

УДК 338.24

## РАЗВИТИЕ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

*Баяра Д.А., доцент, Романюк В.Н. аспирант, КНУ им. Т. Шевченко,  
г. Киев, Украина*

Однозначно на формирование системы корпоративного управления влияет процесс институционализации интересов между различными слоями и группами участников, а также деловое и социальное партнерство, которое сложилось между государством и корпорациями. Поэтому общества выступают своеобразными формами реализации публичной власти с целью удовлетворения интересов акционеров. "Они возникают как представительные образования по защите своих хозяйственных, политических, социальных и идеологических интересов. Фирмы, общественные организации, государственные органы сотрудничают ради общих целей: стабильности прибыли, сохранение устойчивого социального и политического климата, поддержания своего положительного имиджа. И хотя некоторые организации ориентированы на получение хозяйственной прибыли, другие – на благотворительность, а третьи на защиту прав собственника и личности или защита окружающей среды, оздоровление и спорт, общим для них всех по основам корпоративизма является сотрудничество и солидарность [1]."

Исходя из анализа генезиса корпоративного управления, можно выделить основные этапы становления теории и практики корпоративного управления:

– конец XIX – начало XX века, "доминирование" в принятии управленческих решений акционеров": появление крупных корпораций. Доминирует школа научного управления, которая сосредоточивает свое внимание преимущественно на принципах и методах организации труда. Начало процесса отделения прав акционерной собственности от управления ею. А. Маршал системно охарактеризовал проблему различия интересов управленцев и собственников компаний. Т. Веблен предлагает переход контроля от собственников к менеджерам-инженерам;

– начало 30-х – 50 годы XX века, "доминирование в принятии управленческих решений менеджеров": расширение сфер деятельности корпораций. Передача исполнительных, контрольных, а затем стратегических функций управления наемным руководителям (менеджерам). Возникают конфликты интересов. На уровне государственного регулирования вводятся требования по раскрытию информации о функционировании корпораций и обращение ценных бумаг, усиливается роль комиссий по ценным бумагам и фондовому рынку. Американские экономисты А. Берли и Г. Минз в работе "Современная корпорация и частная собственность" (1931 г.) подняли вопрос об агентских отношениях, коллективной и социальной природе корпораций. Теория транзакционных издержек Р. Коуза ("Природа фирмы");

– 50-е – конец 80-х годов XX века, "внедрение общих правил и принципов в сфере корпоративного управления": рост инвестиционной активности. Вывоз капитала в форме портфельных инвестиций (акций). Значительный рост доли институциональных (пенсионных, страховых компаний) и коллективных (паевых и новых инвестиционных фондов) инвесторов в акционерном капитале. Европейское экономическое сообщество принимает директиву об унификации корпоративного управления для акционерных компаний. Дж. К. Гэлбрейт в своей работе «Новое индустриальное общество» (1961 г.) пришел к выводу, что в корпорациях реальной властью обладают не собственники, а техноструктура. Развиваются теории: информационной асимметрии (М. Спенс, Дж. Акерлоф) риска (Дж. Стиглиц) новой институциональной экономики (О. Уильямсон) структуры акционерного капитала (Ф. Модельяни и М. Миллер). Особое влияние на развитие корпоративного управления имеют работы М. Дженсена и У. Меклинга по обоснованию контрактных отношений между акционерами и другими лицами в системе корпоративного управления;

– начало 90-х годов – в настоящее, "решение проблемы системного подхода к корпоративному управлению": банкротство целого ряда акционерных компаний. Усиление процессов глобализации и государственного регулирования в сфере корпоративного управления. Кодекс корпоративного управления Кэдбери (Великобритания, 1992 г.). Внедрение в практику принципов "подчиняйся или объясни". Разработка механизмов внутреннего контроля, Системы мотивации членов наблюдательных советов. Принятие Принципов корпоративного управления

ОЭСР (1999 г.). Закон Сарбейнса-Окли (США 2002). Реформирование системы корпоративного управления в большинстве стран мира. Распространение глобальных ТНК. Эволюция стратегий и моделей корпоративного управления. Обострение корпоративных отношений в условиях глобального кризиса и поиск новых инструментов и механизмов корпоративного управления.

Итак, на наш взгляд, в широком смысле корпоративное управление можно рассматривать как систему, с помощью которой направляется и контролируется деятельность акционерного общества. В рамках систем корпоративного управления определяются задачи и функции акционеров по поводу контроля за деятельностью менеджеров, а также ответственность самих менеджеров перед акционерами по результатам деятельности акционерного общества. Надлежащая система корпоративного управления всегда способствует росту акционерного капитала общества.

Мировой финансово-экономический кризис 2008–2009 гг. выявил существенные слабости сложившихся в последние десятилетия экономических институтов. Институты корпоративного управления также оказались неадекватны реалиям современной экономики. Эта неадекватность, на первый взгляд, проявляется прежде всего в формировании ложных стимулов корпоративного развития. Формирование таких стимулов происходило в силу ряда причин. В частности, имело место углубление «агентской проблемы» – традиционного противоречия между преимущественно краткосрочными интересами менеджеров и долгосрочными интересами собственников-акционеров. Нарастание этой проблемы проявлялось в относительном падении эффективности и накоплении рисков в деятельности крупнейших международных компаний, причем такое падение эффективности и такие риски были не видны для внешних инвесторов, что создавало иллюзию стабильности и общего снижения рисков в экономическом развитии. Считается, что механизмы, обеспечивавшие углубление данного противоречия, были весьма разнообразны: это и система стимулирования менеджеров, и система расчета достаточности собственного капитала и/или безопасности уровня долговой нагрузки, и система риск-менеджмента, организация работы совета директоров, реализация прав акционеров, и, возможно, система учета обязательств по производным инструментам[2]. Среди этих механизмов, по общему мнению, ведущую роль играла сложившаяся в последние годы система стимулирования менеджеров, ориентированная на сугубо краткосрочные интересы и исключавшая из рассмотрения иные ориентиры, кроме роста капитализации корпорации в краткосрочном периоде (как правило, годовом).

Сдвиг в практике корпоративного управления в сторону названных выше механизмов, порождавших ложные стимулы, имел определенные объективные предпосылки. По нашему мнению, этот сдвиг был связан с последствиями азиатского кризиса 1997 г., когда очевидной стала неэффективность системы, основанной на преимущественно банковском финансировании корпоративного сектора. В условиях слишком тесного взаимодействия и персонального сращивания с нефинансовыми корпорациями банки оказались неспособны к объективной оценке финансового состояния крупных заемщиков, что привело к накоплению плохих долгов и стало одной из причин кризиса в Южной Корее и ряде других стран. Ответом на этот провал рынка в сфере корпоративного управления стало смещение акцентов в пользу альтернативной модели, исторически характерной для Великобритании и США и предполагавшей оценку компании через механизмы фондового рынка. Теоретической основой для такого сдвига стали многочисленные работы, рассматривавшие фондовый рынок как объективный независимый механизм, не подвластный манипулированию со стороны инсайдеров и тем самым более эффективно защищающий права и интересы сторонних инвесторов (аутсайдеров).

Последнее время сопровождавшиеся чередой корпоративных скандалов и банкротств на развитых рынках, наглядно показали, что без решения выявившихся проблем корпоративного управления невозможен полноценный выход из финансово-экономического кризиса. Для этого в глобальном контексте в области корпоративного управления требуется решение двух ключевых задач:

- переход от краткосрочного целеполагания и стимулирования к долгосрочному, сопоставимому с длиной экономического цикла;
- расширение пространства корпоративных отношений с включением в их рамки и учетом интересов всех ключевых стейкхолдеров, а не только традиционных участников в лице акционеров и менеджеров.

«Провалы» применяемых на практике методов и инструментов корпоративного управления осознаются мировым сообществом. Так, в докладе ОЭСР «Финансовый кризис и корпоративное управление: ключевые выводы и основные направления работы» сформулированы достаточно четкие подходы к решению проблем в ряде важнейших областей, таких как система компенсаций, риск-менеджмент, реализация прав акционеров [2].

В свою очередь «Принципы лучшей практики в области вознаграждений. Стандарты внедрения», подготовленные Советом по финансовой стабильности для Питтсбургского саммита G20, дают пример практического применения этих подходов [3].

Вместе с тем в оценке провалов в сфере корпоративного управления пока доминирует следующая позиция: сформировавшиеся в последние десятилетия и кодифицированные в документах ОЭСР принципы корпоративного управления не нуждаются в изменении, так как в них уже заложены подходы по преодолению выявленных проблем. Основной задачей является надлежащее применение принципов корпоративного управления.

Иными словами, проблема заключается не в теоретических представлениях о том, каким должно быть корпоративное управление, а в практической реализации сформулированных рекомендаций по использованию лучшей практики корпоративного управления. И хотя некоторые международные эксперты высказываются за корректировку отдельных стандартов, в целом предполагается, что сама сложившаяся «идеальная модель» корпоративного управления и теоретические основы, на которых она базируется, неизменно верны [4].

На фоне рассмотренных глобальных тенденций украинские компании обладают существенной спецификой. С одной стороны, в большинстве случаев они сохранили концентрированную структуру собственности и контроля. И их сегодняшним контролирующим акционерам «есть чем делиться» с менеджментом, если думать о стимулах к инициативе и т. д.

Однако в отличие от своих глобальных конкурентов украинские компании существуют в качественно ином институциональном окружении. Низкий инвестиционный климат в Украине резко сокращает временной горизонт, в рамках которого собственник имеет возможность принимать обоснованные решения, препятствует приходу прямых и долгосрочных портфельных инвесторов. Причем вопреки сложившимся представлениям проблема скорее не в качестве украинских законов как таковых, а в нестабильности институтов. Ни одна украинская компания не может гарантировать реализуемость своих долгосрочных целей — в силу постоянного изменения действующих «правил игры» со стороны государства.

Хроническая нестабильность «правил игры» в Украине реализуется в двух измерениях. На политическом уровне все чаще говорится одно («мы хотим инноваций и модернизации», «мы создаем диктатуру Закона»), а делается другое (поддержка оказывается социально значимым, но низкоэффективным компаниям, приближенным к власти; закон применяется избирательно и не затрагивает представителей государства). На бюрократическом уровне постоянно инициируется масса новых частных изменений законодательства, которые объясняются благами целями, но по факту ведут к перманентному изменению правил игры. Результатом обеих тенденций является то, что компании не могут выстраивать долгосрочные стратегии и формировать соответствующую систему долгосрочных стимулов, если только отдельная корпорация сама не в состоянии создать для себя благоприятный режим (предпринимая индивидуальные или коллективные действия). Единственный способ гарантировать стабильность «правил игры» для украинских компаний — предпринимать дальнейшие попытки формальной и неформальной интеграции с государством в лице его отдельных представителей. При этом, поскольку Украина уже является частью глобального рынка, украинские фирмы — так же, как и их зарубежные конкуренты, — будут участвовать в поиске новых форм организации крупного бизнеса.

Но при неопределенности «правил игры» это движение на уровне фирм в Украине будет идти медленнее, чем в других странах, и в результате мы по-прежнему будем отставать от наших конкурентов.

Кризис 2008–2009 гг. показал, что модель корпоративного управления, кодифицированная в стандартах ОЭСР и рассматривавшаяся в 2000-е гг. в качестве целевого ориентира фирмами и регуляторами из стран с развивающимися и переходными экономиками, отнюдь не является идеальной. Серьезные искажения в системе стимулов, которые предопределяли ориентацию крупных фирм — публичных компаний на достижение краткосрочных финансовых результатов без учета рисков, возникающих в долгосрочном периоде, стали одной из внутренних причин

глобального финансового кризиса. Поэтому неизбежным представляется поиск новых, более эффективных форм организации крупного бизнеса.

Список использованных источников

1. Развитие корпоративизма и корпоративных отношений в экономике Украины/ Под ред. Чл.-кор. НАН Украины В.И. Голиковой. – Ин-т економ. Прогноз., 2002.- с. 16-17.
2. «Финансовый кризис и корпоративное управление: ключевые выводы и основные направления работы» OECD, 2009.
3. FSB Principles for Sound Compensation Practices. Implementation Standards. 2009. FSB, 25 September 2009.
4. Kirkpatrick G. 2009. The corporate governance lessons from the financial crisis. Financial Market Trends Vol. 2009/1. OECD. <http://www.oecd.org>.

УДК332.1 (476.5)

## ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПРИОРИТЕТНЫХ НАПРАВЛЕНИЙ РАЗВИТИЯ ВИТЕБСКОЙ ОБЛАСТИ

*Берченко Н.Г., заведующая Региональным центром по Витебской области,  
НИЭИ Минэкономики Республики Беларусь,  
г. Витебск, Республика Беларусь*

В условиях ограниченности внутренних и внешних инвестиционных ресурсов важным условием обеспечения устойчивого социально-экономического развития региона является правильный выбор стратегических приоритетов. Для Витебской области данная задача имеет особую актуальность. Существующие конкурентные преимущества региона связаны с высокой степенью индустриализации, наличием производств химии и нефтехимии, отвечающих по своему техническому и технологическому уровню мировым требованиям. В результате реализации ряда инвестиционных проектов достаточно конкурентоспособны созданные в регионе производства по выпуску обуви, ковровых изделий, детской одежды, высоким качеством отличается продукция мясо-молочной промышленности. По ряду позиций Витебская область занимает монопольное или доминирующее положение в республике.

В тоже время имеющийся промышленный потенциал создает и основные угрозы устойчивому социально-экономическому развитию региона, так как ведущие промышленные производства ориентированы на переработку импортного сырья, материалов и комплектующих, удельный вес промежуточных товаров в структуре импорта составляет более 89 %. Вследствие низкой степени вовлечения в экономический оборот местных ресурсов и глубины их переработки, производства, ориентированные на использование местной сырьевой базы, не создают в настоящее время серьезной альтернативы производствам, работающим на импортных ресурсах: удельный вес продукции, произведенной из местных ресурсов, не превышает 15 % в объеме промышленного производства области. В структуре обрабатывающей промышленности преобладают виды деятельности с низкой долей добавленной стоимости в валовом выпуске. В сочетании с недостаточным развитием сферы услуг, доля которой в добавленной стоимости составила в 2010 году менее 40 %, это дает основание охарактеризовать сложившуюся структуру экономики, как неэффективную.

Для определения перспективных направлений развития сферы производства нами была проведена оценка сравнительной приоритетности развития видов экономической деятельности обрабатывающей промышленности региона [1]. При ее проведении учитывались, во-первых, уровень конкурентоспособности видов экономической деятельности, представленных в региональном комплексе обрабатывающей промышленности, во-вторых – их соответствие приоритетам развития Республики Беларусь, в-третьих – перспективность инвестиционных вложений в развитие тех или иных видов деятельности с точки зрения их экономической эффективности. Оценка проводилась с использованием балльного метода на основании