МОДЕЛЬ РОССИЙСКОЙ КОРПОРАЦИИ В УСЛОВИЯХ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ТРАНСФОРМАЦИЙ

Л. С. Ружанская

Российские корпорации со временем проявляют общие черты с лучшей практикой корпоративного управления, основанной на англосаксонской модели. Однако несовершенство институциональной среды приводит к распространению специфических типов современной модели корпорации, сложившихся под воздействием грабберского поведения государства и недостаточной конкуренции на отраслевых рынках. Институциональные трансформации в российской экономике формируют закрытый характер поведения отечественных корпораций.

1. Модель российской корпорации в условиях институциональных трансформаций

В течение всего периода существования российской корпорации на ее поведенческие реакции и формирование внутренних институтов оказывали влияние внешние институциональные рамки функционирования бизнеса при переходе к рыночной экономике. Институциональные трансформации, характерные для переходных экономик, сформировали специфические типы модели российской корпорации. Потребность в их выявлении возрастает в связи с необходимостью перехода к новым принципам государственной политики в условиях посткризисной экономики с учетом процессов глобализации. Признание множественности типов модели корпорации позволяет решить задачу определения путей развития российской корпорации и совершенствования внутренних и внешних механизмов корпоративного управления.

При существенном разнообразии институциональных сред в глобальной экономике, представленном в многочисленных международных исследованиях[1], в развитии корпоративной организации фирмы наблюдается дифференциация модели корпорации. Существование укоренившихся представлений о единой унифицирован-

[1] Например, Мировой индекс защиты прав собственности (IPRI) [Электронный ресурс]. URL: http://www.internationalpropertyrightsindex.org/

ной модели корпоративного управления может способствовать ограничению институциональной конкуренции моделей корпоративного управления — сосуществования различных способов выстраивания отношений между стейкхолдерами для решения похожих задач организации и развития бизнеса компании. Осознанное отклонение от сложившейся идеальной модели будет лишь способствовать развитию конкуренции в сфере образцов корпоративного управления.

Для выделения особенностей внутренней организации и поведенческих реакций корпорации в условиях разнообразных институциональных сред предлагается использовать модель корпорации, под которой понимается информационное представление реально действующих хозяйствующих субъектов — корпораций в форме комплекса ключевых характеристик, отражающих внутреннюю организацию их функционирования.

Внутренняя организация корпорации призвана решить центральную проблему агентских отношений в случае отделения собственности от контроля — проблему снижения агентских издержек.

Роль, форма действия и соотношение различных механизмов снижения агентских издержек могут существенно различаться в разных странах. А. Дурнев и Х. Ким обнаружили, что корпоративное управление более значимо влияет на цену акций компаний в странах со слабой правовой системой [22]. В развивающихся странах, где корпоративные законы либо слабы, либо не исполняются, отдельные компании могут увеличить свою капитализацию, если они добровольно практикуют корпоративное управление более высокого качества. Рынок на это среагирует позитивно. Авторы поддержали логику рассуждений, представленную в предшествующих работах по хищническому поведению правительства в странах со слабыми институтами [39, 43].

В зависимости от формы и содержания механизмов защиты интересов акционеров выделяют различные модели корпоративного управления, формирование которых, в свою очередь, было обусловлено воздействием правовой культуры, специфики и уровня экономического развития, во многом зависящего от качества институтов [4, 27].

Исследователи выделяют различные подходы к классификации национальных моделей корпоративного управления. Наиболее популярной является классификация с точки зрения системы отношений собственности и контроля — англосаксонская модель (аутсайдерская) и германо-японская (инсайдерская) модели. Известна классификация с точки зрения фактора концентрации собственности: модель с распыленной собственностью и модель с концентрированной собственностью [7, 29]. Выделяют также рыночно ориентированную модель (капитализация компаний полностью определяется фондовым рынком, который превращается в рынок корпоративного контроля) и банковско ориентированную модель (большая часть корпораций управляется банками, основной формой финансирования является банковский кредит) [8]. Однако не все страны можно отнести к той или иной модели, например, в развивающихся странах формируются промежуточные модели корпоративного управления. Более того, в последние годы наблюдаются процессы конвергенции национальных моделей корпоративного управления, чему способствуют растущая интеграция финансовых рынков, глобализация товарных рынков, тенденции к сближению правовых и институциональных норм, более открытый обмен информацией.

Принимая во внимание роль институциональной среды в функционировании современной корпорации, конфигурации институтов ее внутренней организации, автор считает важным акцентировать внимание не на совокупности механизмов корпоративного управления как механизмов мониторинга, а на всем комплексе ключевых характеристик корпорации как особой форме организации бизнеса. В связи с этим предлагается анализировать не модель корпоративного управления, а модель корпорации.

Предлагаемая концепция подчеркивает разнообразие поведенческих аспектов современной корпорации, расширяет представление о взаимосвязи внешней среды и внутренней организации корпорации. Разнообразные институциональные среды задают спрос на применение тех или иных механизмов корпоративного управления.

Для изучаемого объекта — модели современной корпорации важнейшими составляющими институциональной среды выступают:

— рыночные механизмы (в первую очередь — конкуренция);

— регулятивные меры со стороны локального или национального государства, а также наднациональных институтов.

Так, в условиях институциональных трансформаций при низком качестве государственных институтов необходимо создавать дополнительные стимулы к эффективному использованию ресурсов через международные институты и конкуренцию, при этом корпорация может быть построена на основе концентрированного контроля прав частной собственности. Такая модель отличается от принятых стандартов англосаксонской модели, но продемонстрировала свою эффективность в быстром реагировании на турбулентность внешней среды корпорации в условиях глобального кризиса.

Можно выделить типы ключевых характеристик модели, каждая из которых может принимать разные значения. Перечень ключевых характеристик и их значений представлен в таблице 1.

Базовым фактором для формирования того или иного типа модели корпорации является уровень защиты прав собственности, характеризующий состояние институциональной среды,

Таблица 1

Характеристики модели современной корпорации

№	Ключевая характеристика	Тип ключевых характеристик	Значение ключевых характеристик
I	Структура владения акциями (структура собственности)	Аутсайдеры	Государство; индивидуальные акционеры; институциональные инвесторы; банки; нефинансовые компании
		Инсайдеры	Работники; топ-менеджеры; члены совета директоров
II	Концентрация собственности	Концентрированная собственность	Наличие контролирующего акционера
			Наличие контролирующего и блокирующего акционера одновременно
			Наличие блокирующего акционера
			Наличие нескольких блокирующих акционеров
		Распыленная собственность	Отсутствие контролирующих и блокирующих акционеров
III	Организация корпоративного контроля	Разделение контроля и владения	
		Совмещение контроля и владения	
IV	Финансирование корпорации	Дистанцированное (неинформированное, неотслеженное)	Рынок ценных бумаг
		Ориентированное на контроль (информированное, отслеженное)	Банковское финансирование; средства текущих акционеров; нераспределенная прибыль; государственная финансовая поддержка; финансовая поддержка внутри интегрированных структур
V	Мониторинг	Рыночный мониторинг	Сигнальные функции рынка капитала. Сигнальные функции рынка товаров
		Нерыночный мониторинг	со стороны банков
			со стороны государства и органов госрегулирования
			межкорпоративный (внутри интегрированных структур)
			со стороны институциональных инвесторов
			со стороны крупных собственников
			со стороны деловых ассоциаций
			со стороны независимого аудитора
			внутренние механизмы корпоративного управления (совет директоров, компенсационные схемы, неявные стимулы, политика раскрытия информации, дивидендная политика, внутренний аудит и контроль, смена менеджмента)
VI	Барьеры входа/выхода из состава собственников	Высокие	Трансакционные издержки по сделкам с акциями; законодательные ограничения по сделкам с акциями
		Низкие	

что выражается в спецификации (размывании) прав собственности, достоверности (недостоверности) угрозы или применении санкций за нарушение контракта и в том, предсказуемо или непредсказуемо применяются и зависят или не зависят от отдельных агентов и случайных событий гарантии юридических норм.

Для российской корпорации характерно сохранение плохой защиты прав собственности в институциональной среде на протяжении всего периода ее существования и, как следствие, устойчивое стремление к сохранению концентрированной собственности. На разных этапах существования корпорации изменялись основные группы акционеров (трудовой коллектив в постприватизационный период, администрация и «красные директора» к концу 1990-х; с 2000-х — крупные сторонние инвесторы, в первую очередь, интегрированные структуры, в собственности которых конечными собственниками являются незначительное число физических лиц) [11, 12] и формы организации корпоративного контроля в различных корпорациях, но неизменной остается концентрированная собственность как наиболее действенный механизм защиты прав собственности.

Типологизацию модели современной корпорации можно провести по важнейшим из представленных в таблице ключевых характеристик:

1) структура и концентрация собственности;

2) структура источников финансирования корпорации;

3) роль государства в корпоративном управлении (участие в собственности, барьеры входа (выхода) из состава акционеров, нерыночный мониторинг со стороны государства, государственная финансовая поддержка).

Различные комбинации ключевых характеристик создают у лиц, принимающих решения в корпорации, различные стимулы, задающие временной горизонт интересов ключевых участников (акционеры, менеджеры, кредиторы, правительство), стратегию роста и эффективность корпорации, уровень оппортунизма и практику применения механизмов его сокращения.

Идея множественности типов модели корпорации вызывает проблемы на пути проведения нормативного анализа, который предполагает наличие единого критерия эффективности того или иного типа модели корпорации. Детерминистский подход эту проблему решал с помощью создания «эталонной модели». Это облегчало также оценку конкретных корпораций как объектов инвестирования.

Если признается множественность типов модели корпорации, в качестве единого критерия эффективности может выступать ослабление агентской проблемы в долгосрочном периоде, поскольку совершенствование модели корпорации призвано снизить агентские издержки путем институциональных преобразований.

В широком плане можно выделить два основных типа модели корпорации — аутсайдерский и инсайдерский, которые имеют свои подтипы (с прямым вмешательством/косвенным регулированием со стороны государства процессов корпоративного управления; с высоким (или низким) уровнем корпоративной интеграции; с распыленным (или концентрированным) контролем и т. п.). Каждый подтип может иметь свои виды в зависимости от используемых комбинаций внешних и внутренних механизмов корпоративного управления.

2. Проблема соотношения государства и рыночных механизмов в формировании доминирующих типов модели корпорации

Институциональная среда задает спрос на механизмы мониторинга, структуру источников финансирования деятельности корпорации, организацию корпоративного контроля внутри корпораций. Наиболее существенными факторами среды, формирующими различные типы модели современной корпорации, являются государственные институты и рыночные механизмы, в первую очередь, конкуренция на товарных рынках. Государство и конкуренция могут выступать в роли заменителей и дополнителей. В истории формирования модели современной корпорации выделяются периоды различных сочетаний действия этих двух факторов. Проблема поиска баланса между ними активно обсуждается в рамках процессов глобализации. Глобализация, которая сама по себе является самым значимым институциональным изменением в национальных экономиках стран мира, потребовала осознания роли институтов в экономическом развитии. Эта тема приобрела особое значение для экономической науки, поскольку в 20-м веке реформы стали основным двигателем институциональных изменений.

К середине 1970-х годов с потерей веры в эффективное государство и возникновением теории поиска ренты [25, 42], включающей тео-

рию лоббирования и теорию коррупции [9, 40], баланс интересов перешел на сторону создания рыночных институтов, поддерживаемый положениями Вашингтонского консенсуса.

В конце 1990-х среди экономистов, в том числе и внутри Всемирного банка, назрело понимание необходимости нового, поствашингтонского консенсуса: без учета особенностей конкретной экономики универсальные рецепты обречены на провал. К сожалению, поствашингтонский консенсус пока не дает четкого, операционального определения экономических институтов и способов их измерения, а главное — их построения.

Новый Поствашингтонский консенсус разрабатывается на основе уже имеющегося опыта и применительно к настоящему времени. Ряд его главных выводов сменил старую парадигму:

— признание институциональных преобразований важнейшим фактором, обеспечивающим экономическое развитие;

— приоритет градуализма институциональных изменений вместо шоковой терапии;

— спонтанность рынка приводит к тому, что неофициальная институционализация заполнит системный вакуум;

— важность судебной власти как поддерживающей основы проведения экономических реформ;

— переход от регулирования валютных курсов к поддержанию роста курса ценных бумаг;

— ограничение на вмешательство государства в экономику (передача полномочий центрального правительства местным органам управления);

— необходимость признания легитимности реформ в глазах большинства граждан страны для достижения результатов реформы.

Так как изначальные условия — распределение доходов и человеческого капитала, отраслевая структура экономики, экономическая география — в разных странах различны, то и оптимальный пакет реформ для каждой страны свой.

Целый ряд авторов подчеркивали эволюционный характер формирования институциональных структур западных экономик, занявшего несколько веков. В России централизованный экономический механизм был «разобран» без предварительной постройки новой совокупности институтов для поддержки и помощи рынку.

Реформы XX в. оказали огромное влияние на полемику между представителями неоклассической школы и теории институциональной экономики, монетаризмом и кейнсианством. Реформирование российской экономики не только резко обострило методологические вопросы рыночной трансформации. По мнению Дж. Стиглица, десятилетие переходного периода показало несостоятельность самой неоклассической модели экономики [14]. Дж. Стиглиц отмечает, что «при отсутствии соответствующих институтов частные рынки могут дать более мощные посылы к разграблению и отвлечению активов, чем к созданию богатства» [15]. Информационные проблемы, которые решает экономика, намного сложнее, чем рассматриваемая в неоклассической модели координация производства с помощью ценовых сигналов. Теория информационной экономики убедительно проиллюстрировала проблемы корпоративного управления [14], проявившие особенно остро в 2007–2008 гг. накопившиеся за продолжительный период противоречия в мировой экономике. Кризис институтов корпоративного управления стал одной из причин кризиса на микроуровне. Поведение и мотивация менеджеров резко отличаются от мотивации и поведения собственников. Вторая причина кризиса — в отрыве от производства, от реального сектора экономики, где, собственно, деньги и создаются. И третья причина кризиса — цикличность развития.

Многие авторы высказали идеи о главенствующей роли наднациональных институтов регулирования глобальной экономики (Дж. Стиглиц, П. Кругман) [26, 37], в первую очередь финансовых институтов. Основным требованием к функционированию таких институтов выдвигается обеспечение прозрачности работы финансовых рынков и агентов этих рынков (эмитентов ценных бумаг, рейтинговых агентств, оценщиков, профессиональных участников).

В результате последнего мирового кризиса все чаще отечественные исследователи стали обращать внимание на кризис модели крупной корпорации как одну из фундаментальных причин кризиса [5, 10, 19]. К этому надо добавить исследования «проблемы экспертов» (рейтинговых агентств), выходящие за рамки теории, описывающей рынки продуктов с информационной асимметрией [32, 38]. Данный случай «провала рынка» возобновляет интерес к регулирующему воздействию государства.

Таким образом, эволюция взглядов на роль институтов в экономическом развитии в усло-

виях глобализации мировой экономики прошла несколько этапов: от признания ведущей роли государственного регулирования и несовершенства (провалов) рынка (кейнсианство) к радикальному либерализму (Вашингтонский консенсус) с приоритетной ролью рыночных механизмов и частной собственности, на смену которому пришло осознание важности институтов (Поствашингтонский консенсус) в условиях институциональных изменений. При этом от единообразия рекомендаций для различных стран у исследователей произошел переход к осознанию учета «траектории предшествующего развития» и необходимости учета специфики отдельных стран. При этом углубление процессов глобализации все более подталкивает к необходимости использования наднациональных институтов регулирования, а также коллективных международных усилий в создании институциональных основ глобальной экономики.

Дискуссия относительно оправданности экономического национализма отдельных государств на фоне деятельности глобальных корпораций выводит на обсуждение вопроса об эффективности модели современной корпорации. Различия в национальных институциональных средах существуют, и они значительны. Это демонстрируют самые различные исследования, например, Мировой индекс защиты прав собственности (IPRI). Вопрос заключается в том, насколько институциональная среда задает внутреннюю контрактную организацию корпорации? Так, защита частной собственности является одной из наиболее актуальных проблем экономики России, так как страна находится на относительно низких местах в мировых рейтингах защиты частной собственности (табл. 2).

Российская правовая система сильно страдает, по мнению отдельных авторов, от захвата локальных арбитражных судов местными властями и менеджерами крупных корпораций, что позволяет использовать процедуры банкротства для экспроприации собственности [28 и др.]. Существуют исследования, в которых права собственности анализируются сквозь призму взаимодействия между ключевыми экономическими агентами. Особая роль принадлежит распределению политической власти в стране. В работе С. Гуриева и К. Сонина «Диктаторы и олигархи» [24] рассматривается стратегическое

Таблица 2

Российский национальный индекс защиты прав собственности в 2010 г. по версии (IPRI)*

Категория	Счет	Мировой ранг	Региональный ранг
Правовые и политические условия	3,3	107 из 125	24 из 25
Независимость судебной системы	3,2	102 из 125	16 из 25
Верховенство закона	3,2	109 из 125	24 из 25
Борьба с коррупцией	3,0	116 из 125	23 из 25
Политическая стабильность	3,8	94 из 125	22 из 25
Права собственности на физические объекты	5,0	95 из 125	19 из 25
Защита права на физические объекты	3,8	114 из 125	22 из 25
Регистрация недвижимости	8,0	69 из 125	14 из 25
Доступ к кредитам	3,3	81 из 125	18 из 25
Права на интеллектуальную собственность	4,6	72 из 125	11 из 25
Защита прав интеллектуальной собственности	3,2	92 из 125	15 из 25
Патентная защита	7,4	45 из 125	9 из 25
Авторские права/пиратство	3,2	63 из 125	13 из 25
Гендерное равенство	10,0	1 из 80	1 из 25
Доступ к земле	10,0	1 из 80	1 из 25
Доступ к собственности, помимо земли	10,0	1 из 80	1 из 25
Доступ к кредитам	10,0	1 из 80	1 из 25
Наследование практики	10,0	1 из 80	1 из 25
Социальные права	10,0	1 из 80	1 из 25

Источник: http://www.internationalpropertyrightsindex.org.

* IPRI — Международный индекс прав собственности — международное сравнительное исследование, финансируемое консорциумом международных организаций, исследующее защиту прав собственности на физические и интеллектуальные объекты, а также их влияние на качество жизни. Индекс строится по трем основным направлениям: правовые и политические условия (LP), собственность на физические объекты (PPR), права интеллектуальной собственности (IPR). Настоящее исследование анализирует данные для 125 стран по всему миру, представляющих 97% мирового ВВП.

взаимодействие между государством и олигархами. Государство выступает в роли граббера, то есть захватчика собственности у олигархов. Поскольку рентоориентированное поведение является вредным для олигархов, которые уже получили собственность в свои руки, они заинтересованы в защите собственности. Таким образом, права собственности появляются в стране спонтанным образом. Крупные предприниматели выбирают между извлечением ренты и инвестициями. Для извлечения ренты предприниматели заинтересованы в слабой защите прав собственности. Для инвестиций, напротив, требуется высокая защита прав собственности. П. Бун и Д. Родионов прослеживают в своей работе «Поиск ренты в России и СНГ» смену целевых ориентиров крупных предпринимателей. Российские олигархи в начале реформ выигрывали от рентоориентированного поведения, которое позволяло им получать государственную собственность за бесценок. Однако после того как процесс консолидации собственности (передела собственности) завершился, у новых собственников возникли возможности получения дохода от инвестиций. Возобновление экономического роста в стране усиливало стимулы к инвестированию вместо рентоориентированного поведения. При инвестициях требуется защита частной собственности. В результате появляется сильное лобби по проведению реформ, направленных на укрепление прав собственности в стране. Таким образом, как только инвестиции становятся более выгодными, чем извлечение ренты, в стране возникает мощный спрос на защиту прав частной собственности. Но для того чтобы этот спрос нашел предложение, в стране нужен сильный правитель, у которого, в свою очередь, возникают стимулы заниматься грабберством, что является частным случаем рентоориентированного поведения. Возникает проблема поддержки прав собственности сильной властью. Как указывал еще Дуглас Норт [31], если власть сильна, то она может обеспечить защиту прав собственности, но сама имеет соблазн нарушать права собственности.

В ресурсозависимой стране власть становится сильной в периоды роста мировых цен на экспортируемое сырье. Именно в этот период может наблюдаться ситуация, когда децентрализованный передел собственности олигархами прекращается, но государство само использует свою власть для экспроприации собственности. Имеет место централизованное грабберство, склонность к которому проявляется, в первую очередь, в странах с ресурсным изобилием.

Для анализа модели российской корпорации понимание основополагающих характеристик трансформации института собственности имеет важное значение, поскольку дает основания говорить о роли институтов в выборе тех или иных ключевых характеристик модели корпорации. Принципиальным для российской корпорации является специфический характер грабберского поведения государства в условиях ресурсной экономики. Это дает возможность прогнозировать границы применения рыночных механизмов регулирования поведения корпорации.

3. Институциональные трансформации и закрытый характер экономического поведения российских корпораций

При изучении переходных процессов необходимо принимать во внимание особенности экзогенных и эндогенных институциональных и организационных структур. Взяв за стандарт систему разграничения и защиты прав собственности в развитых рыночных экономиках, можно обнаружить несколько отличительных признаков, присущих переходной экономике и сказывающихся отрицательно на экономической эффективности.

Одной из важных черт в поведении экономических субъектов в переходной экономике является распространение рентоориентированного поведения наравне с прибылеориентированным. Прибылеориентированное поведение — это стремление к получению прибыли в рыночной экономике в процессе конкуренции, а рентоориентированное — любое, направленное на извлечение выгод из легального монопольного положения (изъятие излишка потребителя), включая доступ к государственным административным механизмам перераспределения ресурсов, причем субъектом такого поведения может быть как государственный чиновник, так и представитель частного бизнеса.

Важной чертой переходной экономики является то, что резко возрастает роль государства в период институциональных трансформаций. Высоки соблазны злоупотребления гарантом (государством) своими преимуществами, а выгоды добровольного выполнения обещаний и условий контрактов снижаются.

Несмотря на увеличение мер по совершенствованию институциональной среды российской

экономики, слабая защита прав собственности и неопределенность институтов до сих пор остается серьезной проблемой для стабильного развития бизнеса. Жесткие бюджетные ограничения, характерные для российских компаний, стимулируют их на поиск механизмов защиты от конкурентного давления со стороны крупных компаний из других регионов или международных корпораций. Это порождает закрытость региональных рынков для вхождения новичков [452]. В условиях трансформационной экономики издержки на создание защитных механизмов могут оказаться ниже затрат на конкурентную борьбу и повышение эффективности компаний. Среди таких механизмов выделяют два:

1) присоединение к крупным интегрированным структурам;

2) создание сети отношений с властями на региональном уровне.

Широкое распространение этих процессов было обнаружено при анализе развития внутренних механизмов корпоративного управления в открытых акционерных обществах Уральского региона [12, 13].

Подобный вывод подкрепляется полученными ранее результатами различных эмпирических исследований российских промышленных компаний. Высококонцентрированная собственность российских АО стала одновременно условием и следствием развития интеграционных процессов в российском корпоративном секторе. Благодаря созданию внутреннего финансового рынка [35], доступу к новым технологиям и развитию маркетинга [1], холдинги стали выполнять роль защитника в конкурентной борьбе для региональных компаний. Второй механизм повышения конкурентоспособности региональных компаний — создание системы связей с региональными властями [2, 18 и др.].

Отечественные предприятия, пытаясь сократить степень рыночной неопределенности неэкономическими методами, устанавливают тесные связи с органами государственного регулирования. Свободная конкуренция могла бы компенсировать недостаток координации в обществе через механизм цен, а политика государства по поддержке конкуренции создает определенные институциональные правила, отсутствие которых деформирует конкуренцию и искажает экономическую природу прибыли.

Механизмом защиты от конкуренции является система взаимоотношений крупного бизнеса и государства. В ряде работ [18] показана роль государства в формировании большого бизнеса в России и сохранение тесных связей органов власти и бизнес-групп как условие деятельности последних. В выборке из 98 уральских АО[1] обнаружена большая доля государства в управляющих компаниях холдингов, что может отражать две тенденции: сохранение за государством контроля над стратегически значимыми предприятиями и возможность использовать ресурсы успешного бизнеса в интересах регионов. В то же время рычаги воздействия на холдинги в руках региональных властей сокращаются, уступая место федеральной собственности. Механизм собственности дополняет и укрепляет «модель обмена» между государством и бизнесом [23].

С точки зрения агентской теории государство не способно эффективно контролировать менеджмент из-за высокой асимметрии информации. Для компаний с высокой или 100%-ной долей государственного участия внешние механизмы мониторинга деятельности менеджмента (банкротство, рынок корпоративного контроля, рынок труда менеджеров, конкуренция на товарных рынках) практически не играют своей дисциплинирующей функции. В дополнение к этому политический и социальный факторы могут значимо отклонить целевую функцию фирмы от максимизации прибыли или рыночной стоимости компании (например, требования снижения тарифов на электроэнергию, газ).

Для частных компаний с незначительным пакетом государства указанные факторы действуют в меньшей степени. На первый план выдвигаются преимущества от присутствия государства: снижение стоимости привлечения инвестиционных средств, протекционизм на товарных и ресурсных рынках. Частные корпорации рассматривают присутствие государства в составе собственников и в органах управления акционерным обществом как фактор повышения конкурентоспособности в условиях растущей глобализации экономики. В связи с этим для корпораций возрастает роль поиска наиболее эффективных форм участия государства в

[1] Характеристики выборки и более подробное изложение характеристик корпоративного управления в уральских компаниях представлено в работе Ружанской Л. С. «Развитие внутренних механизмов корпоративного управления в российских компаниях» (Екатеринбург, Изд-во Урал. ун-та, 2008).

корпоративном управлении компаниями с целью повышения их инвестиционной привлекательности и конкурентоспособности.

Основой взаимозависимости бизнеса и государства является рентоориентированное поведение обоих, которое связано не только с эффективностью бизнеса (государственная поддержка может быть оказана как нерентабельным, так и прибыльным предприятиям) [16], но и с институциональной неопределенностью [17, 23] и конкурентным давлением на рынках. Процессы глобализации в российской экономике приводят к усилению конкуренции за привлечение капитала и инвестиций со стороны как отдельных фирм, так и территорий. В новых условиях возникают предпосылки для оказания государственной поддержки развивающемуся растущему и более эффективному бизнесу.

В посткризисных условиях стремление российского крупного бизнеса к защите от конкуренции только усиливается. Компании демонстрируют оппортунистическое поведение: вывод активов за рубеж, выплата дивидендов на фоне убыточной деятельности, лоббирование протекционизма и др. В связи с этим первостепенной задачей государства является создание стимулов к принятию эффективных решений на фирмах и в условиях прозрачных и единых для всех правил игры. Поэтому представляются важными как шаги в области поддержания конкуренции на товарных рынках, так и совершенствование институтов.

4. Распространенные типы модели российской корпорации

Российская корпорация как объект исследования подвергалась революционному развитию, поскольку прошла несколько шоковых периодов изменений от массовой приватизации, кризис 1998 г., кризис 2008 г. Кризис 2008 г. проявил несовершенства механизма передачи рыночной информации: существующие различия в типах экономик должны стимулировать выработку гипотез исследовательских на основании качественных методов, а общность типов не противоречит необходимости глубинного «мягкого» изучения компаний путем качественных методов.

Разнообразие реакций корпораций на изменяющиеся условия внешней среды требует осмысления как с точки зрения рекомендаций по совершенствованию организационного механизма адаптации к изменениям, состоящего в перестройке организационных структур, методов управления и стилей ведения бизнеса, так и с точки зрения разработки экономической политики государства на национальном и наднациональном уровнях.

Полученные эмпирические подтверждения специфичности модели российской корпорации позволили выделить наиболее распространенные типы модели в соответствии с приведенной в табл. 1 методикой (табл. 3).

1. Аутсайдерская интегрированная корпорация с концентрированным контролем, дистанцированным финансированием и прямым вмешательством государства в корпоративное управление. Для нее характерны: государство, топ-менеджмент и нефинансовые компании в структуре собственности; концентрированная собственность с возможным «противовесом» в форме блокирующего пакета; разделение контроля и владения в рядовых и управляющих компаниях холдингов; финансирование, ориентированное на рынок ценных бумаг; развитая система внешних и внутренних механизмов мониторинга; высокие барьеры входа в состав собственников и слабая защита собственности.

2. Интегрированная инсайдерская корпорация с концентрированным контролем, смешанным финансированием и вмешательством региональных властей в корпоративное управление. Для нее характерны: аналогичный состав основных акционеров с большей, чем в модели №1, долей физических лиц; более высокая концентрация собственности; разделение контроля и владения только в рядовых предприятиях холдинга, в управляющих компаниях наблюдается совмещение управления и контроля; совмещение всех типов финансирования; преобладание нерыночного мониторинга; высокие барьеры входа в состав собственников и слабая защита собственности.

3. Независимая инсайдерская корпорация с концентрированным контролем и отслеженным финансированием. Для нее характерны: топ-менеджеры и члены совета директоров как основные собственники; высококонцентрированная собственность; совмещение контроля и владения; финансирование, ориентированное на контроль; неразвитый нерыночный мониторинг; высокие барьеры входа в состав собственников и слабая защита прав собственности.

Для всех трех основных типов модели институциональная среда характеризуется слабой

Таблица 3

Ключевые характеристики наиболее распространенных типов модели российской корпорации

№	Характеристики	Типы характеристик	Значения характеристик
Тип №1. Аутсайдерская интегрированная корпорация с концентрированным контролем, дистанцированным финансированием и прямым вмешательством государства в корпоративное управление			
I	Структура владения акциями (основные владельцы)	Аутсайдеры	Государство на федеральном (региональном) уровне Нефинансовые компании
		Инсайдеры	Топ-менеджеры
II	Концентрация собственности	Концентрированная собственность	Наличие контролирующего акционера
			Наличие контролирующего и блокирующего акционера одновременно
			Наличие блокирующего акционера
			Наличие нескольких блокирующих акционеров
III	Организация корпоративного контроля	Разделение контроля и владения в рядовых компаниях холдингов	
IV	Финансирование корпорации (основные источники в порядке убывания значения)	Дистанцированное	Рынок ценных бумаг
		Ориентированное на контроль	Банковское финансирование Финансовая поддержка внутри интегрированных структур Государственная финансовая поддержка (в условиях кризиса, при реализации проектов, значимых для экономики страны, региона)
V	Мониторинг	Рыночный мониторинг	Сигнальные функции рынка капитала
		Нерыночный мониторинг	Со стороны банков
			Со стороны государства и органов госрегулирования
			Межкорпоративный
			Со стороны крупных собственников
			Со стороны независимого аудитора
			Внутренние механизмы корпоративного управления (совет директоров, компенсационные схемы, политика раскрытия информации, смена менеджмента)
VI	Барьеры входа/выхода из состава собственников	Высокие	
Тип №2. Интегрированная инсайдерская корпорация с концентрированным контролем, смешанным финансированием и вмешательством региональных властей в корпоративное управление			
I	Структура владения акциями (основные владельцы)	Аутсайдеры	Государство на федеральном (региональном) уровне Нефинансовые компании
		Инсайдеры	Топ-менеджеры Члены совета директоров
II	Концентрация собственности	Концентрированная собственность	Наличие контролирующего акционера с пакетом, существенно бóльшим 50% УК
			Наличие контролирующего и блокирующего акционера одновременно
III	Организация корпоративного контроля	Разделение контроля и владения в рядовых предприятиях холдинга	

Продолжение табл. на след. стр.

Окончание табл. 3

№	Характеристики	Типы характеристик	Значения характеристик
		Совмещение контроля и владения в управляющих предприятиях холдинга	
IV	Финансирование корпорации (основные источники в порядке убывания значения)	Ориентированное на контроль	Банковское финансирование Финансовая поддержка внутри интегрированных структур Нераспределенная прибыль Государственная финансовая поддержка
		Дистанцированное	Рынок ценных бумаг (преимущественно выпуски облигаций)
V	Мониторинг	Нерыночный мониторинг	Со стороны банков
			Со стороны государства и органов госрегулирования
			Межкорпоративный (внутри интегрированных структур)
			Со стороны крупных собственников
			Со стороны независимого аудитора
			Внутренние механизмы корпоративного управления (совет директоров, компенсационные схемы)
VI	Барьеры входа (выхода) из состава собственников	Высокие	
Тип №3. Независимая инсайдерская корпорация с концентрированным контролем и отслеженным финансированием			
I	Структура владения акциями (основные владельцы)	Инсайдеры	Топ-менеджеры Члены совета директоров
II	Концентрация собственности	Концентрированная собственность	Наличие контролирующего акционера с пакетом, существенно бóльшим 50% УК
III	Организация корпоративного контроля	Совмещение контроля и владения	
IV	Финансирование корпорации (основные источники в порядке убывания значения)	Ориентированное на контроль	Банковское финансирование Средства текущих акционеров Нераспределенная прибыль
V	Мониторинг	Нерыночный мониторинг, имитация механизмов корпоративного управления	Со стороны банков
			Со стороны государства и органов госрегулирования
			Со стороны крупных собственников
VI	Барьеры входа/выхода из состава собственников	Высокие	

защитой прав собственности, что отражается на концентрации собственности. Для отмеченных типов модели разнится форма государственного регулирования корпорации и степень конкурентного давления в отраслях, зачастую определяемая масштабами конкуренции и операций компании. Для крупнейших глобально оперирующих компаний (модель 1 типа) меры государственного регулирования дополняются конкуренцией на товарных рынках. Для 2 и 3 типов модели конкуренция и государственное регулирование могут выступать заменителями и дополнителями в зависимости от уровня конкуренции. Для компаний этих типов, работающих в отраслях без ресурсной ренты, роль государственного регулирования менее существенна.

Критерием эффективности определенного типа модели корпорации выдвинуто снижение агентского конфликта в долгосрочном периоде. В соответствии с этим критерием, все типы

российских корпораций в той или иной мере неэффективны, но они в большей мере смогли приспособиться к среде, которая задает столь неэффективные стимулы компаниям. В приспособленности к условиям меняющейся институциональной среды кроются причины устойчивости этих типов.

Причина устойчивости первого типа модели заключается в экономических преимуществах интеграции, приносящей экономию на производственных и трансакционных издержках, кроме того, именно этот тип свойственен крупнейшим корпорациям, именно они получают самый большой объем финансовой и нефинансовой поддержки государства в обмен на обязательства перед государством. Именно этот тип корпорации наиболее полно вписывался (из российских компаний) в понимание правильности стандартов лучшей практики. Что позволяло пользоваться финансовыми ресурсами мировых рынков. Отсюда дополнительные возможности экономии на масштабе и рост переговорной силы, хотя масштабы, безусловно, вызывают дополнительные трудности при управлении, в том числе связанные с ростом оппортунизма участников. Именно эти корпорации являются лидерами в применении современных технологий управления.

Второй тип модели для обеспечения своей устойчивости в условиях институциональных трансформаций также использовал преимущества интеграции, однако масштабы данных корпораций не настолько велики, чтобы говорить о возможностях получения крупной финансовой поддержки федеральных властей. Скорее, речь идет о тесной связи с региональными властями. Поскольку данные корпорации в меньшей мере ориентированы на фондовый рынок, у них гораздо меньше ощущается давление рыночной оценки, следовательно, это компании в большей степени закрытые. Здесь большую роль играют интересы доминирующих собственников. Но в этом заключается преимущество таких компаний, поскольку есть лица, у которых сложилось точное видение того, как будет развиваться бизнес, хотя значительные масштабы бизнеса не позволяют им быть настолько гибкими, как компании третьего типа.

Третий тип модели корпорации, распространенный в России, может быть довольно эффективным, если работает в высоко конкурентных условиях, правда, говорить о возможной защите интересов миноритарных акционеров здесь довольно трудно. Можно встретить компании такого рода, где миноритариев вообще не встречается. Основной агентский конфликт здесь складывается между наемными менеджерами и собственниками, если таковые появляются. Кроме того, такие компании могут быть достаточно эффективны на локальных и международных рынках, но с небольшим общим объемом производства.

На перспективы развития внутренних механизмов корпоративного управления в российских корпорациях, в дополнение к названным государству и конкуренции, выявлено влияние институциональной структуры фирмы, интересов доминирующего собственника и корпоративной интеграции. Первое проявляется в информационной и дивидендной политике, структуре совета директоров российских корпораций, второе — в характеристиках совета директоров.

Перспективами развития модели российской корпорации являются:

— рост числа аутсайдеров с разделением контроля и владения при сохранении концентрированной собственности;

— увеличение доли дистанцированного финансирования;

— преимущественное развитие внутренних механизмов мониторинга, таких как совет директоров, компенсационные схемы, раскрытие информации, дивидендная политика и смена менеджмента;

— развитие внешнего мониторинга со стороны фондового рынка и конкурентного давления на отраслевых рынках в процессе глобализации;

— сокращение трансакционных издержек по сделкам с акциями;

— усиление защиты прав собственности через импорт институтов, наднациональное регулирование в процессе глобализации.

Список источников

1. *Авдашева С. Б.* Стимулы и результаты интеграционных процессов, или Почему предприятия присоединяются к бизнес-группам // Интеграционные процессы, корпоративное управление и менеджмент в российских компаниях. — 2006. — №180. — М. : МОНФ. — С. 157-181. (Научные доклады: независимый экономический анализ).

2. *Авдашева С. Б., Долгопятова Т. Г., Пляйнес Х.* Корпоративное управление в АО с государственным участием. Российские проблемы в контексте мирового опыта. — М.: Изд. дом ГУ-ВШЭ, 2007.

3. *Авдашева С. Б., Шаститко А. Е., Кузнецов Б. В.* Конкуренция и структура рынков: что мы можем узнать из эмпирических исследований о России // Российский журнал менеджмента. — 2006. — Т. 4, № 4. — С. 3-22.

4. *Бухвалов А. В., Ильина Ю. Б., Бандалюк О. В.* Электронное корпоративное управление и проблемы раскрытия информации. Сравнительное пилотное исследование. — СПб.: НИИ менеджмента СПбГУ, 2006.

5. *Гринберг Р. С.* Основная причина кризиса — крах радикального либерализма // Журнал новой экономической ассоциации. — 2009. — № 1-2. — С. 233-236.

6. Исследование информационной прозрачности российских компаний электроэнергетического сектора. S&P. 2009. www.standardandpoors.ru

7. *Капелюшников Р. И.* Концентрация собственности в системе корпоративного управления: эволюция представлений // Российский журнал менеджмента. — 2006. Т. 4, №1. С. 3-28.

8. *Ла Порта Р., Лопес де Силанес Ф., Шлейфер А.* Корпоративная собственность в различных странах мира // Российский журнал менеджмента. — 2005. — №3. — С. 97-148.

9. *Левин М. И., Цирик М. Л.* Коррупция как объект математического моделирования // Экономика и математические методы. — 1998. — Т. 34, вып. 3. — С. 40-58.

10. Рубинштейн А. Я. Некоторые теоретические соображения о природе нынешнего кризиса // Журнал новой экономической ассоциации. — 2009. — №1-2. — С. 240-242.

11. *Ружанская Л. С.* Корпоративное управление в уральских компаниях: общее и особенное // Вестник Санкт-Петербургского государственного университета. — 2009. — №4. — С. 30-50. (Менеджмент).

12. *Ружанская Л. С.* Корпоративный контроль в российских компаниях. Основные модели // Журнал экономической теории. — 2008. — №2. — С. 151-167.

13. *Ружанская Л. С.* Развитие совета директоров как внутреннего механизма корпоративного управления // Корпоративные финансы. –2007. — № 4. — С. 14-33. [Электронный ресурс]. URL: http://ecsocman.edu.ru/db/msg/319023.html;

14. *Стиглиц Дж.* Куда ведут реформы? // Вопросы экономики. — 1999. — № 7. — С. 4-30.

15. Стиглиц Дж., Эллерман Д. Мосты через пропасть: макро- и микростратегии для России // Проблемы теории и практики управления. — 2000. — №4-5.

16. Структурные изменения в российской промышленности / Под ред. Е. Г. Ясина. — М.: Изд. дом ГУ-ВШЭ, 2004.

17. *Яковлев А. А.* Почему в России возможен безрисковый уход от налогов? // Вопросы экономики. — 2000. — № 11

18. *Яковлев А. А.* Российская корпорация и региональные власти. Эволюция модели взаимоотношений // Вопросы экономики. — 2007. — № 1. — С. 124-139.

19. *Яковлев А., Симачев Ю., Данилов Ю.* Российская корпорация. Модели поведения в условиях кризиса // Вопросы экономики. — 2009. — № 6.— С. 70–83.

20. *Boone P. Rodionov D.* Rent Seeking in Russia and the CIS. Brunswick UBS Warburg. — Moscow, 2002.

21. *Durnev A., Guriev S.* The Resource Curse. A Corporate Transparency Channel // SSRN. [Electronic resource]. URL: http://ssrn.com/abstract=1020476.

22. *Durnev A., Kim H.* 2005. To Steal or Not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment, and Valuation // Journal of Finance 2005. — №60. — P. 1461-1493.

23. *Frye T., Shleifer A.* The Invisible Hand and the Grabbing Hand // The American Economic Review. Vol. 87. N 2. P. 354–358.

24. *Guriev S., Sonin K.* Dictators and Oligarchs: A Dynamic Theory of Contested Property Rights. Journal of Public Economics. — 2008. — Vol. 93, No. 1-2. — PP. 1-13.

25. *Krueger A.* The Political Economy of the Rent-Seeking Society // The American Economic Review. — 1974. — V. 64, No 3. — P. 291-303.

26. *Krugman P.* What to do // The New York Review of Books. — 2008. — Vol. 55. — № 20.

27. *La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A.* Corporate Ownership Around the World // Journal of Finance. — 1999. — No 54(2). P. 471-517.

28. *Lambert-Mogiliansky A., Sonin K., Zhuravskaya E.* Capture of Bankruptcy: Theory and Russian Evidence // CEPR working paper. — 2003. No 2488.

29. *Morck R. K., Steier L.* The global history of corporate governance — an introduction // Working Paper. [Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research] . — 2005. — No 11062.

30. *Nickell, S., Nicolitsas D., Dryden N.* What Makes Firms Perform Well? // European. Economic Review. — 1997. — No 41. — P. 783-796.

31. *North D. C.* Structure and Change in Economic History. New York : W. W. Norton & Co, 1981.

32. *Samuelson W.* 2004. Bargaining under asymmetric information // Econometrica. — 2004. — No 52(4). — P. 995-1005.

33. *Shleifer A., Vishny R. W.* Large Shareholders and Corporate Control // Journal of Political Economy. — 1986. Vol. 94. — No 3, part 1. — P. 461-488.

34. *Shleifer A., Vishny R. W.* A Survey of Corporate Governance // Journal of Finance. — 1997. — No 52(2). — P. 737-783.

35. *Shumilov A. V., Volchkova N. A.* Russian Business Groups. Substitutes for Missing Institutions? // Модернизация экономики и выращивание институтов. Кн. 2 / Под ред. Е. Г. Ясина. — М.: Изд. дом ГУ-ВШЭ, 2005. — С. 183-194.

36. *Stigler G.* The Economies of Scale // Journal of Law and Economics. — 1958. — P. 54-71. [Electronic resource]. URL: http://www.jstor.org/

37. *Stiglitz J.* Markets Can't Rule Themselves // Newsweek. — 2008. — 31 December. . [Electronic resource]. URL: http://www.newsweek.com/id/177447

38. *Stiglitz J. E., Weiss A.* Credit Rationing in Markets with Imperfect Information // The American Economic Review. 1981. — Vol. 71, No. 3. — P. 393-410.

39. *Stulz R.* The limits of financial globalization. Journal of Finance, 2005. — No 60(4). –P. 1595-1638.

40. *Tanzi V.* Corruption Around the World. Causes, Consequences, Scope and Cure // IMF Staff Papers. — 1998. — V. 45, No 4 (December). — P. 559–594.

41. *Tullock G.* The welfare costs of tariffs, monopolies and theft // Western Economic Journal. — 1967. — No 5. — P. 224-232.

42. *Yakovlev A.* State-Business Relation in Russian Regions. What Has Changed in 2000-s? // Discussion Paper. 10th EACES bi-annual conference «Patterns of transition and new approaches to comparative economics». Moscow. 28–30 August 2008. — European Association for Comparative Economic Studies, HSE, 2008.

43. *Watts R., Zimmerman, J.* Positive theory of accounting. Englewood Cliffs, New York: Prentice Hall, 1986.

УДК 334.722.8+334.723(470.5)
ключевые слова: модель корпорации, корпоративный контроль, совет директоров, дивидендная политика, раскрытие информации, институциональная среда, конкуренция на товарных рынках, государство