Паршин А.В.,
Российский государственный социальный университет

ТЕНДЕНЦИИ ФОРМИРОВАНИЯ ФОРМАЛЬНЫХ ИНСТИТУТОВ ЭФФЕКТИВНОГО ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ФИРМЫ

В статье рассматривается одно из основных направлений совершенствования институциональных условий деятельности фирмы в части формирования формальных социально-экономических институтов, затрагивающих проблемы собственности и управления. Раскрываются основные тенденции развития института корпоративной собственности в России. С позиции институционального подхода отмечаются проблемные ситуации и основные пути преодоления институциональных ловушек в области корпоративного управления.

Современные тенденции корпоративного развития в России свидетельствуют о возрастающей роли институтов корпоративного управления как фактора и необходимого условия успешного функционирования предприятий, их эффективности и конкурентоспособности. Всё большую значимость приобретают рейтинги и предшествующий им аудит корпоративного управления, свидетельствующие об уровне развития в целом корпоративного устройства и качестве управления в отдельных организациях. Уровень корпоративного управления, в первую очередь, опирается на характер развития формальных корпоративных институтов.

Внутренние правовые институциональные условия фирмы составляют формальное пространство отношений участников внутрикорпоративных взаимодействий. На их основе складываются организационная структура и управление корпорацией, а также формальный институт собственности. Институты корпоративного управления, охватывая значительную часть внутренних правовых институциональных условий, базовыми из которых являются положения устава корпорации, кодекса корпоративного поведения, другие дополнительные положения и распорядительные документы, сеть контрактов и т.п., составляют формальный каркас институциональной системы предприятия и являются важнейшим фактором повышения эффективности внутрифирменного устройства и, в целом, развития корпорации на длительную перспективу. В рамках институтов корпоративного управления формируются более детальные ограничения и правила организационного управления (структура управления), включая широкий круг вопросов реализации формального института собственности.

В то же время институты корпоративного управления могут трактоваться предельно расширительно. Всё зависит от выбранного подхода к определению самого корпоративного управления. Нам ближе подход, предлагающий рассматривать корпоративное управление как систему формальных отношений между акционерами и менеджерами по поводу реализации прав собственности и осуществлению корпоративного контроля (модель контро-

ля) через определённую организационную структуру (модель управления), с присущими ей официальными нормами и стандартами корпоративного устройства и поведения[1]. Отсюда, под институтами корпоративного управления будут пониматься формальные нормы и правила, позволяющие в полном объёме реализовать институт собственности, в том числе механизм полноценного учёта интересов акционеров. Получается, что работники предприятия и другие заинтересованные лица не являются агентами институтов корпоративного управления. Безусловно, это не так. Все участники внутрифирменных отношений, а также внешние стейкхолдеры (если часть или все акционеры – внешние собственники) через условия контракта и другие формальные институты корпорации входят в границы внутренних правовых институциональных условий, а значит и общей системы корпоративного управления. Однако, необходимо сделать акцент на том, что институты корпоративного управления выражают преимущественно официальные нормы и правила, которые детализируют особенности и устанавливают рамки реализации прав собственности и связанных с ними различных официальных аспектов управления предприятием, не относящихся напрямую к взаимодействию с работниками или трудовым коллективом, если, разумеется, они не являются акционерами корпорации.

Что определяет структура прав собственности корпорации? На что она влияет? С точки зрения институциональной теории, прежде всего, структура прав собственности в организации влияет на стимулы экономических агентов, уровень трансакционных издержек, а, следовательно, и на экономическое поведение. Институт прав собственности и соответственно структура и степень концентрации собственности корпорации, её влияние на эффективность деятельности фирмы может характеризоваться довольно неоднозначно. Так, инсайдерский тип собственности, с одной стороны, способствует снижению издержек мониторинга и усиления стимулов для инсайдеров, с другой – порождает ограничения при привлечении капитала из внешних источников, а также создаёт проблему извлечения частных выгод контроля и «окапывания» менеджеров в случае, когда значительная доля собственности находится в их руках. Аутсайдерский тип собственности, в значительной степени, снимает проблему ограниченности внешнего инвестирования, однако приводит к увеличению агентских издержек, к распылению собственности [3, с.37-38; 16, с.89].

Одна из основных проблем отношений собственности внутри компании напрямую связана с агентскими издержками второго уровня системы «принципал-агент», которая проявляется через наличие или отсутствие возможности минимизации потерь в результате оппортунистического поведения как со стороны принципала (акционера), так и со стороны агента (менеджера). Сопряжённым с проблемой инсайдерской/аутсайдерской собственности является вопрос об уровне концентрации собственности (характер распределения

[1] Под моделью контроля подразумевается уровень концентрации или распылённости собственности. Под моделью управления имеется в виду организация и формальные правила, реализуемые в системе «Акционеры – Совет директоров – Менеджеры».

акционерного капитала между различными владельцами – дисперсный или высококонцентрированный). Разрешение этих двух проблем укладывается в определённых моделях корпоративного контроля и корпоративного управления.

Структура собственности российских промышленных предприятий по данным многих исследований за последние несколько лет имеет тенденцию к увеличению доли менеджеров и уменьшению доли работников предприятия в общей структуре, а также к постепенному снижению доли сторонних физических лиц в собственности компаний (табл. 1). И по прогнозам в будущем эти тенденции сохранятся.

Таблица 1

Структура собственности (%)

Категории собственников	1995	1997	1999	2001	2003	2005	2007	2009 (прогноз) (1)
Инсайдеры всего	**54**	**52**	**50**	**50**	**50**	**48**	**51**	**55**
1. Менеджеры	11	15	15	19	25	31	35	41
2. Работники	43	37	34	28	22	16	13	10
3. Дочерние фирмы (3)	- (2)	- (2)	1	3	3	1	3	4
Аутсайдеры всего	**37**	**42**	**42**	**42**	**45**	**45**	**40**	**38**
4. Сторонние физические лица	11	15	20	22	21	20	13	8
5. Другие предприятия	16	16	13	12	15	18	18	16
6. Коммерческие банки	1	1	1	1	1	0	2	1
7. Инвестиционные фонды	4	4	3	3	2	2	0	0
8. Холдинговые компании	4	4	3	4	5	3	6	12
9. Иностранные инвесторы	1	2	2	0	2	2	0	1
10. Государство	**9**	**7**	**7**	**7**	**4**	**7**	**9**	**7**
Итого (4)	100	100	100	100	100	100	100	100
Число предприятий (штук)	136	135	156	154	102	101	102	68

Примечания:

(1)– По данным опроса 2007 г.

(2)– В опросах этого года данная рубрика не выделялась
(3)– Фирмы, созданные самим опрашиваемым предприятием
(4)– Сумма по столбцам может не равняться 100% из-за погрешностей округления до целых чисел

Источник: [2, с.4]

Как видно из табл. 1 руководство предприятия (менеджеры) стало главной категорией собственников в 2003 г. и с тех пор их доля постоянно увеличивалась. Категория «сторонние физические лица» стала активно терять свои позиции после 2001 г., а доля акционерного капитала, принадлежащая работникам предприятий, за последние 10 лет уменьшилась в 3 раза. При этом необходимо заметить, что по данным на 2007 г. на большинстве предприятий (40%) один из менеджеров обязательно являлся крупнейшим акционером. В 22% случаев «другие предприятия» обладали крупнейшим пакетом акций данного предприятия. И лишь на 11% предприятий наиболее крупными собственниками становились «сторонние физические лица». Остальные категории собственников в отдельности обладали крупнейшими пакетами акций не более чем в 9% случаев.

Интересно, что степень концентрации собственности по каждой из этих категорий владельцев сложилась абсолютно иным образом (см. табл. 2 и 3). Наиболее концентрированный характер собственность приобрела в государственном владении (76% от общего объёма акционерного капитала). Другими словами, получается, что в 9% случаев от общего количества обследованных предприятий, где государство являлось крупнейшим владельцем, ему принадлежало 76% акционерного капитала. Финансовые аутсайдеры, являясь крупнейшими собственниками также на 9% исследованных предприятий, собирали в собственность 72% акций. 56% акций принадлежали «другим предприятиям», когда они входили в категорию крупнейших собственников (22% компаний). В ситуации, когда кто-нибудь из менеджеров обладал наиболее крупным пакетом (40% от общего числа предприятий – 2007 г.), уровень концентрации за последние 10 лет оставался самым низким (от 17% до 44% в акционерном капитала) и только в 2007 г. средний размер пакета менеджеров достиг 45%, «опередив», таким образом, «сторонних физических лиц» [2, с.9-10].

Таблица 2

Распределение предприятий по категории крупнейшего собственника (%)

Категория крупнейшего собственника	1999	2001	2003	2005	2007
Инсайдеры всего	**28**	**37**	**44**	**44**	**49**
1. Менеджеры	24	31	37	39	40
2. Работники	3	3	2	3	5
3. Дочерние фирмы	1	3	5	2	4
Аутсайдеры всего	**58**	**47**	**49**	**44**	**42**

4. Сторонние физические лица	8	13	12	13	11
5. Другие предприятия	27	20	20	22	22
6-9. Финансовые аутсайдеры	23	14	17	9	9
10. Государство	**14**	**16**	**7**	**12**	**9**
Итого (4)	100	100	100	100	100
Число предприятий, ответивших на данный вопрос (штук)	96	102	73	59	68

Примечания:

(4)– Сумма по столбцам может не равняться 100% из-за погрешностей округления до целых чисел

Источник: [2, с.9]

Таблица 3

Средний размер пакета по группам крупнейших собственников (доля в акционерном капитале, %)

Категория крупнейшего собственника	1999	2001	2003	2005	2007
Инсайдеры всего	**19**	**26**	**32**	**43**	**44**
В том числе:					
1. Менеджеры	17	26	31	44	45
Аутсайдеры всего	**35**	**37**	**45**	**58**	**56**
В том числе:					
4. Сторонние физические лица	30	44	40	64	43
5. Другие предприятия	36	35	45	53	56
6-9. Финансовые аутсайдеры	36	34	45	59	72
10. Государство	**44**	**58**	**44**	**62**	**76**
Все группы (1)	33	34	37	52	54

Примечание:

(1)– Включая предприятия, для которых респонденты указали размер 1-го крупнейшего пакета акций, но затруднились определить категорию его владельца (обычно таких ответов около 10%)

Источник: [2, с.10]

Данные табл. 3 демонстрируют, что по всем категориям собственников, начиная с 1999 г. наблюдается устойчивая тенденция к концентрации собственности. Исключением может стать период с 2005 г. по 2007 г., когда уровень концентрации акционерного капитала, находящийся в руках «сторонних физических лиц» упал на 20%.

В исследованиях[2] Т.Г.Долгопятовой и О.М.Уваровой высокая степень концентрации собственности в российских компаниях также вполне очевидна (табл. 4).

Таблица 4

Распределение компаний выборки по уровню концентрации акционерного капитала

Уровень концентрации	Количество корпораций (%)
Менее 25% акций	13
От 25% до 50% акций	18
Свыше 50% акций плюс наличие «противовеса»	21
Свыше 50% акций плюс отсутствие «противовеса»	48

Источник: составлено по данным [6, с.9]

Таким образом, можно заключить, что в России постепенно сложилась собственность с высокой степенью концентрации, а также тенденцией преобладания доли, приходящейся на менеджеров в общей структуре собственности промышленных предприятий. В целом, на 2007 г. собственность во владении инсайдеров составила 51%, против 40% у аутсайдеров и 9% у государства. Кроме того, отметим важную особенность в отношении концентрации собственности. Когда преобладающий пакет акций находится в руках аутсайдеров, степень его концентрации стремится к уровню 50% и выше. Это может свидетельствовать о стремлении внешних акционеров к максимальному увеличению своего влияния для образования единого центра доминирующего контроля в корпорации и избежания возможных издержек распылённой собственности (агентские издержки, издержки прав собственности) и пренебрежения своими интересами со стороны других акционеров. Подтверждением этому служит и действия крупных внешних акционеров в отношении Совета директоров и других органов управления по снижению влияния менеджеров и работников на принимаемые решения и, в целом, к трансформации всей структуры управления, что, безусловно, приводит к увеличению внутрикорпоративных конфликтов, связанных, в том числе, с игнорированием интересов мелких акционеров, о чём свидетельствуют исследования Т.Г.Долгопятовой и О.М.Уваровой. Они отмечают, что в компаниях, где сложился контролирующий их владелец, частота возникновения споров составила почти 30% против 13% в тех обществах, где такого собственника не было. При этом они определяют ещё одну особенность корпоративных конфликтов, заключающуюся в увеличении их числа в случае наличия второго крупного собственника (42% компаний столкнулись с внутрикорпоративны-

[2] Результаты опроса руководителей 822 крупных и средних акционерных обществ, проведенного в 2005 г. в 64 субъектах Российской Федерации.

ми конфликтами), а при его отсутствии в снижении числа споров (24% компаний) [6, с.13-16].

Процесс концентрации собственности в руках менеджмента также не свободен от явных потерь, связанных как с агентской проблемой (в случае, когда существует ещё несколько групп внешних акционеров с относительно крупными пакетами), так и с упомянутой выше проблемой «окапывания» руководства (менеджмента) предприятия, когда в их руках складывается полный инсайдерский контроль. Разрешение этих проблем уже является и в перспективе станет наиболее актуальной задачей институционального развития российских корпораций в виду широкого распространения совмещения функций собственности и управления. Как отмечают Т.Г.Долгопятова и О.М.Уварова в 2005 г. крупные акционеры работали менеджерами в 48% компаний, в то время как директор АО являлся его акционером уже в 63% случаев. Меньше трети компаний (29%) представлены структурой управления, где крупные акционеры не являются управляющими и директор общества – не акционер [6, с.24-25]. В результате этого возникают производные сложности, связанные с необъективностью управленческого процесса, вызванной, во-первых, сочетанием в «единой управленческой команде менеджеров-акционеров и наёмных руководителей» (проблема согласования интересов и различные стимулы), во-вторых, элиминацией рыночных механизмов подбора управленческих кадров [6, с.22].

Однако концентрация собственности в руках доминирующих акционеров в российских условиях – объективный процесс, вызванный необходимостью преодоления запредельных трансакционных издержек, которые несли акционеры в результате полного игнорирования их прав со стороны менеджмента, а также ввиду практически отсутствия институтов правовой защиты и неразвитости институтов корпоративного управления [24, с.13, 31]. Подчеркнём, что этот процесс, как можно было бы подумать, характерен не только для закрытых, непрозрачных компаний, он также затрагивает наиболее передовые в смысле информационной открытости корпорации. Однако, как отмечают специалисты Standard & Poor's за последние два года наблюдалось некоторое уменьшение степени концентрации собственности[3] среди 61 компании, входившей в выборку по анализу информационной прозрачности в 2006-2007 гг.: на долю контрольных пакетов акций в 2007 г. приходилось 44% совокупной рыночной капитализации против 55% в 2006 г.[4] [8, с.19]. Но данный факт, в целом, сильно не повлиял на уровень концентрации, который остался довольно высоким.

На сегодня в теории и практике выработались довольно существенные механизмы контроля деятельности менеджмента и проявлений оппортунистического поведения с его стороны (табл. 5). Однако, наиболее сильные источники подобных механизмов чаще всего находятся во внешней среде

[3] Демонстрируется обратная связь между уровнем концентрации собственности и степенью информационной прозрачности.

[4] Если же учитывать прибавление компаний в выборке 2007 г. (плюс 19 организаций), то такое изменение менее заметно: 49% в 2007 г. против 55% в 2006 г. [8, с.19].

предприятия и не всегда поэтому, они могут оказывать эффективное влияние. Те же внутренние факторы, которые призваны оказывать контролирующее воздействие на управляющих, например, Совет директоров (Наблюдательный совет), Общее собрание акционеров, конкуренция на рабочем месте и денежные поощрения менеджера, не всегда находят адекватное и что ещё более важно - объективное применение. С нашей позиции, условия элиминации подобного поведения, в первую очередь, должны быть образованы внутрифирменными корпоративными институтами, опирающимися, в том числе на внешние дисциплинирующие механизмы и находящимися с ними в тесной взаимосвязи, но при этом, включающие по большей части неформальные нормы контроля и, прежде всего, репутацию.

Проблема же «окапывания» менеджеров находится глубже и механизм её разрешения не вполне очевиден, поскольку она возникает в ситуации, когда у менеджмента появляются собственнические амбиции и не только в номинальном, но и в реальном выражении. Почвой для этого становится возможность обладания или непосредственное обладание значительной долей акционерного капитала, будь это на волне стихийных перераспределительных процессов или закономерным следствием целенаправленных действий руководства предприятия. В этом случае менеджментом движет стремление получения полноценного контроля над компанией и, следовательно, возникает необходимость обеспечения защитных рычагов и ухода из-под влияния других групп акционеров. Поэтому в таких действиях менеджмента находит отражение не столько оппортунистическое поведение в классическом понимании[5], сколько желание экспроприировать вложения других инвесторов в свою пользу и на этой основе реализовать свой собственный доминирующий пучок прав собственности на корпорацию. Итогом этого процесса, как правило, служит разрушение механизмов перераспределения корпоративной собственности в пользу эффективных собственников (внешних), что зачастую приводит к деинституционализации эффективных норм корпоративного управления, в которых всегда заинтересованы внешние акционеры, к потере стимулов к развитию предприятия и формированию структуры стимулов по извлечению частных выгод и фактической «утилизации» организации.

Таблица 5

Внутренние и внешние механизмы дисциплинирования менеджмента

Внутренние стимулы	Внешние стимулы
Совет директоров (Наблюдательный совет)	Угроза слияния (поглощения)
Общее собрание акционеров (крупные собственники), а также практика голосования по доверенности (мелкие акционеры объединяют свои усилия)	Институт судебной ответственности

[5] Хотя, разумеется, процесс «окапывания» менеджеров можно обозначить как один из видов их оппортунистического поведения.

Внутрикорпоративная конкуренция (на рабочем месте) между менеджерами	Фондовый рынок
Поощрения управляющих (компенсационные схемы)	Рынок долговых обязательств
в том числе:	Рынок менеджериального труда
- поощрение за результат (участие в прибылях);	Товарный рынок
- продвижение по служебной иерархии;	Угроза банкротства фирмы
- ограничение взысканий в случае отдельных неэффективных решений;	
- опционы на выкуп акций;	
- премии;	
- оклады;	
- корпоративные льготы;	
- долгосрочные выплаты;	
- акции с ограничениями;	
Репутация менеджера	
Профессиональные союзы	

Источник: составлено по данным [4, с.54; 7, с.112; 10, с.5-6; 17, с.51-54; 19, с.67-75; 20, с.439-440, 443; 23, с.345-348; 24, с.24]

Для России почти в равной степени актуальны обе проблемы («инсайдеры/аутсайдеры», «концентрация/распыление»): агентские издержки в виду сильной позиции в ряде компаний аутсайдерской дисперсной структуры собственности («распылённое владение»), когда реальный контроль принадлежит руководству предприятия, а номинальное владение не имеет практически никакого значения[6]; а также издержки, связанные с защитой прав собственности в моделях корпоративного контроля с преобладанием коллективной менеджерской собственности («кооператив менеджеров») и отдельно при высокой концентрации акционерного капитала в руках внешнего владельца («концентрированное внешнее владение»). В этой связи их решение должно носить системный характер и базироваться на разрешении смежных, взаимосвязанных вопросов институционального строительства.

Под взаимосвязанными вопросами, в том числе имеется в виду положительная корреляция векторов развития формальных и неформальных институтов, включая комплементарность институтов [12, с.9; 21, с.117-128]. Ранее говорилось, что в основе институтов корпоративного управления лежат официальные нормы и правила. Не опровергая этот тезис и сейчас, мы вместе с тем подчеркнём, что культура корпоративного управления – уровень разви-

[6] Впрочем, высокие агентские издержки характерны также и в ситуации крупного внешнего собственника (или единственного собственника), но при условии полного делегирования им функции управления наёмному менеджменту.

тия и реализации норм корпоративного управления (беспрекословное следование официальным нормам, принятым организацией), формирование таких неосязаемых активов как корпоративный имидж, культура внутри- и межфирменных контрактов обусловлены широтой культурного охвата заинтересованных лиц компании и, прежде всего, управленческого корпуса, степени их реальной приверженности ценностям корпоративной культуры. В этом смысле, корпоративные ценности оказывают прямое влияние на институты корпоративного управления. И этот факт, а точнее закономерность, заключающаяся в том, что активные корпоративные ценности, создающие полноценную структуру побудительных мотивов, приводят к успешному внедрению эффективных неформальных институтов, должна обязательно учитываться при проведении институционализации передовых стандартов корпоративного управления.

Учитывая проблему концентрации собственности[7], её причины и отрицательные следствия, наиболее актуальным катализатором её решения, а значит и формирования высокой культуры корпоративного управления может стать, во-первых, потребность корпораций в дополнительных инвестиционных ресурсах (выход на фондовый рынок, рынок долговых обязательств), во-вторых, необходимость в наращивании капитализации, а также рост конкуренции с отечественными и западными компаниями. Такие тенденции ярко проявляют на поверхность противоречия между требованиями и условиями внешней среды и неразвитыми внутрифирменными институтами. Как показало исследование Российского института директоров, в тех компаниях, чьи ценные бумаги включены в котировальные списки бирж и обладают высокой ликвидностью, или в планах которых в ближайшее время значится проведение IPO[8], наблюдается снижение концентрации собственности. «В частности, среди компаний, которые провели IPO за период с января 2005 г. по апрель 2006 г. или планируют провести IPO в ближайшее время, доля компаний, в которых акционер или группа взаимосвязанных акционеров владеет 75 и более процентов акционерного капитала компании, составила 27% (9 из 34), среди компаний, чьи ценные бумаги включены в котировальные списки бирж – 19% (11 из 57)» [9, с.17]. Однако, по-прежнему остаётся открытым вопрос о соотношении формального исполнения всех норм и требований, предъявляемых фондовым рынком к претенденту на IPO, и действительным их исполнением, т.е. – вопрос об эффективности внедрения передовых институтов корпоративного управления. Является ли снижение концентрации собственности в «обновлённых» публичных компаниях следствием их институционального

[7] Хотелось бы подчеркнуть, что концентрация собственности как явление само по себе, не является проблемой. Оно, как уже отмечалось, представляет объективный ответ на слабость корпоративных институтов, а также внешних институтов, в том числе судебно-правовой защиты, отсутствие социального капитала. И, в целом, по оценке специалистов концентрированный тип собственности будет способствовать и даже станет основой развития корпоративного сектора России на перспективу [24, с.32], но только в том случае, если удастся преодолеть стагнацию в поступательном развитии институтов корпоративного управления и корпоративной культуры. Последний тезис как раз и обнажает возможную проблему концентрированного владения.

[8] IPO (Initial Public Offering) – первичное публичное предложение.

развития (объективный процесс), либо – это лишь видимость в русле необходимости внешнего следования правилам и объективное следствие самого публичного размещения акций? Другими словами, задача заключается в первостепенной важности проведения эффективной институционализации передовых норм корпоративного управления в направлении решения проблемы номинально принятых в рамках компании стандартов и правил корпоративного управления, а также ценностей организации и реального воплощения их в практике деятельности фирмы.

Информационная закрытость и дискриминация в отношении миноритарных акционеров – две проблемы развития корпоративного сектора России, отмечаемые практически во всех работах, посвящённых корпоративному управлению. И варианты их решения не теряют и в ближайшее время вряд ли потеряют свою актуальность как на уровне федеральных органов власти, так и на уровне самих предприятий [1; 5, с.107-108; 11, с.42-48; 14, с.34-44; 16, с.89; 18, с.62]. Вторая из этих проблем сопряжена как с объективным противоречием, так и с субъективным фактором и потому единый институциональный механизм её решения весьма сложно сформировать. Во-первых, интересы мажоритарных акционеров, как правило, лежат в среднесрочной и долгосрочной перспективе, а поведение миноритариев зачастую складывается в разрезе текущих планов [11, с.46]. Во-вторых, источником корпоративных конфликтов совсем необязательно может быть объективное противоречие интересов, но скажем, уже отмеченное, стремление к «окапыванию», а также враждебные поглощения и т.п. В любом случае, как следует из результатов исследования Национального совета по корпоративному управлению, приближение обеспечения прав мелких акционеров[9] к балансу с правами мажоритарных собственников на сегодняшний момент возможно, во-первых, через институциональную реализацию (имеется в виду возведение этой нормы в «качество» традиции) функции созыва акционеров в виду расширения круга обсуждаемых вопросов на них, во-вторых, через институт представителей миноритариев в Совете директоров, что является хотя и инструментом косвенного участия в управлении, но, по мнению экспертов, более действенным механизмом [11, с.46-47]. Однако, мнения специалистов сходятся на том, что институционализация эффективных взаимодействий и отношений крупных и мелких акционеров в большинстве случаев становится возможной при наличии активной позиции основного собственника, понимающего задачи «компетентного строительства» предприятия и позитивные следствия от действия эффективной системы корпоративного управления и её институционального обеспечения. Поэтому защита прав миноритариев должна обеспечиваться, с одной стороны, высокой предпринимательской культурой доминирующего собственника, с другой – официальным механизмом принуждения.

---

[9] Согласимся, однако, с тем, что полное приравнивание на практике прав миноритарных и мажоритарных акционеров невозможно в силу пропорции количества акций, находящихся в их владении. Поэтому задача состоит в формирования институтов, позволяющих реализовать баланс интересов и прав.

Отметим, что значительное количество корпоративных конфликтов в российском корпоративном секторе, возникающих как между акционерами по поводу несогласованности интересов и ущемления прав собственности, так и между акционерами и менеджерами, вызвано двумя факторами, связанными с весьма проблемными сферами институционального развития социально-экономической и правовой систем России. Во-первых, становление устойчивых контрактных норм, а также доверительные деловые связи, накопление социального капитала между звеньями системы корпоративного управления, формирование репутационных ограничений, накладываемых на субъектов корпоративных отношений в масштабе всей экономики находятся на начальной стадии своего развития, поэтому не могут полноценно служить регулятором корпоративных конфликтов внутри корпоративного сообщества [16, с.92]. Во-вторых, существуют серьёзные проблемы с реализацией внешнего механизма урегулирования конфликтных ситуаций – слабая развитость судебно-правовой системы, период становления которой определённо нельзя ограничить конкретными временными рамками в силу многих факторов, в том числе политических, поэтому необходимо делать акцент на развитии сильных внутрифирменных институтов, а также дальнейшее раскрытие потенциала саморегулируемых организаций в профессиональной сфере, в том числе проведение через них третейских разбирательств [15, с.65-66; 16, с.99; 22, с.244, 262-263]. Именно поэтому мы настаиваем на ускорении процесса институционализации эффективных норм корпоративного управления не в номинальном, а в реальном пространстве экономических взаимодействий с тем, чтобы обеспечить как можно большее количество добросовестных участников «повторяющихся игр» и формирование доверительных отношений в системе взаимодействий как внутри фирмы, так и на межфирменном уровне. Под сказанным, разумеется, не подразумевается расширение теневой (параллельной) экономики. А для того, чтобы этого не происходило, например, сложный процесс делегирования полномочий от собственников менеджерам должен базироваться на капитале доверия, сформированном не на личных связях, а на основе эффективных институтов корпоративного управления.

Вместе с тем не редкой является ситуация, когда степень конфликтности усугубляется изначально присутствовавшим институциональным разрывом (взаимное отчуждение) между Советом директоров и акционерами, и возникает риск разрушения самого корпоративного управления. Тогда, первоначально, появляется необходимость в восстановлении связи между этими функциональными единицами корпорации, а потом и дальнейшей институционализации корпоративного управления. На эту проблему обращают внимание С.А.Монтгомери и Р.Кауфман. Они заявляют, что акционеры должны осознать свою ответственность по реализации собственности на корпорацию и вступать в активное взаимодействие с Советом директоров [13, с.143], выражающуюся в усиливающейся подотчётности и транспарентности Совета директоров, а также в укреплении позиции акционеров в сфере рычагов непосредственного влияния на директоров [13, с.141-145]. Отсюда можно сделать вывод, что институционализация информационной прозрачности (дру-

гой передовой стандарт корпоративного управления) должна проходить не только в русле закрепления регулярной, оперативной, достоверной информации о финансовой деятельности, о структуре собственности для потенциальных инвесторов, но и в отношении налаживания каналов связи между Советом директоров и акционерами по текущей и перспективной деятельности корпорации, что, безусловно, также является одним из направлений устранения дисбаланса между правами крупных и мелких собственников. Институционализация норм информационной открытости сопряжена со значительными трансакционными издержками поиска и обработки всего объёма потенциально готовящейся к раскрытию информации, а также с проблемами качества подготовленных отчётов, возможными рисками нанести ущерб конкурентоспособности организации и т.п. [11, с.26-29; 24, с.29]. Но с другой стороны, информационная прозрачность снижает издержки потенциальных инвесторов, таким образом, приводя к росту инвестиционной привлекательности фирмы и в конечном итоге способствует накоплению социального капитала в рамках взаимодействий со всеми заинтересованными лицами, что приводит несомненно в перспективе к большим выгодам нежели первоначальные потери, связанные с её институционализацией.

Используя вышеизложенные положения, попробуем подвести некоторые итоги.

Чтобы обеспечить становление институтов корпоративного управления, важно следовать закономерности развития институциональных условий в русле активных корпоративных ценностей (в том числе «открытость», а также ответственность, подотчётность, честность, прозрачность действий), а также необходимо принятие этих ценностей всеми участниками внутрифирменных взаимодействий и в первую очередь управляющими. Они должны воплощать ценностные ориентиры корпорации в её деятельности и непосредственно в своём поведении, в принимаемых ими решениях. Ведь, если корпоративная культура и формальные институциональные условия фирмы не поощряют реализацию активных ценностей во взаимодействиях внутри фирмы ввиду слабого охвата участников внутрифирменных отношений, не создают условия для формирования социального капитала, то вряд ли можно рассчитывать на привнесения доверия из внешней среды организации, даже при выполнении формальных требований по передовым нормами корпоративного управления, предъявляемым извне. Иначе трансакционные издержки от внедрения норм информационной открытости могут весомо перевесить ожидаемые позитивные результаты. Лидеры должны уделять особое внимание корпоративным ценностям, провозглашаемым организацией. Фактически, их центральной задачей должно стать создание корпоративной культуры передовых норм корпоративного управления.

Как заставить управляющих не действовать в собственных интересах? Корпоративные институты, формирующие структуру стимулов - материальных и нематериальных, в большинстве случаев способны обеспечить минимизацию издержек, связанных с проявлениями оппортунистического поведения, а также процессом «окапывания» менеджмента. Представляется, что в

силу укрупнения и усложнения структуры корпораций, интеллектуализацией труда, превалированием ценности знаний над материальными ресурсами и, в целом, научно-инновационной доминанты как источника развития корпораций, значительным ограничителем девиантного поведения станет накопленный интеллектуальный капитал фирмы. Интеграция последнего внутри компании будет невозможна без расширения внутрифирменного пространства доверительных отношений, а последние в свою очередь, могут быть реализованы на основе исполнения всеми участниками корпорации моральных принципов и этических норм, исповедуемых в организациях. Нормы деловой этики в большей степени находят проявление в отношениях, когда участники этих взаимодействий обладают значительным интеллектуальным капиталом, потоки доходов от которого напрямую зависят от чёткого соблюдения формальных правил и следования неформальным ограничениям. Так, например, нарушение этического кодекса, несоблюдение ценностей корпорации со стороны менеджера приводит, как может показаться на первый взгляд, не только к репутационным потерям. Когда менеджер встает в противоречие с интересами и принципами в том числе моральными самой корпорации (проще говоря, нарушает их), происходит резкое снижение если не самой по себе ценности его знаний, то возможности их перспективного применения и использования в другом корпоративном сообществе, даже в случае их универсальности (отсутствие специфичности). Кроме того, высокий уровень интеллектуального потенциала индивидов и логика его развития показывает, что по мере расширения индивидуальных знаний и, что ещё более важно, коллективного обмена знаниями внутри организации происходит постепенное нахождение баланса между индивидуальной выгодой и коллективными результатами, целями корпорации и, таким образом, противоречие устраняется.

На основе корпоративных институтов должен накапливаться капитал доверия между собственниками и менеджерами. При этом необходим выход доверия на все уровни организационной структуры - между акционерами, Советом директоров и трудовым коллективом, так называемая демократизация корпоративного управления, которая требует кардинальных изменений не только в формальных институтах, но и в неформальной институциональной среде. Нам представляется, что с увеличением степени концентрации интеллектуального капитала и возрастанием его роли в деятельности предприятия, будет неизбежно приобщение работников к корпоративным отношениям собственности и управления. Другими словами, начнётся, возможно, затяжной, постепенный, разумеется, неравномерный, в отдельных случаях встречающий активное сопротивление менеджеров, обратный процесс перераспределения собственности в пользу определённых групп работников интеллектуального труда как наиболее действенный механизм стимулирования в совокупности с институтом участия работников в управлении, который в итоге должен обеспечить более высокую эффективность институтов корпоративного управления и института собственности.

Библиографический список

1. CORE-Рейтинги и обзоры // Институт корпоративного права и управления [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.iclg.ru/rurating.
2. Аукуционек С., Демина Н., Капелюшников Р. Структура собственности российских промышленных предприятий в 2007 г. // Российский экономический барометр (квартальный бюллетень). – 2007. - №3. – С.3-11.
3. Гимади И.Э., Аладьева Н.В. Моделирование влияния институциональных и конъюнктурных факторов на деятельность субъектов хозяйствования: Брошюра. – Екатеринбург: УрО РАН, 2003. – 64 с.
4. Дедов Л., Тонких А. Оценка результативности менеджмента российских корпораций // Общество и экономика. – 2005. - №2. – С.53-64.
5. Динамика корпоративного развития / В.Ж.Дубровский, О.А.Романова, А.И.Татаркин, И.Н.Ткаченко; под ред. чл.-корр. РАН А.И.Татаркина. – М.: Наука, 2004. – 502 с.
6. Долгопятова Т.Г., Уварова О.М. Эмпирический анализ организации корпоративного контроля в российских компаниях / Препринт WP1/2007/03. – М.: Издательский дом ГУ ВШЭ, 2007. – 60 с.
7. Исаенко А.Н. Системы оплаты и стимулирования руководителей в американских компаниях // США-Канада: экономика, политика, культура. – 2005. - №8. – С.111-126.
8. Исследование информационной прозрачности российских компаний в 2007 г.: Значительные изменения в десятке лидеров: Standard & Poor's, 14 ноября 2007 г. // Standard & Poor's [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.standardandpoors.ru.
9. Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2003-2005 гг.: Российский институт директоров. – М., 2006 // Национальный Совет по корпоративному управлению [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.nccg.ru/site.xp/050050051049124.html.
10. Капелюшников Р.И. Концентрация собственности и корпоративное управление / Препринт WP1/2005/03. – М.: ГУ ВШЭ, 2005. – 40 с.
11. Корпоративное управление в современной России: опыт и перспективы: Национальный Совет по корпоративному управлению. – М., 2007 // Национальный Совет по корпоративному управлению [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.nccg.ru/site.xp/051050049049124.html.
12. Кузьминов Я., Радаев В., Яковлев А., Ясин Е. Институты: от заимствования к выращиванию // Вопросы экономики. – 2005. - №5. – С.5-27.
13. Монтгомери С.А., Кауфман Р. Утраченная связь между советом директоров и акционерами // Российский журнал менеджмента. – 2006. - №1. – С.135-146.
14. Осипенко О. К оценке обнародованной концепции реформирования федеральных институтов корпоративного управления // Российский экономический журнал. – 2005. - №1. – С.34-44.
15. Осипенко О.В. Формирование институтов корпоративного управления на современном этапе экономического развития России (методолого-

теоретические и практические аспекты): Дис. … докт. экон. наук / . – М., 2004.
16. Радыгин А., Энтов Р. Инфорсмент прав собственности и контрактных обязательств // Вопросы экономики. – 2003. - №5. – С.83-100.
17. Розанова Н.М., Зороастрова И.В. Микроэкономика фирмы: учебное пособие. – М.: Интернет-Университет Информационных технологий; БИНОМ. Лаборатория знаний, 2007. – 383с.
18. Старовойтов М. Акционерная собственность и корпоративные отношения // Вопросы экономики. – 2001. - №5. – С.61-72.
19. Тироль Ж. Рынки и рыночная власть: Теория организации промышленности / Пер. с англ. – СПб.: Экономическая школа, 1996. – XLII + 745 с.
20. Фуруботн Э.Г., Рихтер Р. Институты и экономическая теория: Достижения новой институциональной экономической теории / Пер. с англ. / Под ред. В.С.Катькало, Н.П.Дроздовой. – СПб.: Издат. дом Санкт-Петерб. гос. ун-та, 2005. – XXXIV + 702 с.
21. Шаститко А.Е. Новая институциональная экономическая теория. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Экономический факультет МГУ, ТЕИС, 2002. – 591 с.
22. Энтов Р., Радыгин А., Межераупс И., Швецов П. Корпоративное управление и саморегулирование в системе институциональных изменений. – М.: ИЭПП, 2006. – 461 с.
23. Явлинский Г.А., Брагинский С. Стимулы и институты. Переход к рыночной экономике в России / Пер. с англ.. – М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2007. – 397, [3] с.
24. Яковлев А.А., Данилов, Ю.А. Российская корпорация на 20-летнем горизонте: структура собственности, роль государства и корпоративное финансирование // Российский журнал менеджмента. – 2007. - №1. – С.3-34.