

Лекция 2

Тема 2. «Эволюция теорий корпоративного управления»

Эволюция научных концепций корпоративного управления берёт своё начало задолго до появления этого термина в научном обороте.

Как отмечает Н.А. Супрун, формирование научных концепций корпоративных отношений начинается с XVIII века, с момента активного распространения корпоративных форм в мировой хозяйственной практике

План лекции

2.1 Основные условия и причины возникновения корпоративного управления

2.2 Теория фирмы

2.3 Теория контрактов

2.3.1) Агентская теория

2.3.2) Теория соучастников

2.3.3) Управленческая теория

2.3.4) Организационная теория

2.4 Теория стейкхолдеров: углублённый анализ и критика

2.5 Сравнительный анализ и интеграция теорий

2.6 Практические выводы для специалиста по регламентации и нормированию труда

1. Основные условия и причины возникновения корпоративного управления

- Корпоративное управление сформировалось как объективная необходимость ведения крупного бизнеса.
- Этому предшествовал длительный эволюционный процесс становления корпораций. На определенном этапе международное сообщество было вынуждено прибегнуть к выработке единых норм и стандартов, позволяющих упростить и унифицировать процессы управления корпоративными структурами не зависимо от их местоположения.
 - Анализируя общемировые тенденции становления корпораций специалисты выделяют три основных этапа.
 - Каждый этап отражает существенные **черты корпораций** сформировавшиеся в обществе на тот период времени.
 - В начале XX-го столетия, корпорации появившиеся в ходе промышленной революции, воспринимались как имущество их владельцев. Считалось, что они служат исключительно цели обеспечения адекватной отдачи на вложенные в них средства. **Корпорация рассматривалась как машина, работники и управляющие являлись частями этой машины.** В этот период господствует **механистическая модель управления.**

Для данного этапа были характерны следующие условия:

- владелец обладает неограниченной властью над работниками и распоряжается ими по своему усмотрению;
- уровень квалификации работников очень низкий и нет стимулов для совершенствования;
- уровень образования и запросов очень низкий, так как постоянно давит угроза экономических лишений связанных с безработицей.

Данный этап экономического развития нашел отражение в следующих теоретических разработках, которые составили базис теоретических основ корпоративного управления.

- ***Теоретические основы корпоративного управления*** вбирают в себя элементы управления фирмой и моделируют возможные тенденции развития фирмы до уровня многопрофильного крупного бизнеса, с определенной организационной структурой производства и управления.

2. Теория фирмы

- В период после второй мировой войны механистическая концепция корпорации была разрушена, этот период стал **характеризоваться восприятием корпорации как организма**. Увеличение числа фирм вызвало закономерные процессы конкуренции и концентрации.
- **Целью корпораций того периода стали две важнейших задачи - выживание и рост.**
- Получение прибыли отходит на второй план по причине усиления качественных характеристик производства и управления. Считалось, что корпорация сама по себе сложная структура и успех или неудачи ее функционирования кроются в ее внутренней структуре.
- Наличие внешней среды просто не предполагалось, естественно не учитывалось и ее влияние.

Данный этап характеризуется следующими условиями:

- усложнение технического содержания труда вызвало существенный рост уровня образования работников;
- повышается зависимость работодателей от работников, совершенствуются механизмы управления работниками.

Этому этапу соответствуют следующие теоретические основы корпоративного управления:

Теория транзакционных издержек

- **Транзакционные издержки** - это затраты (явные и неявные) на обеспечение выполнения внешних контрактов.
- Транзакционными называют затраты на совершение деловых операций, включая в себя денежную оценку времени на поиск делового партнера, на ведение переговоров, заключение контрактов, обеспечение его соответствующего исполнения.

Транзакционные издержки особенно высоки в случае:

- производства уникального товара;
- рынка с неопределенным спросом и непредсказуемым движением цен;
- ассиметрии информации на рынке.

Снижение транзакционных издержек возможно посредством интеграции предприятий.

3. Теория контрактов

Акцент на внутренней структуре корпорации, предполагая контрактную основу ее построения.

- Корпорация представляет собой **совокупность отношений между работниками, управляющими и собственниками**.
- Отношения выражаются **формальными договорами, контрактами**. Но даже если отношения не регулируются формальным договором, то существуют определенные взаимосвязи с поставщиками, потребителями, система субординации между работниками и управляющими - **это система неформальных контрактов**. Тем не менее они достаточно стабильны на протяжении какого-либо периода времени и их нарушение влечет определенные санкции против других участников.

В рамках теории выделяют три типа контрактов:

- **классический**, когда стороны сохраняют полную автономию и отличаются непостоянством. Классический контракт строг и юридически прост, никаких устных договоренностей, не зафиксированных в тексте договора, он не признает.
- **неоклассический**, когда достигается высокая степень взаимной зависимости сторон на среднесрочной и долгосрочной основе. Напоминает скорее договор о принципах сотрудничества, чем строгий юридический документ, предусматривающий все без исключения ситуации, которые могут появиться в будущем. Устные договоренности при этом учитываются наряду с письменными.
- **имплицитный, или отношенческий контракт** – долгосрочный, взаимовыгодный контракт, при котором обеспечивается максимально возможная степень взаимной зависимости участников сделки, и в котором неформальные условия преобладают над формальными. Контрактация по третьему типу становится все более популярной в сфере крупного бизнеса.

Период 80-90 гг. XX столетия

- Характеризуется **отрицанием корпорации как организма и выдвигает к ней иные требования**. Прежде всего **усиление государственного регулирующего воздействия на хозяйственную жизнь**, привело к осознанию необходимости развития средового подхода к функционированию корпорации. **Каждая корпорация не обособлена сама по себе, а функционирует во взаимодействии с другими рыночными институтами**. Окончательно утверждается концепция корпорации как организации.
- Во-вторых, **усложняются задачи управления корпорацией: выдвигаются требования к первостепенности удовлетворения потребностей акционеров**, что влечет за собой осознание необходимости формирования корпоративной культуры и принципов корпоративного управления. Данному этапу характерна следующая теория.

Теория прав собственности

- Предполагает **наличие внешней и внутренней среды хозяйствующего субъекта**, рассматривает его деятельность в среде "себе подобных". *В рамках данной теории в отличие от теории фирмы присутствует понятие компании и выстраивается институциональная среда компаний*. Главенствующую роль в данной теории играет **объект собственности**, рассматриваются несколько **подходов** к его определению.
- весь имущественный комплекс предприятия;
- право по использованию и распоряжению этим имущественным комплексом.

По отношению к объекту выстраиваются субъекты собственности:

- Акционеры;
- Совет директоров;
- генеральный директор.

Перечисленные теоретические основы корпоративного управления подчеркивают **эволюционность процесса становления корпораций в их современном понимании** и позволяют вычленить *теоретические источники корпоративного управления* основанные на взаимодействии всех органов правления корпорацией.

Возможность выделения данных источников появилась только на третьем этапе становления корпорации, с возникновением корпоративного управления как такового.

Теоретическими источниками корпоративного управления являются:

- Агентская теория (Agency Theory)
- Теория соучастников (Stakeholder Theory)
- Управленческая теория (Stewardship Theory)
- Организационная теория (Organization Theory)

Далее кратко проанализируем каждую из данных теорий:

3.1) Агентская теория

Рассматривает механизм корпоративных отношений через инструментарий агентских затрат, представляя взаимоотношения между директорами и акционерами как контрактные отношения.

Типология рассматриваемых задач сводится к следующему:

- проблема «отрицательного отбора» (т.е. как выбрать хорошего менеджера);
- проблема «оппортунистического поведения» (т.е. как заставить менеджера действовать в интересах собственника).

В рамках агентской теории широкую известность приобрела, предложенная в **1976 году экономистами Йенсеном и Меклингом модель**, согласно которой *агентские отношения – это контракт, согласно которому начальник нанимает подчиненного для осуществления действий в интересах начальника, и который предполагает передачу части прав принятия решений подчиненному.*

Кроме того, агентские отношения влекут за собой агентские издержки, которые включают в себя:

- издержки создания контракта между собственником и менеджером;
- издержки контроля собственника за менеджером;
- издержки самоограничения менеджера;
- остаточные потери.

Модель делает следующие основные предположения:

- все внешние акции являются неголосующими;
- внешние собственники получают полезность от собственности только через рост богатства или денежных потоков (т.е. не получают частных выгод);
- заработная плата менеджера фиксирована;
- динамические аспекты модели исключены из анализа.

Дополнительные предположения (впоследствии будут ослаблены)

- размер фирмы фиксирован;
- нет возможности мониторинга и самоограничения;
- нет возможности привлечения долга;
- не принимается во внимание риск и необходимость диверсификации.

В результате делаются следующие выводы:

- **если менеджер является собственником 100% капитала фирмы**, то он выберет оптимальный объем прилагаемых усилий, исходя из равенства предельных затрат и предельных выгод («общественный оптимум»);
- **если менеджер не является полным собственником фирмы**, то уровень прилагаемых усилий снижается ниже общественного оптимума и падает ценность фирмы;

возможность контроля со стороны собственника позволяет увеличить стоимость фирмы и уменьшить потребление частных выгод по сравнению с ситуацией, когда контроль отсутствует.

В агентской теории используются и другие модели.

Модели структуры капитала. В основе одной из них лежит **теорема Модильяни-Миллера**, которая гласит, что **выбор между долгом и собственностью не влияет на стоимость фирмы**. Это утверждение выполнено только при условии, что **финансовые рынки совершенны**.

Однако, согласно **Йенсену и Меклингу**, долг также несет с собой агентские издержки.

Менеджер будет перекладывать риск на кредиторов, осуществляя более **рисковые инвестиции**:

- в случае удачной реализации проекта менеджер получит большую часть дохода, поскольку выплаты по долгу фиксированы
- однако в случае неудачи кредиторы понесут основные потери, поскольку ответственность менеджера в случае дефолта ограничена его участием в капитале.

Агентские издержки долга включают в себя:

- издержки написания долгового контракта;
- потери от высокорисковых инвестиций менеджера;
- затраты на мониторинг и самоограничение;
- издержки банкротства и реорганизации.

Эти издержки растут с ростом долга, таким образом, чем выше доля долга в структуре капитала компании, тем выше стоимость долга для компании.

Модель «налогового щита» (рассматривает случаи, когда налоговое законодательство предусматривает, что проценты по долгу не облагаются налогом), **модель теории свободных денежных потоков Йенсена и модель «теории иерархии» Майерса**, разработанная им в 2001 году, которая делает вывод, что при наличии свободных денежных средств компания предпочитает внутреннее финансирование внешнему, поскольку при внутреннем финансировании не возникает проблемы асимметрии информации.

В качестве внешнего финансирования компания предпочитает привлекать долг, до тех пор, пока издержки долга не превысят выгод. При этом выпуск ценных бумаг будет осуществляться в последнюю очередь.

- В 2001 году была предложена еще одна модель в рамках агентской теории, получившая широкое распространение. Это – **модель Тироля**.

В данной модели предполагается, что **действия менеджера могут быть не наблюдаемы**.

Доход фирмы зависит от усилий менеджера, но имеет вероятностную величину. Таким образом по результату деятельности фирмы сложно определить степень усилий, приложенных менеджером. В этой модели рассматривается мониторинг двух видов.

Активный мониторинг означает, что инвестор может, понеся некоторые затраты, снизить частные выгоды менеджера (аналогично модели Йенсена-Меклинга).

Пассивный мониторинг означает получение на промежуточном этапе более точного сигнала о деятельности менеджера. В качестве источников такого сигнала могут выступать инвестиционные аналитики, банки, рейтинговые агентства.

Способами разрешения агентского конфликта между собственником и менеджером при этом являются:

- мониторинг, осуществляемый крупными собственниками, институциональными инвесторами и кредиторами, Советом директоров.
- рынок корпоративного контроля и следовательно угроза враждебного захвата;
- компенсационные схемы и неявные стимулы.

3.2) Теория соучастников

представляет корпорацию как **большую систему не равную простой сумме ее элементов – акционеров, работников, потребителей, местных сообществ, налогоплательщиков и прочие.**

Происходит расширение конфликта «собственник – менеджер» и суть данной теории состоит в обязательной подконтрольности руководства компании всем заинтересованным сторонам.

При этом все соучастники деятельности корпорации преследуют свои специфические цели:

- менеджеры – индивидуальные цели, например, максимизация оплаты труда, рост активов компании, как показатель их профессиональной квалификации, рост штата сотрудников и пр.
- работники в качестве индивидуальной целей имеют максимизацию оплаты труда
- потребители преследуют цель максимизации выгод от обмена
- коммерческие партнеры добиваются максимизации операционной прибыли от реализации контрактов с корпорацией
- финансовые посредники и поставщики финансовых ресурсов в качестве индивидуальных целей преследуют получение доступа к финансовым средствам корпорации для роста оборота, кредитных возможностей и пр.
- владельцы облигаций имеют целью максимизацию процентных платежей на облигации и рост курсовой стоимости облигации
- органы государственного регулирования стремятся к повышению налоговых сборов с корпорации
- местные сообщества добиваются решения социальных задач с помощью ресурсов корпорации, использованию программ социальной ответственности бизнеса

3.3) Управленческая теория

Власть над корпорацией с наемным менеджментом осуществляется посредством директоров, назначаемых акционерами и подотчетных им.

- Множественность собственников ведет к передаче фактического контроля менеджеру.
- Менеджер обладает так называемым остаточным правом контроля. Чем больше дисперсия долей собственников, тем острее «проблема безбилетника», тем больше контроля в руках у менеджера, т. е. размывание прав собственности ослабляет возможности контроля за деятельностью команды. При этом подчеркивается, что проблема возникла в связи с тем, что за собственником компании остается функция владения, а за управляющим – функция распоряжения, которая проявляется в текущем функционировании компании.

3.4) Организационная теория

Большинство организационных структур ослаблено поведением высшего менеджмента.

Менеджеры корпораций (вследствие разделения функций собственности и управления) имеют следующие частные выгоды контроля:

- успех, моральное удовлетворение от реализации крупных проектов;
- личная репутация менеджера, перспективы карьеры;

3.4) Организационная теория

Большинство организационных структур ослаблено поведением высшего менеджмента.

Менеджеры корпораций (вследствие разделения функций собственности и управления) имеют следующие частные выгоды контроля:

- успех, моральное удовлетворение от реализации крупных проектов;
- личная репутация менеджера, перспективы карьеры;
- привилегии;
- патронаж – назначение на ключевые позиции друзей и родственников;
- прямой вывод активов из корпорации.

Как правило, частные выгоды персонифицированы и специфичны для каждой должности.

Поскольку управляющие находятся ближе к производству, они располагают большей информацией и, следовательно, могут исказить предоставляемую собственникам информацию для достижения своих целей.

2.4 Теория стейкхолдеров: углублённый анализ и критика

Период	Определение	Особенность
1963 (SRI)	Группы, «от которых организация зависит для своего выживания»	Узкое, <u>выживательное</u>
1984 (<u>Фримен</u>)	«Любая группа или индивид, которые могут влиять на достижение целей организации или на которых влияет достижение этих целей»	Широкое, двустороннее
1995 (<u>Кларксон</u>)	«Те, кто несёт определённую форму риска в результате инвестирования капитала (человеческого, финансового, иного)»	<u>Риск-</u> <u>ориентированное</u>
2002 (<u>Фримен</u>)	<u>Стейкхолдеры</u> имеют дело с перераспределением благ и важных решений	Процедурное

Ключевые теоретические положения

Теория стейкхолдеров базируется на следующих фундаментальных утверждениях:

- **Множественность целей.** Корпорация не может быть сведена к максимизации акционерной стоимости. У неё есть множество легитимных целей, отражающих интересы различных стейкхолдеров.
- **Внутренняя ценность интересов стейкхолдеров.** Интересы всех (легитимных) стейкхолдеров имеют внутреннюю ценность; ни один набор интересов не доминирует над другим.
- **Двустороннее влияние.** Отношения между фирмой и стейкхолдерами - это не односторонний менеджмент, а взаимное воздействие и влияние.
- **Фокус на процессах и исходах.** Теория интересуется как процессами принятия решений (как учитываются интересы), так и их исходами для фирмы и стейкхолдеров.

Классификации стейкхолдеров и модель существенности (салиентности)

Атрибут	Определение	Вопрос для идентификации
Власть (<u>Power</u>)	Способность <u>стейкхолдера</u> навязывать свою волю фирме	Есть ли у этой группы ресурсы, чтобы влиять на компанию?
Легитимность (<u>Legitimacy</u>)	Признанная обоснованность требований <u>стейкхолдера</u>	Признают ли общество и право требования этой группы законными?
Срочность (<u>Urgency</u>)	Степень, с которой требования требуют немедленного внимания	Требование может ждать или требует немедленного ответа?

Классификация стейкхолдеров на основе сочетания атрибутов

Тип стейкхолдера	Атрибуты	Характер взаимодействия	Пример
Латентные	Только один атрибут	Минимальное внимание, пассивное ожидание	Соседи предприятия (могут стать активными)
Ожидающие	Два атрибута	Активное взаимодействие, необходимость учитывать	Профсоюз (власть + легитимность)
Определяющие	Все три атрибута	Приоритетное внимание, немедленные действия	Кредитор при дефолте (власть + легитимность + срочность)

Ключевая критика теории стейкхолдеров

Направление критики	Содержание критики	Ответ сторонников теории
Неопределённость идентификации	Кого именно считать <u>стейкхолдером</u> ? Круг потенциальных <u>стейкхолдеров</u> практически бесконечен	Необходимы критерии существенности (материальности); модель Митчелла предлагает <u>операциональный</u> подход
Конфликт интересов	Что делать, когда интересы разных <u>стейкхолдеров</u> принципиально противоречат друг другу? (например, работники <u>vs</u> акционеры)	Задача менеджмента - находить баланс (<u>trade-off</u>), а не максимизировать интересы одной группы
Размывание ответственности	Если менеджер отвечает перед всеми, он фактически не отвечает ни перед кем; нет чёткого принципа	Ответственность перед <u>стейкхолдерами</u> не исключает особой роли акционеров; это вопрос приоритетов и процедур
Практическая применимость	Требует сложных компромиссов, трудно измерить эффективность; слишком идеалистична	Многие компании успешно применяют принципы <u>стейкхолдерского</u> подхода (<u>Costco</u> , <u>Unilever</u> , <u>Patagonia</u>)

2.5 Сравнительный анализ и интеграция теорий

Параметр сравнения	Агентская теория	Теория стейкхолдеров	Теория ресурсной зависимости	Теория стюардства
Ключевые представители	Дженсен, Меклинг (1976)	Фримен (1984)	Пфеффер, Салансик (1978)	Дэвис и др. (1990-е)
Основной вопрос	Как контролировать менеджеров?	Чьи интересы учитывать?	Как управлять внешней зависимостью?	Как мотивировать менеджеров?
Модель человека	Рациональный эгоист (оппортунист)	Социальный актор (моральный и инструментальный)	Адаптивный стратег (ищущий ресурсы)	Служащий, хранитель (социальный и просоциальный)
Центральная проблема	Асимметрия информации, расхождение интересов	Игнорирование не-акционерных интересов	Неопределённость доступа к ресурсам	Недоиспользование потенциала менеджеров
Отношение к менеджменту	Нуждается в жёстком контроле и санкциях	Посредник между стейкхолдерами	Стратегический актор, управляющий зависимостями	Заслуживает доверия и автономии
Роль совета директоров	Механизм мониторинга агентов	Форум для балансировки интересов	«Кооптация» внешних ресурсов	Консультант, поддерживающий менеджмент
Рекомендуемые механизмы	Независимые директора, аудит, опционы	Диалог со стейкхолдерами, раскрытие информации	Включение ключевых контрагентов в совет, альянсы	Доверие, расширение полномочий, нематериальная мотивация
Связь с нормированием труда	Нормы как инструмент контроля и снижения издержек	Нормы как способ баланса интересов (справедливая оплата, безопасность)	Нормирование зависит от «власти» трудовых ресурсов	Нормы расширяют автономию работника-стюарда

Практическая рекомендация

При разработке системы нормирования и регламентации труда в конкретной компании целесообразно использовать **ситуационный подход**, учитывающий:

- **Характеристики компании** (размер, структура собственности, отрасль, стадия жизненного цикла).
- **Культурный контекст** (по Хофстеде: индивидуализм/коллективизм, дистанция власти, избегание неопределённости).
- **Тип задач** (рутинные – инновационные, индивидуальные – коллективные).
- **Ресурсную зависимость** (критичность трудовых ресурсов для компании, их дефицитность на рынке).

2.6 Практические выводы для специалиста по регламентации и нормированию труда

Теоретическая основа	Последствия для нормирования труда
Агентская теория	Нормы - инструмент контроля и минимизации издержек. Акцент на измеримости, формализации, санкциях за отклонения.
Теория <u>стейкхолдеров</u>	Нормы - способ баланса интересов (акционеров, менеджеров, работников). Необходимость учитывать «справедливость» норм.
Теория ресурсной зависимости	Нормирование должно учитывать «власть» разных групп работников. Дефицитные специальности получают более «гибкие» нормы.
Теория <u>стюардства</u>	Нормы - рамочные, доверительные. Акцент на автономии и <u>самонормировании</u> . Эффективно для высококвалифицированного труда.
Интегративный подход	Выбор подхода к нормированию зависит от контекста: тип задач, культура, структура собственности, стадия развития компании.

КОНТРОЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

- В чём заключается вклад Адама Смита в становление теории корпоративного управления? Какую проблему он впервые сформулировал?
- Какие три типа асимметрии в отношениях принципала и агента выделяет агентская теория? Охарактеризуйте каждый из них.
- Что такое агентские издержки? Из каких трёх компонентов они состоят?
- Какие механизмы снижения агентских издержек предлагает агентская теория?
- В чём состоит основное отличие теории стейкхолдеров от агентской теории?
- Какие группы стейкхолдеров вы можете назвать и каковы их интересы в корпоративном управлении?
- Какой вклад внесли А. Берли и Г. Минз в развитие теории корпоративного управления?
- В чём суть теории ресурсной зависимости? Как она объясняет роль совета директоров?
- Чем теория стюардства (stewardship theory) отличается от агентской теории?
- Каковы современные тенденции развития теорий корпоративного управления в контексте ESG и устойчивого развития?
- В чём заключается принципиальное отличие теории стюардства от агентской теории в понимании мотивации менеджеров?
- Какие четыре этапа в эволюции теории стюардства можно выделить? Охарактеризуйте каждый из них.
- Что такое «этический стюардизм» и как он расширяет классическую теорию стюардства?
- Назовите три атрибута салиентности стейкхолдеров по модели Митчелла, Эгла и Вуда. Какие типы стейкхолдеров выделяются на основе их сочетания?
- Как теория ресурсной зависимости объясняет роль совета директоров в корпорации?
- Какие стратегии снижения неопределённости и зависимости предлагает теория ресурсной зависимости?
- В чём заключается критика теории стейкхолдеров? Назовите не менее трёх направлений критики.
- Что такое «интегративный подход» к теориям корпоративного управления? Почему современные исследователи считают его наиболее продуктивным?
- Как выбор теоретической парадигмы корпоративного управления влияет на систему нормирования труда в компании?
- Какое практическое значение для специалиста по регламентации труда имеет учёт культурных особенностей при выборе теоретической модели корпоративного управления?

БЛАГОДАРЮ ЗА ВНИМАНИЕ!

<https://studizba.com/lectures/menedzhment-i-marketing/korporativnoe-upravlenie/13863-evolyuciya-teoriy-korporativnogo-upravleniya.html>