

В уравнении (4) $p_{t+s} = \beta(\varphi c_t + \varepsilon_t) + \eta_t$ использовались в качестве независимых переменных: 1) качественный состав совета директоров (обычно измеряемый в пропорции количества внешних директоров к количеству директоров совета) и 2) размер совета.

Данная модель анализа предоставляет следующий прогноз развития взаимоотношений генерального директора и совета директоров:

1. Генеральный директор, который неэффективно выполняет свои обязанности, скорее всего, будет заменен другим более эффективным.

2. Процесс назначения и увольнения генерального директора более привязан к производительности компании, тогда как в этом плане совет директоров более независим.

3. Возможное увеличение численности состава совета директоров, за счет введения независимых директоров, свидетельствует о низкой и неустойчивой производительности компании.

4. Независимость совета директоров уменьшается в зависимости от увеличения срока работы генерального директора.

5. Учет показателей эффективности лучше прогнозирует текучесть рабочей силы, чем динамика курса акций.

6. В корпоративном управлении должно присутствовать долгосрочное планирование.

7. Реакция курса акций на управленческие изменения должна быть отрицательной, если увольнение генерального директора основано на информации, не подлежащей огласке и положительной, если менеджер уволен на основе информации, которая была публично раскрыта.

Таким образом, опровергается распространенная точка зрения об однозначно негативном влиянии участия менеджеров в совете директоров на эффективность предприятия. Продемонстрировано, что характер этого влияния зависит от типов советов директоров, то есть формируется как результат взаимодействия разных категорий его участников. Связь между эффективностью предприятия и представительством различных категорий участников совета директоров не только зависит от типа совета директоров, но и имеет в общем случае нелинейный характер.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК / REFERENCES

1. Rosenstein S. and J. G. Wyatt. Outside Directors, Board Independence, and Shareholder Wealth // Journal of Financial Economics. 1990. Vol. 26. Issue 2. P. 175–191.
2. Block S. The role of nonaffiliated outside directors in monitoring the firm and the effect on shareholder wealth // Journal of Financial and Strategic Decisions. 1999. Vol. 12. # 1. P. 1–8
3. Yermack D. Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors // Journal of Financial Economics. 1996. Vol. 40. Issue 2. P. 185–211.
4. Berle A., Means G. The Modern Corporation and Private Property // New York: MacMillan, 1932.
5. Hermalin B. Heterogeneity in Organizational Form: Why Otherwise Identical Firms Choose Different Incentives for Their Managers // RAND Journal of Economics. 1994. Vol. 25. # 4. P. 518–537.
6. Hermalin, Benjamin E, Michael S. Weisbach. Boards Of Directors As An Endogenously Determined Institution: A Survey Of The Economic Literature // FRB New York – Economic Policy Review. 2003. Vol. 9. P. 7–26.
7. Weisbach M. Outside Directors and CEO Turnover // Journal of Financial Economics. 1988. Vol. 20. P. 431–60.

УДК 658
ББК 65.291.212.1

Чумакова Екатерина Викторовна,
аспирант каф. менеджмента
Международного университета в Москве,
г. Москва,
e-mail: katechumakova@gmail.com

АКТУАЛЬНОЕ НАПРАВЛЕНИЕ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ОРГАНИЗАЦИОННОЙ МОДЕЛИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ.

ACTUAL DIRECTION OF IMPROVEMENT OF THE ORGANIZATIONAL MODEL OF CORPORATE MANAGEMENT

В научной статье аспиранта анализируются современные модели корпоративного управления, их роль и место в экономической структуре. Поднимаются проблемные вопросы, связанные с деятельностью «независимых директоров» в иностранных и российских компаниях, и устанавливаются факторы, препятствующие их эффективной деятельности, обосновывается инновационная стратегия, направленная на формирование нового качественного ресурса любой современной экономики – «человеческого капитала». Работа представляет существенный практический и научный интерес, так как открывает принципи-

ально новое методологическое направление, лежащее на стыке интересов нескольких фундаментальных отраслей знаний – экономики, психологии и социологии.

The modern models of corporate management, their role and place in the economical structure are being analyzed in the scientific article of the post-graduate student. The problematic issues connected with the activities of “independent directors” in the foreign and Russian companies are raised and the factors obstructing their effective activities are established, the innovation strategy aimed at the formation of the new qualitative resource of any modern economics – “human capital” – is jus-

tified. The article has essential practical and scientific interest since it opens up the fundamentally new methodological direction standing at the interface of the interests of the fundamental fields of science – economics, psychology and sociology.

Ключевые слова: корпоративное управление, совет директоров, инновационная стратегия, человеческий капитал, модель корпоративного управления, независимый директор, профессиональный отбор, ресурсы, корпоративная стратегия, организационная модель корпоративного управления.

Keywords: corporate management, board of directors, innovation strategy, human capital, model of corporate management, independent director, professional selection, resources, corporate strategy, organizational model of corporate management.

Корпоративное управление – система взаимодействия между акционерами и руководством компании, с помощью которой реализуются права акционеров. Корпоративное управление не имеет непосредственного отношения к оперативному (operational management), но включается в стратегическое управление.

В современном устройстве систем корпоративного управления традиционно ведущая роль уделяется двум группам руководителей. Одной из них является руководящая команда, возглавляемая генеральным директором (CEO)¹. Другой группой является совет директоров, возглавляемый Председателем совета директоров. Совет директоров можно рассматривать как эндогенно сформированный институт внутри компании, являющийся продуктом регулирования.

В международной практике существует несколько классификаций директоров:

– исполнительные (executive) и неисполнительные (non-executive) директора. Исполнительный директор является одновременно сотрудником компании и вовлечен в процесс управления. Неисполнительный директор не входит в штат, но тем не менее имеет существенные связи с компанией. Также употребляются термины «внутренний» (inside) и «внешний» (outside) директор. Внешним директором может быть представитель ключевого партнера, крупный поставщик, покупатель, юридический консультант и т. д.;

– независимые директора. Зарубежная практика не дает однозначного определения независимого директора, сам термин «независимый директор» (independent director) используется не во всех странах и характерен скорее для англо-американской практики. Например, в Европе, и в том числе в Англии, используется понятие «неисполнительный директор», которое трактуется более широко, нежели «независимый директор».

Объективная потребность в «независимых» директорах появляется в англо-американской практике в связи с окончательным разделением понятий «собственность» и «управление», когда начинают преобладать компании с распыленным капиталом, акционеры которых более не принимают активную роль в управлении компании. Независимый директор в англо-американской модели обладает широким уровнем влияния и поэтому теоретически является инструментом защиты интересов акционеров от оппортунистического поведения менеджмента и высшего руководства компании.

¹ Наименование должности «генеральный директор» (CEO) широко распространено по всему миру, и связано это с необходимостью выделить наиболее значимое руководящее лицо среди прочих членов руководства (правления).

Работа «независимых директоров» в составе совета директоров компании регулируется правилами бирж, кодексами наилучших практик (Codes of Best Practices) и документами, несущими рекомендательный характер.

Например, правила Нью-Йоркской фондовой биржи (NYSE) включают в себя повышение независимости совета директоров и усиления роли независимых директоров: «Совет директоров должен состоять из значительного большинства независимых директоров. Совет директоров, на основе всей соответствующей информации, должен периодически оценивать независимость каждого директора и раскрывать свои выводы акционерам» [6]. В последние годы доверие к независимости советов директоров было подорвано массой скандалов, злоупотреблениями в компенсациях высшего руководства компании. Эти проблемы указывают на потребность в полностью независимых советах директоров, экономически сознательных, свободных от конфликтов и способных защищать интересы акционеров и контролировать исполнительные органы. До сих пор идут дискуссии по поводу разделения должностей генерального директора (исполнительный директор компании) и председателя совета директоров. Таким образом, нет строгой политики в вопросе разделения должностей, в целом поддерживается назначение главного директора в случаях, когда роли генерального директора и председателя совета директоров не являются отдельными.

В частности, по правилам NYSE, если председателем совета директоров является исполнительный директор компании (российское законодательство запрещает такое совмещение), совет директоров должен регулярно проводить «заседания в отсутствие исполнительных лиц» (executive sessions), которые, в свою очередь, состоят из трех стадий.

Независимость директора предполагает его нейтральность и объективность по отношению к принимаемым решениям. Из свойств «независимости» директора проистекают его основные функции. «Независимый директор» – директор, который:

- не является сотрудником компании (не входит в штат),
- его близкие родственники также не являются ключевыми сотрудниками компании,
- не имеет материального интереса, связанного с деятельностью компании (не является, например, поставщиком, крупным покупателем),
- не получает от компании иного вознаграждения, кроме вознаграждения за исполнение своих обязанностей в качестве члена совета директоров (не является, например, консультантом компании).

Задачи института профессиональных независимых директоров в России могут быть сведены к следующему:

- общее улучшение имиджа компании, формирование имиджа открытой компании с прозападным менеджментом,
- защита прав миноритарных акционеров,
- предоставление дополнительных гарантий надежности инвестиций стратегическим инвесторам корпорации путем введения представителей инвестора в совет директоров.

Сейчас в России наблюдается повышенный интерес к институту независимых директоров. Однако сложно сказать, насколько связаны эти изменения с повышением интереса к корпоративному управлению или коренными изменениями системы управления акционерными обществами.

На практике, в системе управления, где есть «доминирующий» акционер или группа акционеров, функции

независимого директора сводятся к квалифицированному консультированию. Именно при условии независимости директора он становится лицом, способным принимать ключевые решения для развития компании и становления гармоничной структуры совета директоров. Однако особенностью модели корпоративного управления в России является преимущественно холдинговая структура управления крупными компаниями. Если рассмотреть азиатскую практику, в которой доминируют холдинговые системы, то гораздо более эффективны и гармоничны те советы, где одни и те же директора в разных комбинациях находятся в советах контролируемых холдингом компаний. При такой ситуации нельзя говорить о полной независимости таких директоров.

Можно выделить две главные сферы деятельности совета директоров, в которых этот орган управления способен проводить эффективную работу, способствующую развитию компании и повышению ее показателей деятельности:

- разработка и анализ общекорпоративной стратегии,
- оценка деятельности исполнительных должностных лиц высшего звена.

При вводе в состав совета независимых директоров компания должна ориентироваться на:

- 1) улучшение корпоративных отношений,
- 2) снижение риска возникновения конфликтов между акционерами («конфликта интересов»), а также на привлечение дополнительных притоков инвестиций в компанию,
- 3) улучшение деятельности компании.

Большое количество исследований, связанных с проблемами, возникающими в работе советов директоров, не подтвердили четкую взаимосвязь между независимостью директоров и эффективностью деятельности компании.

Поэтому необходимо обосновать новый подход в работе совета директоров, который должен строиться на анализе процессов, происходящих внутри самого совета директоров.

Работа совета директоров по принципу инноваций

В настоящее время мы наблюдаем растущее разочарование менеджеров от отсутствия ясности того, чем является инновационный менеджмент как управленческая дисциплина. Многие компании декларируют свою приверженность инновациям, но при этом не предпринимают никаких конкретных действий на уровне своей компании в их поддержку и развитие. Возможно, они рассчитывают, что кто-то из сотрудников каким-либо образом найдет прорывную идею, которая нужна их организации и которая позволит стремительно увеличить доходы и снизить издержки. Кроме того, многие управленцы и линейные сотрудники ограничивают инновации только техниками креативного мышления.

Нередки случаи, когда менеджеры не ставят работу с инновациями в число своих самых высоких приоритетов, концентрируясь на тактических задачах сегодняшнего дня. А совет директоров не имеет должных инструментов воздействия на менеджмент для повышения его мотивации в области инноваций. Однако, если управленец занимается только текущими оперативными делами, он может вовремя не заметить, как меняется ситуация на рынке, и не успеет принять своевременные корректирующие действия, что может повлечь возникновение конфликтных ситуаций среди акционеров, снижение стоимости и показателей деятельности компании.

Согласно исследованию консалтинговой компании А. Т. Кеатпеу «Инновации: изобилие противоречий», в котором приняли участие более 200 американских и европей-

ских мультинациональных корпораций и фирм, перечень основных причин, которые препятствуют компании занять на рынке позицию лидера-инноватора, следующие:

- слабый контакт с конечными потребителями продукта или услуги,
- отсутствуют обязательные формализованные бизнес-процессы по расстановке приоритетов инновационным проектам,
- ограниченные ресурсы: слишком много проектов, слишком мало человеческих ресурсов,
- отсутствуют устойчивые надежные метрики инноваций: несоответствие между осознанием ситуации менеджерами и объективными реалиями,
- отсутствует система управления инновациями в компании: корпоративные инновационные процессы разрозненны и плохо управляемы.

В контексте данной статьи нас интересует последний пункт – отсутствие систем управления инновациями в компании.

Следует отметить важность инновационной стратегии компании: не имеет смысла строить корпоративную систему управления инновациями, не установив стратегические приоритеты компании. Инновационная стратегия может быть сформулирована как неотъемлемая часть корпоративной стратегии компании, она должна быть разделяема всеми топ-менеджерами и понятна персоналу. Совет директоров должен вносить свой вклад в формирование инновационной стратегии, его основная задача при формулировании стратегии – сделать ее понятной: содержание всех ее положений должно истолковываться одинаково всеми руководителями предприятия. В роли «новаторов» по разработке инновационной стратегии компании могут выступить независимые директора, чей взгляд на общую стратегию компании как независимого органа управления может послужить новым фактором для развития компании.

В малых динамичных компаниях (например, небольшие предприятия так называемого семейного бизнеса) инновационная стратегия может существовать и в устной форме при условии, что между всеми топ-менеджерами есть полное взаимопонимание в отношении развития бизнеса.

Ценнейший ресурс компании – это «человеческий капитал», который можно охарактеризовать как знания, навыки и опыт, присущие независимому совету директоров. Человеческий капитал директоров остается недостаточно изученной областью менеджмента. Более того, человеческий капитал независимых директоров практически не изучался. Тем не менее человеческий капитал является основой интеллектуального капитала и, таким образом, имеет неоспоримое влияние на способность директоров действовать в соответствии с интересами компании. Одна из проблем при установлении связи между советами директоров и деятельностью компании состоит в том, что сами советы сталкиваются с широким кругом задач и обязанностей. Для разработки и анализа инновационной стратегии как инструмента повышения показателей деятельности компании необходимо разделить многочисленные направления директорской деятельности и их влияний посредством целенаправленного фокусирования на их компетенциях и ролях, особенно неисполнительными директорами.

Важный фактор при становлении совета директоров как независимого совета – это то, что следует проводить подбор в состав совета директоров с учетом человеческого капитала независимых директоров (компетенции) и необходимо вести контроль «использования» этих компетенций при осуществ-

влении различных видов деятельности и выполнении различных функций советами директоров. Этот фактор представляется важным, так как он отображает ценность независимых директоров как руководителей, отвечающих за разработку инновационной стратегии в рамках общекорпоративной. С учетом того, что компетенции независимых директоров могут представлять собой важный актив совета директоров, становится непонятным, почему столь важный элемент совета почти не подвергался научному исследованию.

Множество работ было посвящено применению теории человеческого капитала в отношении руководителей высшего звена и команд топ-менеджеров.

Таким образом, возникает задача разработки исследовательской программы или аналитической модели, способной связать компетенции независимых директоров и деятельность фирмы посредством тех ролей, которые они выполняют. С этой целью необходимо идентифицировать и классифицировать компетенции неисполнительных директоров, и эти компетенции должны быть проанализированы с точки зрения выполняемых функций.

Проведение исследования влияния на фирму независимых директоров в свете выполняемых ими функций является важным, так как компетенции, необходимые для управления компанией, исходят из разработанной общекорпоративной стратегии компании, анализ которой необходимо проводить периодически с активным участием независимых директоров.

Корпоративные скандалы последних лет послужили тому, что был сделан неправильный акцент на исключи-

тельной роли независимых директоров, как органа, контролирующего управления и отвечающего за разработку и анализ общекорпоративной стратегии. Это является очевидным не только потому, что данная тема активно обсуждалась в прессе, но и потому, что именно эти акценты нашли отражение в директивах, относящихся к проведению реформы управления.

Проведенный анализ позволяет выдвинуть следующие гипотезы в отношении независимых директоров и тех ролей, которые они выполняют:

Гипотеза 1. Эффективность работы неисполнительного директора будет зависеть от успешного выполнения ряда функций совета директоров, а не только от эффективности выполнения одной контрольной функции.

Гипотеза 2. Эффективность независимого директора будет зависеть от уровня человеческого капитала, который он приносит с собой в совет директоров и который проявляется в компетенциях.

Гипотеза 3. Компетенции независимых директоров дадут более точное объяснение тому, какое влияние оказывают независимые директора на деятельность и эффективность компании, а не определению степени их независимости и количественных соотношений исполнительных и независимых директоров в совете.

Практическая работа в данных направлениях позволит реализовать инновационный подход в формировании совета директоров оптимизировать организационную модель системы корпоративного управления.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Baysinger B., Butler H. Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition // *Journal of Law, Economics, and Organization*. 1985. Vol. 1. P. 101–124.
2. Berle A., Means G. *The Modern Corporation and Private Property*. Transaction Publishers. 1932. P. 380.
3. Bhagat S., Black B. The Uncertain Relationship between Board Composition and Firm Performance // *Business Lawyer*. 1999. Vol. 53. № 3. P. 921–963.
4. Denis D., Sarin A. Ownership and Board Structures in Publicly Traded Corporations // *Journal of Financial Economics*. 1999. Vol. 52. P. 187–223.
5. Key agreed principles to strengthen corporate governance for U.S. publicly traded companies. Report of National association of corporate directors. October, 2008 [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.icgn.org/files/icgn_main/pdfs/3rd_party/all-nacd_keyprincipals_board_copy.pdf (дата обращения: 01.03.2012).
6. Report of the New York Stock Exchange Commission on Corporate Governance, September, 2010 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.nyse.com/pdfs/CCGReport.pdf> (дата обращения: 01.03.2012).
7. Report of the Tokyo Stock Exchange «Principles of Corporate Governance for Listed Companies», December, 2009. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.tse.or.jp/english/rules/cg/b7gje60000003y6y-att/white_paper09.pdf (дата обращения: 01.03.2012).
8. Ла Порта Р., Лопес де Силанес Ф., Шлейфер А. Корпоративная собственность в различных странах мира // *Российский журнал менеджмента* 2005. № 3 (3). С. 97–148.

REFERENCES

1. Baysinger B., Butler H. Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition // *Journal of Law, Economics, and Organization*. 1985. Vol. 1. P. 101–124.
2. Berle A., and G. Means. *The Modern Corporation and Private Property*. Transaction Publishers. 1932. P. 380.
3. Bhagat S., and B. Black. The Uncertain Relationship between Board Composition and Firm Performance // *Business Lawyer*. 1999. Vol. 53. # 3. P. 921–963.
4. Denis D., Sarin A. Ownership and Board Structures in Publicly Traded Corporations // *Journal of Financial Economics*. 1999. Vol. 52. P. 187–223.
5. Key agreed principles to strengthen corporate governance for U.S. publicly traded companies. Report of National association of corporate directors. October, 2008. [Electronic resource]. Access mode: http://www.icgn.org/files/icgn_main/pdfs/3rd_party/all-nacd_keyprincipals_board_copy.pdf (date of viewing: 01.03.2012).
6. Report of the New York Stock Exchange Commission on Corporate Governance, September, 2010 [Electronic resource]. Access mode: <http://www.nyse.com/pdfs/CCGReport.pdf> (date of viewing: 01.03.2012).
7. Report of the Tokyo Stock Exchange «Principles of Corporate Governance for Listed Companies», December, 2009 [Electronic resource]. Access mode: http://www.tse.or.jp/english/rules/cg/b7gje60000003y6y-att/white_paper09.pdf (date of viewing: 01.03.2012).
8. La Porta R., Lopes de Silanes F., Shleifer A. Corporate property in different countries of the world // *Russian journal of management* 2005. # 3 (3). P. 97–148.