

РЕЖИМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В ТРАНСФОРМАЦИОННЫХ УСЛОВИЯХ

Введение. Корпоративное управление (КУ) является основой жизнедеятельности приватизированных компаний, занимая центральное место в их трансформации, функционировании в новых условиях. Изучение проблем, связанных с его особенностями, является весьма актуальной задачей как на микро-, так и на макроуровне.

В статье обобщается опыт стран с переходной экономикой, к которым относятся социалистические страны, входившие в состав Советского Союза, страны Восточной Европы и Восточной Азии, т.е. те страны, которые находятся в трансформационном процессе от плановой экономики к свободной рыночной конкуренции. В рамках данной статьи наше внимание будет сосредоточено на корпоративном управлении в приватизированных компаниях. В статье будут рассмотрены следующие вопросы:

- 1) Какие периоды перехода от плановой к рыночной экономике можно выделить и какие режимы корпоративного управления наиболее эффективны в рамках данного периода?
- 2) Как и при каких обстоятельствах компании переходят от одного режима к другому?
- 3) Какой режим корпоративного управления доминирует в Республике Беларусь в настоящее время?

Периоды транзитивного процесса. Предыдущие исследования¹ показывают, что рыночные преобразования в странах с переходной экономикой могут быть разделены на три периода: ранний или бюрократический; промежуточный, или основанный на сетевых взаимоотношениях; поздний или рыночный. Наиболее общим для всех стран с трансформационной экономикой является переход от раннего или бюрократического периода ко второму, промежуточному, характеризующемуся доминированием личных и социальных связей, с последующим переходом к позднему, или рыночному периоду².

Обзор научной литературы подтверждает наличие трех периодов. Доказательства существования бюрократического периода (т. е. доминирование государственной собственности, управления и контроля) были зарегистрированы в различных исследованиях³ Андрефф⁴ показал, что в 1995 году, через 6 лет после начала трансформационных процессов в среднем доля государства в экономике составляла 58%; среди них самый низкий уровень наблюдался у Чехии – 31%, Беларуси, Таджикистане и Туркменистане наиболее высокий – порядка 85%. Существование промежуточного периода также подтверждено соответствующей литературой⁵. Эти исследования демонстрируют, насколько широко распространились сетевые личные взаимосвязи, представив собой особый режим КУ в силу отсутствия формальных рыночно-ориентированных законов и правил. В конечном счете, некоторые из этих экономик, например Чехия и Польша в настоящее время уже перешли в окончательную фазу трансформации и функционируют в продвинутой рыночно-ориентированной институциональной среде. При этом каждому периоду соответствует свой определенный *режим корпоративного управления*, использование которого является наиболее оптимальным и эффективным для компаний на

каждой конкретной стадии трансформации и который сменяется вслед за сменой макроокружения.

Далее выделим *детерминанты* КУ, изменение которых наиболее ярко демонстрирует переломные точки в характере используемого режима корпоративного управления. По мнению исследователей⁶ к ним относятся следующие:

- принадлежность контроля с целью защиты стейкхолдерами своих интересов в фирме;
- источники ресурсов для выживания и роста фирмы.

Заинтересованные стороны корпораций защищают свои интересы, используя некоторые формы власти. Одной из них является контроль за общим функционированием корпорации. В рамках данной статьи будем называть эту детерминанту *ВЛАСТЬЮ КОНТРОЛЯ*. Кроме характера власти контроля, другим фактором корпоративного управления являются *ИСТОЧНИКИ РЕСУРСОВ*. Главной задачей является выживание и рост компании, а отказ доступа к важнейшим ресурсам этому угрожает.

Мы полагаем, что в рамках конкретного периода трансформационного процесса, каждый из режимов корпоративного управления характеризуется каким-то определенным доминирующим источником власти контроля и ресурсов.

Когда новые источники власти контроля и/или ресурсов становятся все более актуальными для компании, чем существующие, заинтересованные стороны проводят революционные изменения в управлении с целью их использования. В результате компании переходят из одного режима корпоративного управления в другой. В этой связи можно привести несколько примеров. Многие китайские фирмы в последнее время отказались от своих традиционных отношений с банками и обратились к рынкам ценных бумаг. Они изменили свою практику корпоративного управления, обеспечивая большее раскрытие финансовой информации и изменение структуры совета директоров. Российские компании все чаще используют зарекомендованные в мировой практике стандарты и принципы корпоративного управления в силу отказа государства от их финансовой поддержки.

Вышерассмотренные факты позволяют сформулировать несколько предположений.

Предположение 1: *В странах с трансформационной экономикой изменения в принадлежности власти контроля и доминирующего источника ресурсов вызывают переход от одного режима корпоративного управления в другой.*

Ранняя стадия: бюрократический режим корпоративного управления. На ранней стадии переходного периода преобладает институт государственного контроля. Независимо от методов трансформации («шоковая терапия» или постепенные реформы), на ранней стадии страны с переходной экономикой по-прежнему в значительной степени зависят от наследия прошлой централизованной плановой системы: государственный контроль и собственность, мягкие бюджетные ограничения, благоприятные контакты с государством, управленческие неприятия риска⁷. При этом законы и правила поддержки рыночных сделок отсутствуют или слабо применяются⁸. Экономические субъекты не привыкли к культуре, основанной на

справедливости и праве собственности⁹. Финансовая система далека от способности поддерживать рыночную экономику¹⁰. Кроме того, требуется время для развития рынков товаров и труда, которых не существовало в плановой экономике.

Таким образом, на данном этапе основным источником ресурсов компании, скорее всего, является государство, и ему также принадлежит контроль за ее деятельностью. Программы приватизации осуществляются с использованием таких методов, как ваучеры, продажи акции трудовому коллективу, аукционы, что часто приводит к концентрации собственников, таких как государство или государственные учреждения (например, национальные фонды приватизации и банки), менеджеры, и другие заинтересованные участники. При этом государство, независимо от формы собственности и положения в компании, имеет наибольшую власть¹¹, а интересы других акционеров соблюдены обычно неравномерно. Внутренние акционеры, как правило, менеджеры, являются центральными фигурами, поскольку они зачастую используют свое положение и способность манипулировать информацией для того, чтобы взять под контроль свои компании. Акционеры - трудовые коллективы обычно не считают себя хозяевами своей фирмы. Внешним акционерам трудно контролировать поведение менеджеров в связи с отсутствием формальных институтов корпоративного управления, таких как исполнение корпоративного законодательства, судебный инфорсмент. Заинтересованные стороны полагаются на административную власть государства для защиты своих интересов. Кроме того, государство, как правило, выполняет роль доминирующего поставщика ресурсов за счет их перераспределения, и при этом ни личные взаимоотношения, ни бизнес-среда, ни рынки неспособны стать поставщиками ресурсов для компаний. В целом, на ранней стадии, компании используют такие механизмы корпоративного управления, которые помогают обеспечить защиту стейкхолдеров и получать ресурсы. Например, члены советов директоров от государства (министерства, местных органов власти), могут помочь заинтересованным сторонам обеспечить защиту своих интересов и способствовать получению компанией ресурсов от государства: кредиты, субсидии, участие в госзакупках и другую поддержку.

Вышеизложенное показывает, что заинтересованные стороны должны принять механизмы бюрократического контроля, присущие ранней стадии, с целью нивелирования агентской проблемы и помочь компании приобрести необходимые ресурсы от государства. Практика показывает, что когда государство надлежащим образом подготовлено к приватизации государственных активов и поддерживает бюрократический контроль на ранней стадии (например, Китай, Польша, Чешская Республика), агентские проблемы менее выражены. В противном случае, менеджеры могут грабить фирмы и активы, что приводит к серьезным агентским проблемам (Россия).

Однако механизмы бюрократического контроля имеют серьезные ограничения, такие, как низкая эффективность, коррупция и недостаток мотивации для контроля со стороны государственных должностных лиц¹². Использование этого режима на ранней

стадии связано не столько с его эффективностью, сколько с отсутствием альтернатив, когда другие способы управления еще не вступили в силу.

Предположение 2: *На ранней стадии транзитивного процесса компаниям наиболее выгодно использование бюрократического режима корпоративного управления по сравнению с сетевым или рыночным.*

Переход от бюрократического корпоративного управления к сетевому. Если страна действительно намеревается вступить в рыночные отношения, рано или поздно институты корпоративного управления развиваются и происходит постепенный отказ от механизмов бюрократического контроля¹³. К концу ранней стадии, институциональная структура поддержки бюрократического контроля ослабнет. Между тем, институты, поддерживающие рыночные операции будут развиваться, но все еще оставаться далекими от способности регулировать экономические операции. Такие институциональные изменения меняют доминирующий источник власти контроля и ресурсов, вызывая переход от механизмов бюрократического контроля к основанным на сетевых взаимоотношениях.

Ослабление государственного бюрократического контроля и отсутствие справедливой судебной-правовой системы заставляет акционеров создавать собственные системы управления или искать защиту своих интересов среди личных взаимосвязей или в деловой среде. Незащищенные работники и миноритарные акционеры, скорее всего, продадут свои акции либо руководителям, либо другим крупным акционерам¹⁴. Действующие руководители будут использовать различные тактики, чтобы сохранить собственность в своих руках, и осуществлять союзы с государственными чиновниками и руководителями других фирм, с целью укрепления собственной власти. Финансовые группы и инвестиционные фонды выступают как крупные акционеры¹⁵. Компании часто контролируются группами с небольшими и относительно равными долями пакетами акций, которые в отсутствие формальных юридических ограничений, как правило, в ходе взаимодействия устанавливают неформальные системы защиты отдельных акционеров от оппортунистического поведения, таким образом, фирмы принимают сетевое корпоративное управление.

Предположение 3: *Компании вступают в стадию перехода от механизмов бюрократического контроля к сетевым, когда государство перестает быть их доминирующим источником ресурсов и контроля.*

Промежуточная стадия: сетевые взаимоотношения в деловой среде. В промежуточной стадии основными источниками контроля и ресурсов являются взаимоотношения, возникающие в бизнес-среде. Поскольку компании менее координируются государством, они становятся самостоятельными и вынуждены изыскивать ресурсы извне. В этот период компании полагаются на традиционные взаимоотношения с клиентами, поставщиками, другими контрагентами¹⁶. Однако недостаточная развитость рынка, отсутствие правовой инфраструктуры делают приобретение ресурсов дорогим, рискованным или невозможным, заставляя тем самым компании взаимодействовать в знакомой бизнес-среде¹⁷. Поэтому и возникает зависимость

компания от личных взаимоотношений в деловой среде, и эти взаимоотношения становятся сильнее существующих правил и представляют собой особого рода институциональные рамки корпоративного управления, основанного на личных взаимоотношениях в бизнес-среде (для удобства в дальнейшем будем их называть сетями). В силу таких обстоятельств основным источником власти контроля над деятельностью корпорации становятся такие сети. На этом этапе сетям принадлежит контроль и они являются основными источниками ресурсов.

Основными механизмами создания таких сетей является: перекрестное владение одинаковыми пакетами акций; перекрестные советы директоров, объединение членов советов директоров и акционеров в одном лице; кредитование со стороны сетей.

Предположение 4: *На промежуточной стадии переходной экономики наиболее эффективным является использование компаниями сетевого корпоративного управления.*

Переход от сетевого к рыночному корпоративному управлению. В поздней стадии институциональные рамки принимают очерченную форму, появляются формальные правила (например, право собственности, договорное и корпоративное право) и система государственного принуждения более жизнеспособна. Финансовые системы (рынки ценных бумаг, банков и финансовых посредников) являются более сложными и могут предоставлять финансовые услуги для фирм и инвесторов¹⁸.

На данной стадии сетевое КУ становится серьезным ограничением для компаний, пытающихся расширить предпринимательскую деятельность за пределы границ сети¹⁹. Внутрисетевые операции, как правило, неэффективны, создают коррупцию, социальную несправедливость и беспорядок, поэтому общество, скорее всего, будет добиваться более жизнеспособной правовой системы и формальных механизмов правоприменения, чтобы преодолеть такие ограничения²⁰. После формирования рыночной институциональной базы, ожидается, что компании начнут добывать ресурсы на рынке, и заинтересованные стороны будут все чаще использовать внешний рыночный контроль за деятельностью корпораций. В силу развития товарных рынков, роста конкуренции, компаниям необходимо сосредоточиться на создании возможностей для выживания и роста²¹. И теперь привязка только к взаимоотношениям в известной бизнес-среде может серьезно ограничить конкурентоспособность и снизить эффективность. Поэтому компании расширяют список своих контрагентов, выходя за рамки созданных ранее сетей, они завоевывают новые рынки сбыта, заключают контракты с другими, более конкурентоспособными поставщиками, получают финансирование из новых источников и т.д.²².

Такая тенденция способствует подходу к точке перегиба от сетевых механизмов КУ к рыночным, соответственно, основными источниками контроля и ресурсов становится рынок. Акционеры теперь могут найти альтернативные механизмы получения прибыли, диверсифицировав свои портфели, отказываясь от прямого владения, и становятся менее заинтересованными в сохранении собственных позиций в компаниях, тем самым ослабляя сети и их власть над компаниями. Новые, более опытные инвесторы будут принимать

инвестиционные решения на основе рационального анализа портфеля, а не личных связей. Кроме того, расширение формальных правил и процедур принесет больше возможностей дисциплинирования менеджмента²³. Наконец, рынок ценных бумаг, рынок корпоративного контроля и рынок труда высшего менеджмента уже сформированы и оказывают свое влияние на поведение менеджеров.

Когда рынок становится доминирующим источником власти и ресурсов, компании, скорее всего, будут реформировать свое корпоративное управление с целью адаптации произошедших изменений. Например, их деятельность должна стать более прозрачной, необходимо обеспечить раскрытие финансовой информации, приглашать независимых членов совета директоров и внешних акционеров (не только прямых, но и портфельных инвесторов), а также использовать компенсационные пакеты для выравнивания интересов менеджеров и акционеров.

Итак, развитие рыночных институтов, способствует достижению точки перегиба от сетевого к рыночному режиму корпоративного управления.

Предположение 5: *Компании приходят к точке перегиба от сетевого к рыночному режиму корпоративного управления, когда их доминирующими источниками контроля и ресурсов становится рынок, а не сеть.*

Поздняя стадия: управление, основанное на формальных правилах. Как было описано ранее, когда страны с переходной экономикой переходят к последней стадии, доминирующими становятся институты рынка. Теперь компания, как правило, полагается на рыночные источники ресурсов и рынок корпоративного контроля, что способствует переходу к рыночным механизмам корпоративного управления.

Системы корпоративного управления различных стран могут иметь отличия, такие как распределенная или концентрированная акционерная собственность, инсайдерская или аутсайдерская структура, ориентация на рынок ценных бумаг или банковскую систему. Несмотря на такие расхождения, их управление будет в значительной степени основано на формальных правилах и рыночных силах. Например, как инсайдерская континентально-европейская модель корпоративного управления, так и аутсайдерская англо-американская модели одинаково основаны на формальных механизмах правоприменения, а не на неформальных правилах или государственном бюрократическом контроле.

Рассмотренные механизмы КУ, в значительной степени внедренные в жизнь формальными законами и с учетом рыночной дисциплины представляют механизмы рыночного управления. Последние исследования подтверждают, что рыночные механизмы корпоративного управления, скорее всего, эффективны в поздней стадии перехода экономики²⁴.

Предположение 6: *На последней стадии трансформационного периода компаниям наиболее выгодно использование рыночных механизмов корпоративного управления.*

Примем на себя смелость предположить, что в рамках такой периодизации, трансформация экономики Беларуси находится на раннем этапе, и ограничивается

бюрократическими подходами в сфере корпоративного управления. Обоснование данного предположения приведем, осуществив краткий анализ институционального окружения управления корпорациями на данном этапе экономического развития.

Предположение 7: *В Беларуси присутствуют все признаки бюрократического режима корпоративного управления.*

Первым фактором, указывающим на доминирование бюрократического режима корпоративного управления, является факт существенного вмешательства в экономику государства, волевой позицией высшего руководства страны в сфере корпоративного управления. Вторым фактором, указывающим на раннюю стадию развития института корпоративного управления Беларуси, является неразвитость фондового рынка. К третьему фактору, который подтверждает нахождение институтов корпоративного управления Беларуси на ранней стадии развития, отнесем слабость защиты прав миноритарных акционеров, и неразвитый, так называемый, судебный инфорсмент в данной сфере²⁵ [10].

Таким образом, современный этап институционального развития корпоративного управления в Республике Беларусь в условиях институционального окружения характеризуется бюрократическим режимом, связанным с существенным государственным влиянием, слабой защищенностью прав миноритарных акционеров и все еще формирующимся фондовым рынком.

Заключение. Итак, мы утверждаем, что присутствуют две основные детерминанты корпоративного управления на уровне компании в странах с переходной экономикой: принадлежность власти контролю и источники ресурсов. На ранней стадии основными источниками контроля и ресурсов является государство, что делает, как правило, эффективным бюрократическое корпоративное управление. Когда сетевая институциональная структура имеет большее влияние на фирму, чем бюрократическая, основными источниками власти и ресурсов фирма достигает точки перегиба и переходит от механизмов бюрократического контроля к сетевому. Во время промежуточной стадии, основным источником ресурсов для фирм являются сетевые взаимоотношения, и соответственно сетевое КУ является наиболее эффективным. По мере перехода к рынку и развития рыночных институтов компаниям выгодно выходить за рамки созданных сетей и применять рыночный механизм КУ. Время, необходимое для компаний, чтобы подойти ко второй точке перегиба зависит от таких факторов, как влияние институтов рынка и конкуренции, эффективности сетей, и степени встроенности в нее компании. На поздней стадии, в силу развитости рыночных институциональных рамок, наиболее эффективным является рыночный механизм КУ.

¹ См., например, Le, S., Kroll, M., & Walters, B. (2010). The impact of institutional changes on corporate governance mechanisms in transition economies. *Journal of Management and Governance*, 14, 91-114; Peng, MW (2003). Institutional transitions and strategic choices. *Academy of Management Review*, 28, 275-296; Головчанская Е.А., Кирсанова И.А. Современный этап формирования корпоративного управления в Республике Беларусь в условиях институционального окружения//*Экономика и управление.*-№2.-2013.-с.57. Режим доступа: <http://www.elib.bsu.by/handle/123456789/43763>

- ² Son A. Le, Mark Kroll, Bruce A. Walters Stages of corporate governance in transition economies.- Louisiana Tech University * Ruston, LA
- ³³³ См., например, Andreff, W. (1999). Privatization and corporate governance in transition countries: Quantitative success and qualitative failure. *Management International*, 4, 11-30; McCarthy, D., & Puffer, S. (2003). Corporate governance in Russia: A framework for analysis. *Journal of Worm Business*, 38, 397-416; Suhomlinova, OO (1999). Constructive destruction: Transformation of Russian state-owned construction enterprises during market transition. *Organization Studies*, 20, 451-483
- ⁴ Andreff, W. (1999). Privatization and corporate governance in transition countries: Quantitative success and qualitative failure. *Management International*, 4, 11-30
- ⁵ См., например, Peng, MW (2003). Institutional transitions and strategic choices. *Academy of Management Review*, 28, 275-296; Son A. Le, Mark Kroll, Bruce A. Walters Stages of corporate governance in transition economies.- Louisiana Tech University * Ruston, LA
- ⁶ Son A. Le, Mark Kroll, Bruce A. Walters Stages of corporate governance in transition economies.- Louisiana Tech University * Ruston, LA
- ⁷ McCarthy, D., & Puffer, S. (2003). Corporate governance in Russia: A framework for analysis. *Journal of Worm Business*, 38, 397-416
- ⁸ Williamson, OE (1995). The institutions and governance of economic development and reform. *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics 1994* (pp. 171-197). Washington: World Bank
- ⁹ Son A. Le, Mark Kroll, Bruce A. Walters Stages of corporate governance in transition economies.- Louisiana Tech University * Ruston, LA
- ¹⁰ Garrod, N. (2000). Environmental contingencies and sustainable modes of corporate governance. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19, 237-261
- ¹¹ Son A. Le, Mark Kroll, Bruce A. Walters Stages of corporate governance in transition economies.- Louisiana Tech University * Ruston, LA
- ¹² Suhomlinova, OO (1999). Constructive destruction: Transformation of Russian state-owned construction enterprises during market transition. *Organization Studies*, 20, 451-483
- ¹³ Williamson, OE (1995). The institutions and governance of economic development and reform. *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics 1994* (pp. 171-197). Washington: World Bank
- ¹⁴ Son A. Le, Mark Kroll, Bruce A. Walters Stages of corporate governance in transition economies.- Louisiana Tech University * Ruston, LA
- ¹⁵ McCarthy, D., & Puffer, S. (2003). Corporate governance in Russia: A framework for analysis. *Journal of Worm Business*, 38, 397-416
- ¹⁶ McCarthy, D., & Puffer, S. (2003). Corporate governance in Russia: A framework for analysis. *Journal of Worm Business*, 38, 397-416
- ¹⁷ Peng, MW (2003). Institutional transitions and strategic choices. *Academy of Management Review*, 28, 275-296
- ¹⁸ Williamson, OE (1995). The institutions and governance of economic development and reform. *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics 1994* (pp. 171-197). Washington: World Bank
- ¹⁹ Shleifer, A., & Vishny, R. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52, 737-783.
- ²⁰ McCarthy, D., & Puffer, S. (2003). Corporate governance in Russia: A framework for analysis. *Journal of Worm Business*, 38, 397-416
- ²¹ Peng, MW (2003). Institutional transitions and strategic choices. *Academy of Management Review*, 28, 275-296
- ²² Suhomlinova, OO (1999). Constructive destruction: Transformation of Russian state-owned construction enterprises during market transition. *Organization Studies*, 20, 451-483
- ²³ Son A. Le, Mark Kroll, Bruce A. Walters Stages of corporate governance in transition economies.- Louisiana Tech University Ruston, LA
- ²⁴ См., например, Shleifer, A., & Vishny, R. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52, 737-783; Son A. Le, Mark Kroll, Bruce A. Walters Stages of corporate governance in transition economies.- Louisiana Tech University Ruston, LA
- ²⁵ Головчанская Е.А., Кирсанова И.А. Современный этап формирования корпоративного управления в Республике Беларусь в условиях институционального окружения//*Экономика и управление.*-№2.-2013.-с.57. Режим доступа: <http://www.elib.bsu.by/handle/123456789/43763>; Кирсанова И.А. Проблемы заимствования институтов корпоративного управления//*Управление занятостью молодежи: проблемы и перспективы: Межвуз. Сборник науч. Трудов по материалам V ежегод. Засед. Круглого стола, г. Волгоград, 26 апреля 2013 г./Под ред. д-ра соц. Наук, проф. О.В. Байдаловой, ВГСПУ.-Волгоград:Волгоградское научное издательство, 2013.-107с.; Сенько А.Н. Корпоративные интересы и проблемы экономической безопасности национального производства / А.Н. Сенько // *Веснік БДУ. Серыя 3.* – 2006. – № 1. С. 79–82*