

транснациональной корпорации осуществляются по заранее установленным корпорацией ценам), манипулируя которыми, дочерние компании ТНК, действующие в различных странах, умело обходят национальные законодательства, укрывая доходы от налогообложения путем перекачивания их из одной страны в другую.. Поэтому трансфертные цены на продукцию транснациональных корпораций являются весьма злободневной проблемой, требующей жесткого законодательного регулирования.

Нередко транснациональные корпорации способны влиять и на другие сферы общественной жизни, а самые крупные и могущественные корпорации в состоянии уклоняться от экономического и политического контроля со стороны принимающих государств. В истории имели место случаи, когда иностранные инвесторы добивались поддержки своих действий от политического руководства независимо от их последствий для местного населения и благосостояния страны в целом. Нередко, испытывая давление со стороны правительства принимающей страны, транснациональные корпорации были вынуждены покинуть страну и переместиться в другую – с более лояльным правительством.

Отрицательное воздействие транснациональных корпораций на экономику развивающихся стран также представлено опасностью их превращения в место сброса устаревших и экологически опасных технологий, захватом иностранными фирмами наиболее развитых и перспективных сегментов промышленного производства и научно-исследовательских структур принимающей страны. ТНК, обладающие даже в моменты экономических потрясений крупными финансовыми ресурсами, активно используют плохую конъюнктуру для осуществления захвата других фирм, навязывают компаниям принимающей страны неперспективные направления, снижают выпуск продукции, если конкурентоспособность данного государства по тем или иным причинам снижается. Кроме того, ТНК имея сильное влияние на экономику страны, могут в ряде случаев противодействовать ей, отстаивая свои интересы.

Республика Беларусь, до сих пор фактически пребывая на той (социалистической) чаше весов, предпринимает попытку сделать неизбежный, но в то же время важный и ответственный шаг в сторону свободного и очень жесткого современного рынка. Задача экономистов республики правильно оценить их последствия и предпринять меры для предотвращения их негативных последствий.

ТЕОРИЯ АГЕНСКИХ ОТНОШЕНИЙ КАК ОСНОВНАЯ СОСТАВЛЯЮЩАЯ СОВРЕМЕННОЙ КОНЦЕПЦИИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Шевченко О.В., ИПО УО Гродненский госуниверситет им. Я. Купалы

Традиционная неоклассическая теория рассматривает фирму как гомогенную форму организации, главной целью которой является повышение ее совокупной стоимости путем максимизации ожидаемых дисконтированных денежных поступлений. Однако на практике деятельность крупной фирмы нельзя описать простой производственной функцией. Связано это прежде всего с тем, что участники корпоративных отношений имеют, как правило, разные представления о том, как должны использоваться ресурсы компании.

Проблема корпоративного управления – это прежде всего проблема отделения собственности от управления в корпорации, что в свою очередь порождает так называемые издержки агентских отношений.

Агентские отношения устанавливаются, когда некий доверитель (принципал) делегирует некоторые права (например, право использования ресурса) некому агенту, обязанному в соответствии с формальным или неформальным контрактом представлять интересы доверителя в обмен на вознаграждение того или иного рода. Существуют бесчисленные примеры (приложения) агентских отношений. Такими примерами могут служить землевладельцы и арендаторы, пациенты и врачи, акционеры и менеджеры корпораций.

В иерархической структуре каждый индивид является одновременно и доверителем и агентом. Поскольку интересы у доверителей и агентов не совпадают, весьма вероятно, что агенты при отсутствии эффективных ограничений будут принимать решения, субоптимальные с точки зрения доверителей. При агентских отношениях агент обычно располагает большим, чем доверитель, объемом информации (поскольку ее приобретение ему обходится дешевле) о деталях отдельных задач, поставленных перед ним и, разумеется, о своих собственных действиях, возможностях и предпочтениях. Информация распределена между доверителем и агентом асимметрично. Зачастую агент, пользуясь высокими издержками приведения в исполнение контракта и измерения своих характеристик и результатов своей деятельности, прибегают к уклонению от выполнения контрактных обязательств, или к оппортунизму в поведении.

Оппортунистическое поведение налагает издержки на доверителя, ибо последний обнаруживает, что в его интересах осуществлять надзор за агентом и придать контракту с ним такую структуру, которая снижала бы издержки агентских отношений. Иногда можно добиться чистого снижения издержек агентских отношений, разрабатывая контракты, в которых бы

интересы доверителя и агента частично совпадали (например, контракты, предусматривающие доленое распределение прибыли между ними).

Конкуренция может разными путями снизить издержки агентских отношений для доверителей и увеличить издержки оппортунистического поведения для агентов. Классическим примером этого явления служит современная корпорация, которая ассоциируется с рядом контрактных соглашений типа ограниченной ответственности, отделения собственности от управления и организации фондовых бирж.

Берли и Минз, исследовавшие проблему высоких издержек, которые несут акционеры, осуществляя надзор за менеджерами корпорации, выдвинули в 1932 г. тезис о том, что профессиональные менеджеры корпораций, в процессе выполнения управленческих функций, становятся неподконтрольными агентами. На протяжении долгого периода времени при обсуждении данных вопросов точка зрения этих авторов была доминирующей.

Однако с начала 60-х гг. данный тезис был подвергнут тщательному изучению. Основным моментом нового подхода к корпорации является наличие в экономике сил, сдерживающих оппортунистское поведение менеджеров и ограничивающих проблему агентских отношений. В последнее время экономисты особое значение стали придавать тому обстоятельству, что к снижению издержек агентских отношений в современной корпорации может привести конкуренция на различных рынках. Например, конкуренция на рынках капитала приводит к возникновению конкурентной борьбы за инвестиционные фонды, что в свою очередь приводит к падению биржевого курса акций неэффективно управляемых фирм. Данное обстоятельство может служить рассредоточенным доверителям относительно надежным и сравнительно недорогим показателем, несущим в себе информацию о качестве управления и коммерческих успехах корпорации, держателями акций которой они являются. Конкуренция на рынке управляющих выравнивает суммарные доходы управляющих одного уровня квалификации.

Существует также и конкуренция между командами управляющих. Так, менеджеры неэффективно функционирующих корпораций могут оказаться в ситуации, когда их корпорации будут поглощены другими фирмами, а сами они потеряют работу. Таким образом, происходит своеобразное отсеивание неэффективных команд управляющих путем слияний или тендерных предложений о скупке акций, а угроза таких последствий является сдерживающим фактором для других команд. Следует также заметить, что, даже в случае отсутствия уклонения от выполнения контрактных обязательств со стороны агентов, перед доверителями все равно стоит задача координации деятельности менеджеров компании.

Переход от командной экономики к рыночной проходит в каждой стране настолько своеобразно, что можно говорить о целых наборах моделей корпоративного управления. Данные различия, в свою очередь, определяют формы организации компаний, структуру отраслей промышленности и способы взаимоотношений между рабочими и работодателями. К тому же эти различия имеют свои истоки в культурных традициях и исторических условиях, которые достаточно сложно учесть.

Именно в переходный период развития экономики могут появляться новые корпорации для удовлетворения потребностей формирующегося рынка и продвижения на мировые рынки. Но на стадии становления они будут проходить через осмысление и освоение сложившихся традиций бизнеса.

В большинстве приватизированных компаний постсоциалистических переходных экономик сложилась так называемая модель внутреннего контроля, для которой характерно сосредоточение прав контроля в руках менеджеров и приоритет их интересов при определении корпоративной стратегии развития. Отличительной чертой постсоциалистической модели является то, что она доминирует в ситуации отсутствия традиций предпринимательства и важнейших институтов рыночной экономики. Данное обстоятельство не только не способствует привлечению инвестиций, но и существенно тормозит столь необходимую компаниям реструктуризацию.

Основные причины проблем корпоративного управления и, как следствие потерь инвесторов в странах с переходной экономикой, сводятся к следующему.

- Продолжающаяся в ряде компаний борьба за контроль над предприятиями.
- Возможность пересмотра итогов приватизации отдельных предприятий.
- Неэффективная система право применения. Проблемы в законодательстве (в частности, отсутствие обязательного преимущественного права акционеров на покупку акций новых эмиссий и института групповых (коллективных) исков).
- Разобщенность инвесторов и пассивная позиция ряда миноритарных акционеров.
- Специфические побудительные мотивы деятельности менеджеров и крупных акционеров, состоящие не в борьбе за рост капитализации или прибыльности компании, а за контроль над управлением акционерным обществом или вывод финансовых потоков.

Учет данных положений при формировании надлежащего режима корпоративного управления в Беларуси будет способствовать повышению эффективности использования компаниями их капитала, обеспечит

соответствующий учет предприятиями интересов широкого круга заинтересованных лиц, результатом чего, станет восстановление доверия инвесторов к вложениям в ценные бумаги и привлечение в экономику долгосрочных капиталов.

Таким образом, в ближайшее время необходимо законодательно обеспечивать укрепление прав акционеров, совершенствовать механизмы, позволяющие собственникам выбирать и менять управляющих, повышать степень открытости компаний, развивать рынок корпоративных ценных бумаг, что в свою очередь будет способствовать совершенствованию структуры, эффективности и инвестиционной привлекательности корпоративного менеджмента отечественных предприятий.