

БИФУРКАЦИЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ: ТРАДИЦИОННАЯ И ИННОВАЦИОННАЯ ЛОГИКА

К. В. Садыкова

Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова,
Москва, Россия

В условиях вызванного пандемией COVID-19 мирового кризиса-менеджмента вопросы эффективного управления приобретают особую актуальность. Интегрированные корпоративные структуры, имеющие в своем составе крупнейшие корпорации и банки, составляют опору не только экономической, но и политической силе. При общей популярности стратегий дезинтеграции транснациональные корпорации не сдают свои позиции и продолжают влиять на правительства большинства стран мира. Решения, которые принимаются в данных структурах, влияют не только на экономику конкретной страны, на экологию, социальную политику, а зачастую и на будущее целых государств и отдельных регионов. Именно поэтому большое значение приобретают корпоративные стратегии, которые должны соответствовать современным реалиям. На данный момент большинство интегрированных корпоративных структур придерживаются традиционной логики в корпоративном управлении, осуществляя его в рамках теории Фридмана. В статье проведено сравнение и обобщение традиционных и инновационных теорий в рамках корпоративного управления. Указаны их преимущества и недостатки, проанализирован опыт мировых крупных компаний, даны юридические обоснования разделенной ответственности внутри корпораций. Сделана попытка доказать несостоятельность традиционной логики максимизации прибыли в современных условиях и обозначены пути смещения фокуса на развитие компании.

Ключевые слова: IR-стратегия, агентская теория, корпоративная стратегия, стратегическое управление и развитие, интегрированная корпоративная структура, совет директоров, теория Фридмана, теория стейкхолдеров, теория тройного критерия, «фантомные акции».

BIFURCATION OF CORPORATE MANAGEMENT: TRADITIONAL AND INNOVATION LOGICS

Xenia V. Sadykova

Plekhanov Russian University of Economics,
Moscow, Russia

In conditions of the global management crisis caused by COVID-19 the issues dealing with management efficiency become especially topical. Integrated corporate structures embracing big banks and corporations make the basis both for economic and political force. Though the disintegration strategy is becoming more and more popular, multinational companies are not weakened and continue influencing governments of many countries of the world. Decisions made in these organizations can impact not only economy of a certain country, its ecology, social policy but often the future of states and regions. That is why corporate strategies, which should be relevant to present day realities, become so important. Today the majority of integrated corporate structures stick to traditional logics in corporate management realizing it within the frames of Freedman theory. The article compares and summarizes traditional and innovation theories of corporate management, shows their advantages and drawbacks, analyzes the experience of big global companies and provides legal substantiation of splitting responsibility inside corporations. An attempt was made to prove groundlessness of traditional logics of profit maximization in today's world and to identify ways to shifting focus to the company development.

Keywords: IR-strategy, agent theory, corporate strategy, strategic management and development, integrated corporate structure, board of directors, Freedman theory, stakeholder theory, theory of triple criterion, phantom shares.

Эволюция конфликта корпоративных интересов берет свое начало в первой половине XIX в. с установления отношений «хозяин – наемные работники». К концу XIX в. термин «хозяин» деклассируется и заменяется на более лояльные «акционер» или «собственник». Собственно, тогда же появляется потребность в новой рабочей силе – профессиональных управленцах, которые за оговоренное ро-ялти осуществляют свои управленческие функции, поскольку собственник не умеет или не желает их выполнять.

Данный период характеризуется формированием отношений «собственник – управленец (в некоторых традициях – менеджер) – наемный работник», а также двумя ключевыми процессами, которые нашли свое отражение в двух теориях: теории агентских издержек и теории фирмы.

Нужно признать, что агентская теория, или теория агентских издержек, была окончательно сформулирована только в 1970-е гг. Милтоном Фридманом в журнале «The New York Times Magazine». В основе данного подхода лежит представление о том, что топ-менеджмент корпорации должен иметь единственный вектор развития [1], связанный с выгодами акционеров. Постулируется, что акционеры как владельцы интегрированной корпоративной структуры имеют исключительную власть и только их решения должны приниматься в расчет. Автором и последователями агентской модели отрицается концепция корпоративной социальной ответственности, топ-менеджмент рассматривается как агент, осуществляющий управление и ведение бизнеса по агентскому договору в строгом соответствии с волей владельцев. М. Фридман определяет топ-менеджеров как агентов, действующих в интересах принципалов.

Постулаты агентской теории были развиты М. Дженсеном и У. Меклингом и впервые представлены в журнале «Journal of Financial Economics». Согласно данной теории, инвесторы единодушны в жела-

нии получать максимальную прибыль, при этом они делегируют право ведения бизнеса топ-менеджменту в качестве агентов, которых наделяют обязательствами реализовывать волю акционеров и правом принимать решения [2].

Ряд современных теоретиков и практиков менеджмента, признавая логичность приведенных теорий, называют их юридически ошибочными.

Согласно юридической практике разных стран, акционеры являются бенефициарами. Они не могут быть обладателями прав на корпорацию, например, в отношении допуска к ее объектам, реализации активов, даже исходя из зачастую высокой их численности. Юридически акционеры имеют цикл прав и привилегий в принятии решений голосованием, а также неограниченные права на продажу своих акций.

Топ-менеджмент, исходя из двух вышеописанных теорий, является агентом, т. е. наделяется обязательством выполнять волю принципала, но не фидуциаром, т. е. отрицается право принимать независимые решения от имени поручителя и нести за них ответственность. Иными словами, топ-менеджмент как агент обязан нести ответственность (в том числе юридическую, финансовую и репутационную) за решения, принятые акционерами.

Усложняет данную ситуацию то, что акционеры не всегда единодушны даже в желании получать максимальную прибыль, а в ряде случаев их желания прямо конкурирующие. Так, например, часть из них, желая получать стабильную, но меньшую прибыль, готовы реинвестировать часть прибыли в фонды развития корпорации.

Сформулируем доводы, опираясь на современные исследования в науке управления по поводу данной теории. Во-первых, владельцы (акционеры, инвесторы) не имеют юридических обязательств помогать корпорации, акции которой находятся в их собственности. Во-вторых, они не имеют юридических обязательств уплаты

долгов и штрафов корпорации. Акционеры защищены ограниченной ответственностью. В-третьих, акционеры не имеют юридических обязательств не продавать свои доли в корпорации в любой момент времени. Они неограниченно покупают и продают свои акции, причем существует возможность даже не раскрывать свою личность. Какова при этом степень ответственности данной группы влияния перед обществом, государством, третьими лицами, стейкхолдерами или самой корпорацией в целом – вопрос открытый. Имеет место коллизия: только владельцы компании имеют право на принятие решений, но одновременно с этим они не имеют ответственности за данную компанию. Права акционеров всегда оказываются выше интересов иных сторон.

Все это дает основания утверждать, что реализация агентской модели способна не просто отразиться на эффективности деятельности корпорации, но и нанести серьезный урон экономикам стран, экологической стратегии, обществу в целом.

В последние несколько десятилетий агентская модель не только не потеряла свои позиции, но и на удивление окрепла, смогла модифицировать управленческие практики. Акционеры получают все больше прав, умножая свои требования к топ-менеджменту по поводу увеличения прибыли, одновременно отказываясь от высокорисковых инвестиций и вложений в устойчивое развитие.

Так, например, укрепляется практика Shareholder Activist, при которой акционер агрессивно и открыто постулирует о неэффективности менеджмента корпорации, завышении бонусов, отсутствии валидной корпоративной стратегии, стратегии принятия решений и иных действиях во вред инвесторам.

В конце XX в. отмечалось значительное усложнение цепочки корпоративных отношений. Она удлиняется, утрачивает линейность и имеет следующий вид: «инвестиционное сообщество – управленцы (менеджеры) – наемные работники – государ-

ство – пенсионеры и фонды – саморегулируемые организации – партнеры – поставщики – потребители». Данный период характеризуется появлением концепции социального взаимодействия и возникшей на ее основе теории стейкхолдеров.

В переводе с английского языка *stakeholder* (буквально) – держатель интереса. В отечественной практике этот термин преимущественно используется в значении «группа инвесторов», «группа влияния», «заинтересованная сторона».

Теория стейкхолдеров (*stakeholder theory*) имеет в своей основе тезис необходимости принятия в расчет разнородных (часто конкурирующих) интересов всех заинтересованных сторон при формировании стратегии интегрированной корпоративной структуры (компании, корпорации). Очевидно, что между держателями интереса (стейкхолдерами) в свою очередь формируются свои собственные отношения, которые, как отмечено выше, редко могут носить характер синергизма или тождественности интересов. В классических теориях корпоративного управления, включая теорию Фридмана, все группы стейкхолдеров предлагается рассматривать как единое целое, «коалицию влияния» или «коалицию участников бизнеса» [3], с учетом векторов интересов которой предполагается формировать стратегию с общей целью максимизации прибыли. В этом контексте данная теория считалась универсальным подходом к ведению бизнеса.

Появление и популяризация теории тройного критерия, согласно которой менеджерам необходимо учитывать не только финансовые, но и экологические и социальные результаты (Triple bottom line – TBL или 3BL: «планета – люди – прибыль»), а также возникновение на ее основе концепции устойчивого развития (Sustainable development) свидетельствуют о совершенно новом подходе к корпоративной стратегии.

В традиционном подходе в рамках агентской теории [4] полагается разумной следующая парадигма: интегрированная

корпоративная структура способна к валидным решениям только при условии наличия одной-единственной общей цели – максимизации прибыли (данный факт отражает концепция получения максимальной акционерной стоимости). Оптимизация двух или более аспектов одновременно считается недостижимой.

В этой связи стоит отметить, что компании с передовым уровнем управления, такие как LEGO, Unilever, Johnson & Johnson [5], реализуют прямо противоположный современный подход, или теорию целостности. Согласно данному подходу, подробно описанному Д. Бауэром, Л. Пэйном в журнале Harvard Business Review, корпорации предоставляют всем остальным направлениям (это может быть, к примеру, максимальное удовлетворение клиентов, положительное воздействие на природу и окружающую среду, уровень

прибыли, акционерная стоимость и пр.) возможность перейти в категорию целей. А после этого, будучи целями, они получают равные шансы на реализацию и оптимизацию. Таким образом идентифицируется направление, в котором корпорация реализуется с наибольшей эффективностью. Иными словами, это практика идентификации конкурентного преимущества эмпирическим путем. В дальнейшем при разумных финансовых и временных инвестициях данное конкурентное преимущество имеет все шансы перерасти в преимущество корпоративное.

Проведенное нами обобщение теорий позволяет обозначить ключевые преимущества инновационных подходов к корпоративному управлению, которые тесно перекликаются с рисками агентской теории (таблица).

Инновационная и традиционная логика в корпоративном управлении

Параметр	Логика	
	традиционная	инновационная
Фокус	Акционеры	Компания
Целеполагание	Максимизация доходов акционеров	Устойчивое развитие
Доктрина	Договорные отношения: акционеры – бенефициары; топ-менеджмент – агенты. Отсутствие ответственности за компанию	Развитие компании как единого организма
Концепция корпоративной социальной ответственности	Отвергается	Поддерживается
Юридический аспект	Не согласовано	Согласовано
Акционер	Имеет права	Имеет права, имеет обязанности
Цели акционеров	Ограничены получением максимальной прибыли	Многогранны, направлены на развитие компании
Направленность акционеров	На сиюминутную выгоду	На долгосрочное сотрудничество
Топ-менеджмент	Агенты	Фидуциары
Критерии эффективности	Единый – доход акционеров	Комплексный
Преимущества	Определенность результата	Соразмерность реалиям
Недостатки	Противоречие принципам эффективности и результативности	Сложность реализации

Резюмируя, отметим, что приведенные коллизии корпоративного управления в корне меняют представления о процессах, происходящих внутри интегрированных корпоративных структур. Принимая во внимание выделенные нами противоре-

чия, следует формировать корпоративную стратегию, систему корпоративных коммуникаций, систему Investment Relations менеджмента, модифицировать практику мотивации топ-менеджмента, уменьшая в ней долю «фантомных акций».

Список литературы

1. Аминов К. А., Захарова Т. И., Ляндау Ю. В., Садыкова К. В., Шечкочихин И. А. Стратегическое планирование и прогнозирование показателей субъектов МСП как инструмент социально-экономического развития Российской Федерации // Инновации и инвестиции. – 2020. – № 1. – С. 110–114.
2. Захарова Т. И. Дистанционное взаимодействие в корпоративном управлении // Вестник Российского экономического университета имени Г. В. Плеханова. – 2020. – Т. 17. – № 4 (112). – С. 167–172.
3. Захарова Т. И. «Культурная» корпоративная культура // Экономические науки. – 2013. – № 10. – С. 150.
4. Столярова К. В. К вопросу об инструментах ИР-менеджмента при реализации стратегий слияний (поглощений) // Транспортное дело России. – 2011. – № 4 (89). – С. 152–153.
5. Столярова К. В. Передовой опыт в оптимизации системы отношений с инвесторами // Транспортное дело России. – 2011. – № 4 (89). – С. 154–156.

References

1. Aminov K. A., Zakharova T. I., Lyandau Yu. V., Sadykova K. V., Shchekochikhin I. A. Strategicheskoe planirovanie i prognozirovanie pokazateley subektov MSP kak instrument sotsialno-ekonomicheskogo razvitiya Rossiyskoy Federatsii [Strategic Planning and Forecasting of SMB Entities as a Tool of Social and Economic Development of the Russian Federation]. *Innovatsii i investitsii* [Innovation and Investment], 2020, No. 1, pp. 110–114. (In Russ.).
2. Zakharova T. I. Distantionnoe vzaimodeystvie v korporativnom upravlenii [Distance Interaction in Corporate Management]. *Vestnik Rossiyskogo ekonomicheskogo universiteta imeni G. V. Plekhanova* [Vestnik of the Plekhanov Russian University of Economics], 2020, Vol. 17, No. 4 (112), pp. 167–172. (In Russ.).
3. Zakharova T. I. «Kulturnaya» korporativnaya kultura [‘Cultural’ Corporate Culture]. *Ekonomicheskie nauki* [Economic Sciences], 2013, No. 10, pp. 150. (In Russ.).
4. Stolyarova K. V. K voprosu ob instrumentakh IR-menedzhmenta pri realizatsii strategiy sliyanii (pogloshchenii) [Concerning Tools of IR-Management in Realizing M&A Strategies]. *Transportnoe delo Rossii* [Transportation in Russia], 2011, No. 4 (89), pp. 152–153. (In Russ.).
5. Stolyarova K. V. Peredovoy opyt v optimizatsii sistemy otnosheniy s investormi [Advanced Experience in Optimizing the System of Relations with Investors]. *Transportnoe delo Rossii* [Transportation in Russia], 2011, No. 4 (89), pp. 154–156. (In Russ.).

Сведения об авторе

Ксения Валерьевна Садыкова

кандидат экономических наук, доцент базовой кафедры Благотворительного фонда поддержки образовательных программ «Капитаны» «Инновационный менеджмент и социальное предпринимательство» РЭУ им. Г. В. Плеханова.
Адрес: ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова», 117997, Москва, Стремянный пер., д. 36.
E-mail: Sadykova.KV@rea.ru

Information about the author

Xenia V. Sadykova

PhD, Associate Professor of Basic Department of Charity fund for support of educational programs "Captains" "Innovative Management and Social Entrepreneurship" of the PRUE.
Address: Plekhanov Russian University of Economics, 36 Stremyanny Lane, Moscow, 117997, Russian Federation.
E-mail: Sadykova.KV@rea.ru