

Система корпоративного управления в акционерных формах хозяйствования: концептуальные аспекты

Л.А. ГИТКОВИЧ

В статье исследуются вопросы формирования и развития системы корпоративного управления как неотъемлемого элемента функционирования акционерных форм хозяйствования, анализируется эволюция развития взглядов на формирование системы корпоративного управления в различных теоретических подходах; выделяются концептуальные аспекты существующих моделей системы корпоративного управления.

Ключевые слова: акционерная собственность, акционерные формы хозяйствования, корпоративное управление, модели корпоративного управления.

The article examines the issues of formation and development of the corporate governance system as an integral element of the functioning of joint-stock companies, analyzes the evolution of views on the formation of the corporate governance system in various theoretical approaches, highlights the conceptual aspects of existing models of the corporate governance system.

Keywords: joint-stock ownership, joint-stock forms of management, corporate governance, models of corporate governance.

Введение. Экономический потенциал акционерных форм хозяйствования представляет собой комплекс, состоящий из структуры акционерного капитала, системы корпоративного управления, механизма инвестирования, институциональной среды; и в его реализации на микроуровне можно выделить несколько этапов (рисунок 1), взяв за критерий формирование его структурных элементов.

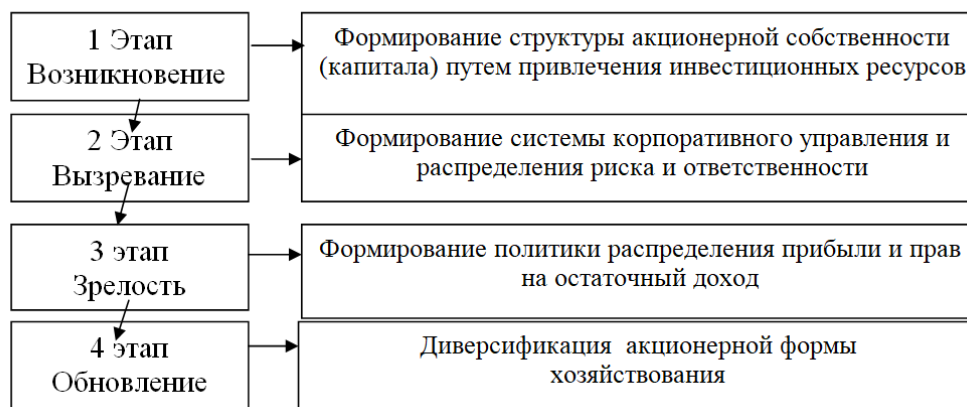


Рисунок 1 – Этапы формирования акционерной формы хозяйствования в экономической системе (микроуровень)

Примечание – собственная разработка.

Система корпоративного управления представляет собой механизм установления и контроля прав собственности и баланса интересов всех участников экономических отношений, прежде всего, в акционерных формах хозяйствования (акционерных обществах, холдингах), но также формируется и в других организационно-правовых формах организации бизнеса.

Цель создания системы корпоративного управления – обеспечение эффективного распределения функций и прав контроля в интересах всех участников акционерных отношений.

Основная часть. Система корпоративного управления определяет механизм контроля работы менеджеров, и степень ответственности менеджеров перед акционерами за финансово-экономические результаты деятельности.

Обоснование формирования и развития системы корпоративного управления нашло поэтапное отражение в рамках различных теоретических подходов.

Так, первым этапом явился неоклассический подход, который определял действия менеджеров как полностью совпадающие с интересами акционеров-собственников, в силу того, что экономическая система определялась неоклассиками как пространство для функционирования независимых участников рынка – производителей и потребителей, действующих на паритетных началах в условиях совершенной конкуренции. В рамках этой теории А. Смит, вместе с тем, отмечал, что «акционерное общество может существовать лишь в тех отраслях, где ведение дел может быть сведено к «рутине», или к такому единообразному методу, который не допускает изменений» [1, р. 73].

Вместе с тем, невозможность свести деятельность крупной фирмы только к максимизации доходов ее собственников и имманентно присущее акционерным формам хозяйствования противоречие интересов различных групп акционеров и менеджеров не позволяет полностью использовать инструментарий неоклассического подхода в анализе системы корпоративного управления.

Второй этап был связан с тенденцией отделения собственности на капитал (капитал – собственность) от его приложения к процессу производства (капитал – функция), и перемещения права управления капиталом от собственников к менеджерам. Особое внимание к противоречию интересов акционеров и менеджеров появилось после выхода в 1932 г. работы А. Берла и Г. Минза «Современная корпорация и частная собственность», в которой авторы сформулировали вывод об отделении собственности от реального управления и контроля в современном акционерном обществе. Анализ структуры собственности 200 крупнейших корпораций США привел их к выводу, что 44 % из них контролировались менеджерами (т. н. революция менеджеров), поскольку ни одна из связанных групп акционеров не имела более 20 % голосов в управлении [2]. Авторы вышеназванной работы указывают, что акционерные общества из организаций, направленных на извлечение прибыли, превратились в организации по управлению собственностью.

Таким образом, функции и само акционерное общество в XX в. изменились, а у акционеров фактически осталось только одно право – право на дивиденд, вследствие чего произошло отделение собственности от управления.

Акционер XIX в. контролировал и управлял акционерным обществом непосредственно; акционер XX в. перестал оказывать влияние на управление и контроль, а все управленческие и контролирующие функции перешли к исполнительным и контролирующим органам акционерного общества, что связано с их укрупнением и возникновением огромного числа акционеров. Проблема разделения собственности и контроля над собственностью в акционерных формах хозяйствования стала ядром концепции «революции управляющих».

На наш взгляд, недостатком этого теоретического подхода явилось то, что в данной концепции открытым остался вопрос о том, куда смещается контроль и что является основой власти.

С точки зрения проблемы несовершенной информации и существования общественных благ проблему управления акционерным обществом рассматривал в 1960-х гг. Дж. Стиглиц [3]. По его мнению, обладая несовершенной информацией о возможностях фирмы, акционеры-собственники не могут объективно оценить решения, принимаемые менеджерами. Наличие множества акционеров-собственников порождает проблемы, подобные использованию общественных благ: когда число акционеров достаточно большое, каждый отдельный акционер стремится переложить функцию контроля над менеджментом на другого акционера, а не выполнять лично. Основной вывод этого подхода заключается в том, что делегирование функции управления менеджерам может привести к принятию ими неоптимальных решений. Вместе с тем, Дж. Стиглиц не сформулировал свою точку зрения на предмет того, какой должна быть система корпоративного управления в идеале.

Третий этап связан с появлением в 1980-е гг. теории агентских отношений (теория агентов). Теория агентских отношений исходит из понимания больше эгоистической природы человека, чем альтруистической, склонного действовать скорее в своих собственных интересах, чем в интересах других людей. Теория агентов представляет отношения между менеджерами и акционерами как контракт и рассматривает возможность агента использовать свою власть

во вред принципалу вследствие несовпадения их интересов, что порождает агентские издержки [4, р. 74]. С этой позиции основой эффективной системы управления является создание механизмов и использование инструментов, способных ограничить власть агента и эффективно защитить интересы принципала.

Четвертый этап связан с появившейся на основе теории агентских соглашений теории заинтересованных сторон («модель стейкхолдеров»), в которой произошло смещение акцента на баланс интересов всех групп, заинтересованных в деятельности акционерного общества (акционеры, менеджеры, Совет директоров, наемные рабочие, поставщики, клиенты, инвесторы). Вышеназванная теория утверждает, что все заинтересованные группы преследуют различные цели, но вместе с тем являются «соучастниками» в функционировании акционерного общества; между ними существует асимметрия информации, порождающая агентские конфликты. Эффективность функционирования акционерного общества зависит от степени согласованности интересов всех заинтересованных лиц, что является результатом создания эффективной системы управления акционерным обществом [5]. Ограниченность вышеназванной теории, на наш взгляд, проявляется в том, что данная теория не предлагает механизма формирования системы корпоративного управления.

Концептуально вышеперечисленные направления представляют корпоративное управление как систему взаимоотношений между группами, заинтересованными в эффективном функционировании акционерным обществом.

На наш взгляд, концепция корпоративного управления должна базироваться на конвергенции подходов различных экономических школ.

Природа создания акционерных форм хозяйствования предусматривает конверсию инвестиционных ресурсов в акционерный капитал, который подвержен риску оппортунистического поведения со стороны лиц, им управляющих. Система корпоративного управления, на наш взгляд, является механизмом, который качественно отличает акционерные от других форм хозяйствования.

Рисунок 2 наглядно демонстрирует, что разделение собственности и управления предопределило характерную для акционерных форм хозяйствования строго иерархическую структуру органов корпоративного управления, основанную на разграничении их функций и компетенции.

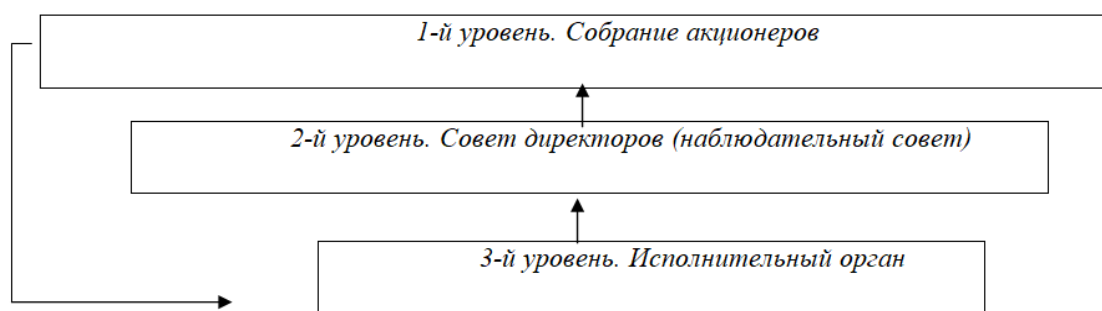


Рисунок 2 – Структура механизма корпоративного управления

Примечание – собственная разработка.

Концепция корпоративного управления, как правило, является отражением правовой составляющей функционирования акционерных форм хозяйствования.

Основными участниками корпоративных отношений являются акционеры и менеджеры. В ряде публикаций участниками корпоративных отношений и системы корпоративного управления признаются такие заинтересованные субъекты, как персонал компании, кредиторы, органы власти, партнеры, что расширяет понятие системы корпоративного управления, которая, с одной стороны, регулирует взаимоотношения между менеджерами и акционерами, с другой – согласовывает цели всех участников корпоративных отношений.

Анализ законодательства и практики зарубежных стран позволяет выделить три модели системы корпоративного управления:

1. Немецкая модель (Германия, Швейцария, Австрия, Нидерланды, Скандинавские страны).
2. Англо-саксонская модель (США, Великобритания, Австралия, Канада, Новая Зеландия).
3. Японская модель (Япония, Азиатские страны).

В англо-саксонской модели акционерный капитал достаточно распылен, основными владельцами акций являются частные и институциональные акционеры, которые ориентированы на быстрое получение дохода за счет курсовой разницы. Фондовый рынок является высоко развитым, высоколиквидным, являясь основным инструментом контроля над менеджментом и «мостиком» в переходе контроля над акционерными компаниями. Акционеры осуществляют постоянный мониторинг системы корпоративного управления, т. к. стоимость акций зависит от эффективности ее функционирования.

Высшим органом управления корпорацией является общее собрание акционеров, где акционеры осуществляют управление через участие в голосовании по рассматриваемым вопросам.

Вместе с тем, следует отметить, что в силу большой распыленностью акций Общее Собрание здесь приобретает больше формальный характер, а основным органом системы корпоративного управления является Совет директоров. Члены Совета директоров несут ответственность по всем вопросам компании, и в случае банкротства несут административную и уголовную ответственность.

Немецкая модель системы корпоративного управления исходит, прежде всего, из высокой концентрации акционерного капитала и значительной роли банков в корпоративном управлении. Фондовый рынок обладает значительно меньшей ликвидностью по сравнению с фондовыми рынками англо-саксонской модели.

Система корпоративного управления здесь имеет двухуровневую структуру: Наблюдательный совет и Правление. Высшим органом управления является собрание акционеров. Члены Правления избираются Наблюдательным советом и подотчетны ему. Одновременно членство в обоих уровнях не допускается. Членам правления запрещается параллельно заниматься коммерческой деятельностью. Правление осуществляет руководство компанией и несет ответственность за результаты ее деятельности.

Специфической чертой немецкой системы корпоративного управления, определяемой законодательством, является ко-детерминация, или участие сотрудников в управлении компанией.

Для акционерных компаний Германии характерна система перекрестного владения акциями, в которой центральное место занимают банки и страховые компании. На коммерческие банки приходится около 80 % голосов на собраниях акционеров.

На формирование японской модели оказали влияние условия послевоенного развития Японии, а также культура данной страны.

Основные принципы взаимодействия в японской модели – социальная ответственность и взаимозависимость, принцип организации промышленности – «кейрецу».

После окончания второй мировой войны японские компании стали обмениваться пакетами акций, договаривались взаимно их не продавать, с целью сохранения контроля над компаниями. Это привело к практически исключению возможности их враждебного поглощения другими участниками рынка и формированию финансово-промышленных групп Японии – «кейрецу».

Крупнейший банк и универсальная торговая компания – обязательные члены «кейрецу». Банк играет определяющую роль в функционировании компании; и является одновременно акционером и кредитором. Совет директоров в японских компаниях играет формальную роль.

«Кейрецу» предполагает высокую степень концентрации акционерной собственности и перекрестного владения акциями; значительная доля акционерной собственности принадлежит институциональным акционерам – стабильным акционерам («твердое ядро»). Индивидуальные акционеры не оказывают решающего влияния на управление акционерной собственностью. Японская экономика характеризуется наименее ликвидным фондовым рынком по сравнению с другими развитыми странами.

Заключение. Корпоративное управление представляет собой механизм установления и контроля прав собственности и баланса интересов всех участников экономических отношений, порождаемых существованием акционерной собственности.

Право акционера на участие в управлении акционерным обществом реализуется посредством участия в Общем собрании акционеров, а также в обладании правом избирать и быть избранным в органы управления акционерного общества.

Корпоративное управление на современном этапе развития экономики и бизнеса является одним из актуальных вопросов менеджмента. Об этом свидетельствует тот факт, что ряд законодательных документов в области корпоративного управления получили статус международных.

Вышеуказанные стандарты нашли отражение и в национальных законодательных документах (кодексах, принципах), что позволяет говорить об общемировой тенденции конвергенции различных моделей корпоративного управления.

В Республике Беларусь формирование системы корпоративного управления проходит еще стадию формирования, т.к. на «вызревание» корпоративного законодательства и практики корпоративного управления требуется не одно десятилетие.

Вместе с тем, необходимо отметить, что и частный бизнес, и государственный сектор признают необходимость развития корпоративного менеджмента, исходя из передового мирового опыта.

Литература

1. Smith, A. An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations / A. Smith. – New York : Modern Library, 1937. – 976 p.
2. Berle, A. A. The modern corporation and private property / A. A. Berle, G. Means. – New York, 1932. – 434 p.
3. Stiglitz, J. E. Ownership, control and efficient markets some paradoxes in the theory of capital markets / J. E. Stiglitz // Economic regulation : Essays in honor of James R. Nelson, Kenneth D. Boyer and William G. Shepherd (eds.). – Michigan, 1982. – P. 311–341.
4. Eisenhardt, K. M. Agency theory : An assesment and review / K. M. Eisenhardt // Academy of Management Review. – 1983. – Vol. 14, № 1. – P. 57–74.
5. Preston, L. E. The stakeholder theory of the corporation : Concepts, evidence and implications / T. Donaldson, L. E. Preston // Academy of Management Review. – 1995. – № 20 (1). – P. 65–91.