

К ВОПРОСУ ОБ ЭФФЕКТИВНОСТИ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ЗАИНТЕРЕСОВАННЫХ УЧАСТНИКОВ БИЗНЕСА В ПРОЦЕССЕ СТРАТЕГИЧЕСКОГО УПРАВЛЕНИЯ КОРПОРАЦИЕЙ

© 2012 Д.В. Оводенко*

Ключевые слова: стратегическое управление, заинтересованные участники, модели корпоративного управления.

Представлена модель эффективной системы корпоративного управления, а также модель организации стратегического корпоративного процесса.

Одним из важных условий эффективно-го стратегического управления компанией является наличие эффективной системы корпоративного управления, которая направлена на защиту и эффективную реализацию прав собственников.

Сбалансированная система корпоративного управления предполагает наличие четких механизмов взаимодействия и отчетности органов управления компанией, приверженность установленным принципам корпоративного поведения, справедливое раскрытие существенной информации заинтересованным участникам (стейкхолдерам).

Различные авторы предлагают различные признаки классификации моделей корпоративного управления. Одни в качестве основного признака предлагают выделить степень концентрации капитала, другие - то, в чьих руках находится фактический контроль над корпорацией¹. На наш взгляд, оба эти фактора играют роль при определении оптимальной модели корпоративного управления. Далее рассмотрим, как каждый из факторов влияет на формирование модели корпоративного управления в корпорации.

Степень концентрации капитала

Данный фактор оказывает сильное влияние на формирование модели корпоративного управления. Прежде всего, это касается выбора способов влияния акционеров на решения, принимаемые менеджментом компании. При концентрированном владении акционеры стараются влиять на решения компании через совет директоров, а при распыленном владении, не имея возможности про-

водить в совет директоров своих представителей, - косвенно, например, путем продажи акций на фондовом рынке. Таким образом, в случае концентрации капитала большее значение приобретают механизмы прямого контроля - через совет директоров, участие в собраниях. При распыленном же владении на первое место выходят механизмы фондового рынка, механизмы кумулятивного голосования, независимых директоров, мотивации менеджмента для увязки интересов последнего с интересами акционеров.

Сравнивая две модели - концентрированного и распыленного владения, ряд экономистов признают, что модель распыленного владения обладает рядом недостатков. Во-первых, борьба внешних и внутренних акционеров, ни один из которых полностью не контролирует компанию, может отвлекать значительные силы и средства от развития бизнеса. Во-вторых, менеджмент компании зачастую отказывается от реализации долгосрочных проектов лишь вследствие риска того, что мелкие акционеры будут продавать свои пакеты при снижении доходности акций, что неизбежно при реализации крупных долгосрочных проектов.

Концентрированный же капитал корпорации, по мнению ряда экономистов, обеспечивая стабильность структуры владения, позволяет осуществлять перспективные долгосрочные проекты.

Однако, вместе с тем, рядом исследователей были выявлены определенные зависимости между степенью концентрации капитала и эффективностью корпоративного управления в компании. Данные исследования по-

* Оводенко Дмитрий Владимирович, соискатель, Самарский государственный экономический университет. E-mail: babs-sseu@yandex.ru.

казывают, что в случае внешнего собственника концентрация собственности приводит к улучшению корпоративного управления до тех пор, пока доля крупнейшего внешнего собственника не достигает 50%, в то время как в случае доли акций администрации пороговое значение составляет лишь 16%.

Контроль над корпорацией

Второй фактор, оказывающий значительное влияние на модель корпоративного управления, - это контроль над корпорацией. От того, в чьих руках находится контроль над корпорацией - инсайдеров или аутсайдеров, зависит характер взаимоотношений участников корпоративного управления.

Впервые данная тема была поднята в работах Дженсон и Меклин, которые установили определенные зависимости между структурой акционерного капитала и стоимостью корпорации. Результатом исследований стало утверждение, что чем выше доля собственности менеджеров корпорации, тем ниже уровень агентских конфликтов². Другие исследователи (в частности, Р. Марк, А. Шлейфер, Р. Вишни) установили, что при росте доли менеджеров от 0 до 5% рыночная цена корпорации растет, затем с 5 до 25% падает, а после снова растет. Авторы утверждают, что данный феномен объясняется тем, что при росте пакета акций менеджмента с 5 до 25% частные интересы менеджеров по установлению контроля за корпорацией преобладают над интересом соблюдения прав других акционеров.

Таким образом, влияние контроля за деятельностью корпорации со стороны инсайдеров и аутсайдеров определяет две различные модели корпоративного управления. В случае доминирования инсайдеров мы получаем модель закрытого типа, где совет директоров полностью контролируется менеджментом, менее актуальны вопросы раскрытия информации, а основным механизмом контроля является угроза банкротства при высоком уровне конкуренции.

В случае же доминирования аутсайдеров становятся более актуальными вопросы контроля за деятельностью менеджмента директоров, вопросы раскрытия информации.

Таким образом, комбинация двух критериев со стороны совета формирования модели

корпоративного управления - степень концентрации капитала и контроль за деятельностью корпорации - позволяет выделить четыре базовые модели корпоративного управления.

В российской экономике представлены все четыре основные модели. По данным исследований Т. Долгопятовой³, первая модель - концентрированного капитала в руках менеджеров - сформировалась прежде всего в новом бизнесе, а также на небольших и средних предприятиях в благоприятных секторах, например, в пищевой и легкой промышленности. Статус открытого акционерного общества для подобных структур остается формальным, для них больше подходит форма ЗАО или ООО.

Вторая модель - концентрированного капитала в руках внешних собственников - встречается в российской промышленности на предприятиях любых размеров в благополучных секторах. Наиболее характерна такая модель для интегрированных корпоративных структур.

Третья модель - распыленного капитала в руках внешних собственников - чаще представлена на крупных и сверхкрупных предприятиях, зачастую обремененных и социальными обязательствами, в различных отраслях экономики.

Четвертая модель - распыленный капитал при высокой доле менеджеров компании, по данным тех же исследований, в российской промышленности встречается достаточно часто, причем на предприятиях разного размера, в легкой промышленности, машиностроении, в промышленности строительных материалов.

Очевидно, что в каждой из моделей возникают особые взаимоотношения между участниками корпоративных отношений, а значит, различна и среда для принятия стратегических решений в корпорации.

¹ Вагин С.Г. Основные тенденции и принципы стратегического управления устойчивым развитием производства // Вестн. Самар. гос. экон. ун-та. Самара, 2008. □ 6. С. 27-33.

² Окрепилов В.В. Комплекс "наука - образование - инновации" как основа научно-технического прогресса // Труды IV Всероссийского симпозиума по экономической теории. Т. 3. Екатеринбург, 2010. С. 135-138.

³ См.: Экономический журнал ВШЭ. 2000. □ 23. С. 380-384.