директоров оппортунистического поведения (а современный бизнес все чаще демонстрирует конформистскую позицию членов совета директоров и конвергентные тенденции внутри руководящих органов корпорации). Следовательно, можно предположить, что поиск путей решения агентской проблемы будет продолжаться, а те противоречия, которые имманентно присутствуют в корпоративной модели бизнеса, требуют новых, нестандартных подходов и предположений. И если мы говорим о неустранимом конфликте между собственниками капитала и его распорядителями, то задачами эффективной модели КУ на современном этапе являются его минимизация и гармонизация этих отношений.

*Поступила в редакцию 09.10.2009 г.*

<sup>16</sup> Кузьминов Я.И., Бендукидзе К.А., Юдкевич М.М. Курс институциональной экономики. М., 2006.